

Commento del 30 dicembre - 1. gennaio

All'inizio del 2018 ci sarà una correzione - é possibile che questa correzione corrisponda al top di lungo periodo.

Il 2017, come vedete dalla tabella sottostante, é stato un ottimo anno di borsa che ha superato qualsiasi più rosea aspettativa. L'S&P500 a fine 2016 era a 2238 punti. Noi avevamo ribadito che sui 2200 punti il mercato era sopravvalutato ma che sull'onda dell'entusiasmo provocato dall'elezione di Donald Trump a presidente degli Stati Uniti poteva ancora esserci un'estensione di un +10%. L'S&P500 a dicembre ha toccato un nuovo massimo storico a 2695 punti e ha terminato l'anno a 2673 punti. Come vedete l'S&P500 é andato meglio del previsto anche se parte della buona performance é da imputare alla perdita di valore della moneta americana. Il cambio EUR/USD a fine 2016 era a 1.0524. Noi eravamo rialzisti e lo siamo rimasti tutto l'anno. All'inizio avevamo un target a 1.12 ma lo abbiamo mano a mano alzato. A fine anno il cambio si é fermato a 1.2003 (+14.05%) - questa rivalutazione della moneta europea e contemporanea svalutazione dell'USD relativizza la performance della borsa americana per un investitore europeo mentre migliora sensibilmente la performance delle borse europee per un investitore americano che ragiona in USD.

Le performance **annuali** degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+6.60% a 3504 punti
SX7E	+10.88% a 130.48 punti
DAX	+12.51% a 12917 punti
SMI	+14.14% a 9381 punti
FTSE MIB	+13.61% a 21853 punti
S&P500	+19.42% a 2673.61 punti
Nasdaq100	+31.52% a 6396 punti

Ora la borsa americana secondo noi non é solo sopravvalutata ma ormai oscenamente cara.

L'S&P500 ha avuto una performance positiva per tutti i mesi del 2017 - questo nella storia non era mai successo (il mese di marzo nominalmente é negativo ma se si prendono in considerazione i dividendi pagati la performance é positiva). É evidente che ormai nessuno osa più prevedere un massimo e una correzione classica (-10%). La combinazione di ipercomperato, eccesso di rialzo, irrazionale fiducia da parte degli investitori e forte esposizione long da parte degli speculatori non sembra essere in grado di mettere in ginocchio il mercato azionario americano.

Ora però il mercato é ipercomperato anche a medio termine (RSI settimanale a 80.31) e numerosi indicatori di sentiment sono in territorio estremo. Da settimane la speculazione al rialzo é massiccia (CBOE Equity put/call ratio a 0.59, MM a 10g a 0.57, MM a 20 g a 0.58). Prima della fine dell'anno l'S&P500 (-0.52% a 2673.61 punti) ha mostrato un netto cedimento.

Siamo quindi convinti che all'inizio del 2018 ci sarà una correzione con obiettivo ideale a 2600 punti. É possibile che il mercato riesca ancora a lievitare e resistere alla montante pressione di vendita nella prima settimana di gennaio quando viene investita la liquidità affluita sui conti risparmio a fine anno. Al più tardi a partire dall'8 gennaio ci sarà poi un netto cedimento. Le caratteristiche di questa caduta ci diranno se abbiamo a che fare con la solita correzione minore prima della ripresa del rialzo di lungo periodo (60.4% dei titoli sono ancora sopra la SMA a 50 giorni, il Bullish Percent Index sul NYSE é a 71.30) o se invece si sta formando il top di lungo periodo che ipotizziamo da settimane. Nel secondo caso la correzione sarà più profonda e potrebbe far scendere l'S&P500 direttamente fino ai 2500 punti.

Ricordiamoci che qualsiasi bull market muore nell'euforia e quando sembra che l'economia possa solo crescere all'infinito.

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

Eurostoxx50	-1.28% a 3504 punti
DAX	-1.19% a 12917 punti
SMI	-0.13% a 9381 punti
FTSE MIB	-1.60% a 21853 punti
S&P500	-0.36% a 2673.61 punti
Nasdaq100	-1.06% a 6396 punti

Nell'ultima settimana del 2017 le borse hanno avuto un cedimento. Il calo è stata modesto in America e si è concretizzato solo nell'ultima seduta di venerdì. Le borse europee hanno invece avuto tre sedute consecutive negative e venerdì sono stati fragorosamente rotti i supporti di medio termine. L'Eurostoxx50 (-0.58% a 3504 punti) è caduto sotto i 2625 punti, Il FTSE MIB (-0.52% a 21853 punti) ha rotto al ribasso la barriera dei 22000 punti. Esiste una remota possibilità che queste rotture siano false poiché sono avvenute nelle anomale sedute a cavallo tra Natale e Capodanno e con bassi volumi di titoli trattati. La probabilità è però bassa poiché graficamente la rottura è netta. Di conseguenza bisogna aspettarsi all'inizio dell'anno prossimo una continuazione verso il basso. Resta valida l'opzione di alcune sedute di pausa con un leggero rimbalzo all'inizio di gennaio e al massimo fino all'8.

Non abbiamo ancora elaborato uno scenario definitivo per il 2018. Il 2017 ha sfidato tutte le regole dell'analisi tecnica. L'economia si è sviluppata meglio del previsto ed il lungo periodo di crescita economica iniziato del 2009 non sembra voler finire. Siamo convinti che la politica monetaria estremamente espansiva delle Banche Centrali sia stato il motore sia della crescita economica, sia dell'esplosione delle borse che evidentemente sono in una bolla speculativa. Fino a quando può durare questo bull market? La FED ha terminato il QE e sta alzando i tassi d'interesse. Nel corso del 2018 anche BCE, BoE, BoJ e BNS dovrebbero cambiare rotta e per lo meno terminare i programmi di acquisti titoli. È quindi molto probabile che il Bull Market sia vicino alla sua fine. Bisogna solo valutare se la morte avverrà prima dell'inevitabile svolta provocata dalle Banche Centrali e se ne sarà una semplice conseguenza.

Il 2017 le borse hanno conosciuto solo una direzione. Nel 2018 siano sicuri che la volatilità aumenterà notevolmente e ci sarà bisogno dell'analisi tecnica per non farsi travolgere dalle inversioni di tendenza.

Commento del 29 dicembre

Window dressing - strani movimenti senza importanza e senza volumi

Ieri ci aspettavamo un'altra seduta di borsa tranquilla e con indici azionari fermi. Invece in Europa nel tardo pomeriggio c'è stata una strana ondata di vendite che ha fatto cadere gli indici sui primi supporti. Probabilmente questi assestamenti sono provocati dalle operazioni di window dressing per fine anno. I portfolio managers comprano i mercati andati bene e vendono quelli andati male (o meno bene) - lo stesso vale per le singole azioni. Questo spiega la lievitazione del cambio EUR/USD (1.1945) e la scivolata dell'Eurostoxx50 (-0.73% a 3524 punti) e delle borse europee in generale. La borsa americana invece rimane a ridosso dei massimi storici (S&P500 +0.18% a 2687.54 punti).

L'Eurostoxx50 verso le 16.15 valeva ancora 3540 punti - questo valore era già stato raggiunto la mattina verso le 09.40 dopo alcune vendite in apertura. Poi in serata l'indice è caduto con pochi volumi, ha toccato un minimo a 3520 punti e ha terminato la giornata a 3524 punti, vicino al supporto a 3525 punti che costituisce il limite inferiore del canale d'oscillazione valido da novembre. Questo calo non è una sorpresa visto che riflette le nostre previsioni. È solo la tempistica che è inattesa visto che fino all'inizio del 2018 ci aspettavamo mercati stabili e tranquilli. Il DAX

tedesco (-0.69% a 12979 punti) si è comportato in maniera simile. Ha rotto il primo supporto intermedio a 13000 punti ma resta sopra l'obiettivo e zona di supporto sui 12800-12850 punti (minimo di dicembre, limite inferiore delle Bollinger Bands). **Considerando lo sviluppo in generale dei mercati e gli scarsi volumi non crediamo che le borse europee debbano rompere i supporti ed accelerare al ribasso. È più probabile che a corto termine si verifichi un altro rimbalzo tecnico.** Solo dopo la prima settimana di gennaio la costellazione tecnica favorisce una continuazione verso il basso - abbiamo parecchi segnali di vendita da indicatori di momentum e dal nostro indicatore proprietario di stocastica. Questo vale anche per il FTSE MIB (-0.36% a 22120 punti) e il conosciuto forte supporto a 22000 punti.

Le vendite europee non hanno avuto conseguenze in America dove la borsa ha avuto un'altra seduta insignificante. L'S&P500 ha guadagnato 5 punti a 2687.54 punti (+0.18%) ma si sta verificando un effetto buffo ed inatteso - il future non si muove (stamattina nuovamente a 2688 punti) mentre cambia unicamente il premio. Come dire che questi lievi cambiamenti sull'indice sono irrilevanti. L'S&P500 si è mosso in soli 5 punti con scarsi volumi (volume relativo a 0.55). Ha aperto a 2686 punti, è sceso un paio di punti ed è oscillato intorno ai 2684 punti (minimo a 2682 punti) fino alla chiusura. Come mercoledì un'impennata sul finale ha fatto chiudere l'indice sul massimo a 2687.54 punti (+0.18%). Il Nasdaq100 (+0.09% a 6441 punti) ha seguito. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4218 su 2496 e NH/NL a 466 su 279. La volatilità VIX è scesa a 10.18 punti (-0.29) - la CBOE Equity put/call ratio resta bassa a 0.57. Ci sono troppi speculatori long - aspettiamo sempre che la chiusura di queste posizioni e le relative vendite provochino una correzione minore sull'S&P500 di al massimo 80 punti. In linea di massima prevediamo che questa fase di debolezza si verificherà a partire dall'8 di gennaio.

Stamattina i mercati sono fermi. Il Nikkei ha perso il -0.08% - Shanghai sale del +0.15%. Il future sull'S&P500 è a 2688 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3526 punti. Le borse europee apriranno in leggero guadagno - non dovrebbero scendere sotto i supporti e non dovrebbero salire di molto visto che il cambio EUR/USD (1.1950) resta alto. Pensiamo quindi stasera di ritrovare gli indici sui livelli d'apertura.

Questa è l'ultima seduta dell'anno. **Auguriamo un felice e prospero 2018.**

Commento del 28 dicembre

Di giornate del genere se ne può fare a meno

Ieri si è ricominciato a trattare normalmente dopo la pausa di Natale. È stata però una giornata noiosa che ha lasciato gli indici azionari praticamente invariati. Le borse si sono mosse poco ed i volumi di titoli trattati sono stati circa la metà del normale. In questa maniera vengono rispettate le previsioni - fino a fine anno non dovrebbe succedere nulla di particolare.

L'Eurostoxx50 ha terminato la seduta a 3550 punti (-0.09%) - DAX (-0.02% a 13070 punti) e FTSE MIB (-0.04% a 22201 punti) si sono comportati in maniera simile. Le debolezze del settore bancario (SX7E -0.56% a 131.82 punti) non ha avuto conseguenze.

La forza dell'EUR (EUR/USD a 1.1930) non sembra influenzare le borse europee. Mesi fa si parlava solo dei differenziali dei tassi d'interesse per giustificare le oscillazioni sui cambi - ora sembrano tutti preoccupati per l'aumento dell'indebitamento degli Stati Uniti provocato, tra l'altro, dalla riforma fiscale. Giustificazioni a parte è evidente che la tendenza di fondo resta al rialzo - il nostro target 2018 è a 1.26.

Le borse europee dovrebbero muoversi in laterale ancora fino a fine anno. All'inizio dell'anno prossimo potrebbe esserci una breve impennata. La nostra impressione è però che l'uscita definitiva dal canale d'oscillazione valido da novembre sarà al ribasso. Anche ieri all'inizio della seduta c'è

stato un tentativo di rialzo - questo è però stato subito utilizzato per vendite e gli indici sono tornati ai punti di partenza.

Anche l'S&P500 non si è mosso (+0.08% a 2682.62 punti). Alcuni minuti prima della chiusura era a 2679 punti - poi, con un balzo sospetto, ha chiuso in guadagno. L'indice si è mosso in soli 6 punti. Ha aperto a 2681 punti, è salito per le 17.00 a 2685 punti ed è poi lentamente caduto a 2679 punti. Sul finale è tornato a 2682 punti. Anche la tecnologia (Nasdaq100 +0.03% a 6435 punti) non ha fornito impulsi.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3682 su 2977, NH/NL a 509 su 282 e volume relativo a 0.6. La volatilità VIX è lievitata a 10.47 punti (+0.22) mentre la CBOE Equity put/call ratio è ancora bassa a 0.55. Ci domandiamo quando gli speculatori long perderanno la pazienza e venderanno visto che malgrado le buone premesse stagionali l'S&P500 è fermo da 6 sedute.

Anche stamattina è tutto tranquillo. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.59%, Shanghai sta salendo del +0.6%. Il future sull'S&P500 è a 2687 punti (+1 punto) - noterete forse che ieri mattina era a 2688 punti... L'Eurostoxx50 vale ora 3548 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Ci aspettiamo (purtroppo) una ripetizione della seduta di ieri.

Commento del 27 dicembre

Apple (-2.54%) muove la tecnologia - per il resto tutto tranquillo

Ieri le borse europee sono rimaste chiuse. A New York invece c'è stata una seduta di durata normale ma con volumi di titoli trattati decisamente sotto la media (volume relativo 0.5). L'unica notizia degna di nota sono le vendite del nuovo iPhone x che nel periodo natalizio sono risultate sotto le aspettative. Questo ha fatto cadere il titolo della Apple (-2.54%) e l'indice tecnologico Nasdaq100 (-0.49% a 6433 punti). Questo calo si è verificato già all'apertura dei mercati. Per il resto della giornata non è più successo nulla e gli indici azionari sono oscillati stancamente in laterale fino alla chiusura. L'S&P500 ha aperto a 2680 punti, si è mosso tra i 2678 ed i 2682 punti ed ha chiuso a 2680.50 punti (-0.11%). Il calo di momentum sta facendo ruotare verso il basso i relativi indicatori - il MACD si appresta a fornire un debole segnale di vendita. Il quadro tecnico generale però non cambia.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3531 su 3141 e NH/NL a 639 su 322. La volatilità VIX è salita a 10.25 punti (+0.35).

Come pensavamo la borsa americana vuole arrivare a fine anno sui livelli attuali. Il Window Dressing dovrebbe far guadagnare all'indice ancora una manciata di punti fino al 31 dicembre. Prima della fine dell'anno i Portfolio Managers adattano il portafoglio allo sviluppo annuale del mercato - comprano titoli vincenti e vendono titoli perdenti - in un anno come il 2017 di performance positiva cercano di essere pienamente investiti per dare l'impressione di aver seguito correttamente il mercato. Per questo le borse potrebbero nei prossimi giorni ancora lievitare ed il cambio EUR/USD sale oggi a 1.1880.

Oggi si torna a operare normalmente in tutto il mondo. Stamattina le borse asiatiche sono miste - il Nikkei guadagna il +0.07% - Shanghai perde il -0.9%. Il future sull'S&P500 è a 2688 punti (+1 punto) - in pratica l'S&P500 vale 2685 punti (+4 punti). Le borse europee apriranno in leggero calo - l'Eurostoxx50 vale ora 3551 punti. Come ieri sera in America prevediamo oggi in Europa una seduta tranquilla - gli indici dovrebbero muoversi poco e chiudere praticamente invariati.

Commento del 23-26 dicembre

Fino all'8 gennaio mercati calmi e stabili

La settimana prima di Natale é trascorsa nella calma e le borse si sono mosse poco. La riforma fiscale negli Stati Uniti, fermamente voluta da Donald Trump e dai repubblicani, é stata finalmente approvata dalle due Camere del parlamento e con la firma del Presidente é entrata in vigore. La borsa non ha più reagito poiché aveva già scontato l'evento. Ormai gli investitori istituzionali, in vista della chiusura di fine anno, si sono ritirati dal mercato e restano solo traders e investitori privati a muovere i listini e causare i modesti volumi di titoli trattati. **Normalmente questa stasi si protrae fino a fine anno. Di conseguenza nei prossimi giorni non si aspettiamo movimenti sostanziali delle borse e avremo tempo di riflettere su cosa potrebbe succedere nel 2018 - l'ipotesi del top di lungo periodo in America é ancora all'esame.** Fino al 31 dicembre avremo ancora tre sedute di borsa in Europa, quattro negli Stati Uniti. Le prime sedute del nuovo anno di solito sono positive poiché deve essere investita la liquidità affluita sui conti risparmio. Tra feste e settimane raccorciate le operazioni importanti dovrebbero riprendere solo lunedì 8 gennaio. Se entro questa data non succede nulla di importante a livello politico, é molto probabile che tra una decina di giorni ritroveremo indici azionari invariati o leggermente superiori ai livelli attuali. L'alternativa é che i traders utilizzino le buone premesse tecniche per una correzione e gli scarsi volumi, per tentare un affondo - é capitato l'anno scorso e l'effetto potrebbe ripetersi quest'anno.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.20% a 3553 punti
DAX	-0.23% a 13072 punti
SMI	+0.00% a 9394 punti
FTSE MIB	+0.52% a 22209 punti
S&P500	+0.28% a 2683.34 punti
Nasdaq100	-0.02% a 6449 punti

Venerdì prima di Natale non é successo più nulla di importante. Le borse europee hanno aperto in calo del -0.3% e poi si sono fermate. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3553 punti (-0.49%) con il settore bancario particolarmente debole (SX7E -1.06% a 132.56 punti). Il canale laterale é intatto - dallo sviluppo degli indicatori sembra però che l'uscita avverrà al ribasso e quindi all'inizio dell'anno prossimo ci aspettiamo una rottura sotto i 3525 punti. Lo stesso vale per il DAX (-0.28% a 13072 punti) - qui esiste un supporto intermedio a 13000 punti la cui rottura dovrebbe in seguito permettere all'indice di scendere fino ai 12800 punti. Senza la collaborazione da parte degli Stati Uniti é poco probabile che le borse europee scendano più in basso. Determinante per le prime settimane dell'anno prossimo sarà di conseguenza il comportamento di S&P500 e colleghi.

Il FTSE MIB al momento difende l'importante supporto a 22000 punti ma come andiamo ripetendo da settimane la borsa italiana sembra strutturalmente e relativamente debole e quindi ci aspettiamo una rottura al ribasso con obiettivi a 21200 (massimo) o 21500 punti (MM a 200 giorni).

La borsa americana resta sopravvalutata, ipercomperata e con investitori troppo ottimisti e speculativamente orientati al rialzo. Finora però questa sindrome non ha provocato una correzione e quindi il debole rialzo potrebbe anche continuare senza pause. Ormai l'S&P500 e colleghi stanno rompendo tutti i record di durata ed estensione del rialzo e quindi indovinare un massimo é questione di fortuna visto che a livello tecnico non emerge nulla di nuovo. Speriamo di poterlo velocemente identificare una volta che si sarà verificato.

Venerdì 22 dicembre l'S&P500 si é fermato. L'indice si é mosso in soli 7 punti con moderati volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.7). Tecnicamente si é trattato di una seduta senza importanza. L'indice ha aperto a 2685 punti ed é sceso a 2678 punti per le 17.30. Poi é risalito fino alla chiusura a 2683.34 punti (-0.05). Anche la tecnologia (Nasdaq100 -0.12%) non ha combinato nulla. Solo il

DJ Transportation (+0.43%) ha guadagnato decisamente terreno e fatto segnare la miglior chiusura della storia. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3667 su 3428, NH/NL a 481 su 314 e volume relativo a 0.7. La volatilità VIX resta bassa (9.90 punti, +0.28) insieme alla MM a 10 giorni sulla CBOE Equity put/call ratio (0.57). A livello di sentiment le premesse per una correzione dell'S&P500 rimangono ideali. **La tendenza di fondo della borsa americana resta debolmente ma stabilmente al rialzo con il 59.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 70.92.**

Fino all'8 gennaio vediamo un potenziale massimo di rialzo a 2710 punti di S&P500 (obiettivo secondo Fibonacci). Una correzione minore dovrebbe invece far ridiscendere l'S&P500 sui 2600 punti. Nelle prossime sedute la borsa rimane in balia degli investitori retail che sono volubili e emozionali - con bassi volumi basterebbe poco a provocare un movimento di un paio di punti in percentuale. La variante più probabile è quella di un rialzo di una trentina di punti nelle prossime 8 sedute. La variante negativa ma meno probabile è quella di una caduta di un'ottantina di punti.

Ieri, lunedì 25 dicembre, giorno di Natale, le borse sono rimaste chiuse. Oggi, martedì 26 dicembre le borse cinesi (senza Hong Kong), giapponese e degli Stati Uniti sono aperte. Il Nikkei stamattina ha perso il -0.2% - Shanghai ha guadagnato il +0.78%. Il future sull'S&P500 è ora (10.30) invariato a 2686 punti. È probabile che nel pomeriggio a Wall Street ci sia una seduta simile a quella del venerdì prima di Natale.

Commento del 22 dicembre

Mercati tranquilli - ignorato dai media riappare lo spettro della Catalogna

Dopo due sedute negative le borse europee non avevano motivi per cadere più in basso e cominciare a rompere i primi supporti intermedi. Di conseguenza ieri sono rimbalzate anche perché la stabilità della borsa americana non offriva alternative. Ora i maggiori indici azionari sono tornati nel canale orizzontale, valido praticamente da metà novembre, e come previsto ci resteranno almeno fino alla fine dell'anno.

L'Eurostoxx50 ha aperto a 3550 punti, è sceso fino ai 3534 punti ed è risalito a 3570 punti (+0.51%). Il limite inferiore del canale e supporto è a 3525 punti. Avevamo eventualmente previsto un test ma non una rottura e lo svolgimento della seduta di ieri ci dà ragione. Per il terzo giorno consecutivo i tassi d'interesse sull'EUR sono saliti e questa volta le azioni delle banche hanno reagito secondo la logica vale a dire positivamente (SX7E +0.91% a 133.98 punti).

Il rimbalzo del DAX (+0.31% a 13109 punti) dai 13000 punti (minimo a 13013 punti) è stato fiacco e accompagnato da deboli volumi. Prima di Natale però non ci si poteva aspettare altro.

Il FTSE MIB con il minimo a 21999.89 punti (!) è arrivato esattamente sul supporto a 22000 prima di risalire a 22240 punti (+0.59%).

La tendenza di fondo delle borse europee è ora neutra con alcune sfumature. L'SMI svizzero (+1.18% a 9424 punti) è ancora in un rialzo di corto termine e sembra poter fare meglio del resto dell'Europa grazie all'indebolimento del CHF.

Sul DAX vale ancora il segnale di vendita a medio termine dato dal nostro indicatore proprietario di stocastica - significa che nelle prossime settimane è più probabile un tentativo di ribasso che una ripresa del rialzo verso un nuovo massimo storico.

Fino a fine anno è però probabile che non succeda più nulla di importante.

Ignorata dai media la Catalogna è andata alle urne. Secondo i primi risultati i partiti indipendentisti hanno ottenuto la maggioranza assoluta. Il piano di Rajoy di mettere sotto il giogo la provincia ribelle è fallito e l'UE ha un altro problema che si aggiunge ai tanti che si accumulano in agenda (Brexit, Polonia, profughi, mancanza di un governo in Germania, governo di destra in Austria, ecc.). Siamo sorpresi del fatto che ad ottobre questo tema era onnipresente nei media. Oggi praticamente

non se ne parla - molti stamattina saranno sorpresi nell'apprendere che si sono svolte delle elezioni politiche. Strano. Oggi la borsa spagnola potrebbe reagire negativamente - per il resto non ci aspettiamo nell'immediato delle conseguenze.

Ieri l'S&P500 ha avuto una seduta positiva (+0.20% a 2684.57 punti) ma non ha attaccato il massimo storico a 2695 punti. L'indice ha aperto a 2687 punti, è brevemente caduto a 2682 punti per poi salire lentamente fino a 2692 punti. A metà giornata ha ricominciato a scendere e ha chiuso a 2684 punti. Evidentemente il mercato al momento non ha la forza per salire più in alto. Da giorni la CBOE Equity put/call ratio (0.56) è sotto la media di lungo periodo (0.62). Significa che molti traders e speculatori sono long nella speranza che l'S&P500 faccia ancora un balzo grazie all'approvazione della legge fiscale e al periodo stagionale favorevole. Vedremo quando perderanno la pazienza e chiuderanno le posizioni. L'anno scorso questo "vuoto d'aria" si è verificato tra il 28 ed il 30 dicembre.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4085 su 2642, NH/NL a 674 su 338 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 9.62 punti (-0.10). Le premesse tecniche per una correzione minore sussistono e sono ideali.

Oggi è l'ultima seduta prima di Natale e nessuno ha più voglia di borsa. I mercati sono fermi. Il future sull'S&P500 è a 2689 punti (+1 punto). Le borse asiatiche sono praticamente invariate. L'Eurostoxx50 vale ora 3554 punti. Le borse europee aprono in calo del -0.3%. Probabilmente si fermeranno qui fino a stasera.

Auguriamo ai nostri abbonati Buon Natale e buone feste.

Commento del 21 dicembre

Pausa fino a fine anno

Finalmente la riforma fiscale negli Stati Uniti è stata approvata dalle due camere del parlamento e entrerà in vigore. Il polverone si sta posando e l'eccitazione diminuisce. Nelle prossime settimane saremo inondati dalle opinioni degli esperti che ci spiegheranno le conseguenze di questa legge e le probabili ripercussioni sull'economia. Due aspetti sono certi. **Le imprese pagheranno meno imposte.** Ci sarà un aumento dei guadagni di circa il +12% - questo sembra già ampiamente scontato nella performance annuale dell'S&P500 (+19.7%). **Il debito statale aumenterà di circa 1500 Mia di USD.** Gli sgravi fiscali concessi a imprese e facoltosi contribuenti verrà pagato dalle generazioni future. È difficile credere che questa voragine verrà colmata grazie alla crescita economica generata dagli sgravi fiscali come pretende Trump. La storia suggerisce che questo effetto non si concretizzerà - per lo meno non in maniera sufficiente e permanente. La reazione delle borse è finora in buona parte comprensibile - premia Wall Street a scapito di altre zone economiche come l'Europa. L'USD si indebolisce - una ovvia reazione visto che gli Stati Uniti accumulano debiti.

Ora però l'effetto psicologico della riforma fiscale è ampiamente scontato dalle borse. Si avvicina la fine dell'anno e gli investitori istituzionali hanno già chiuso i libri e si ritirano dai mercati. È probabile che fino a fine anno non succeda più nulla di importante.

Ieri le borse europee, con una seduta decisamente negativa, hanno confermato che il balzo di lunedì era effettivamente una falsa rottura al rialzo. Ieri le borse hanno aperto invariate e sul massimo giornaliero. Poi sono scese lentamente accelerando sul finale quando si è visto che anche Wall Street non era più in grado di fornire impulsi positivi. L'Eurostoxx50 è sceso a 3552 punti (-0.83%) - i 3600 punti sono ormai lontani mentre si avvicina il supporto a 3525 punti. Pensiamo che l'Eurostoxx50 debba fermarsi in questo canale fino alla fine dell'anno. La pressione di vendita è

modesta. Le banche (SX7E -0.61% a 132.77 punti) hanno partecipato al movimento malgrado che i tassi d'interesse siano in netta ascesa da due giorni.

Il DAX é caduto a 13069 punti (-1.11%). L'indice é tristemente tornato sotto i 13200 punti e si dirige ora verso il supporto sui 12800 punti. In linea di massima dovrebbe stabilizzarsi in questi 400 punti fino a fine anno. Le Bollinger Bands sono ancora più strette (12896-13261 punti). Questo é l'unico elemento di incertezza - ci sembra improbabile che il DAX possa ancora restare fermo in un canale di un 3% per parecchio tempo. Il nostro indicatore proprietario di stocastica valido a medio termine rimane su sell.

La discesa del FTSE MIB (-0.74% a 22109 punti) é continuata insieme a quella delle altre borse europee. Nei prossimi giorni il FTSE MIB testerà il supporto a 22000 punti. Una rottura al ribasso é probabile - l'inizio di una sostenibile fase negativa é per il momento uno scenario senza il sostegno di argomenti tecnici. Al massimo possiamo intravedere una testa e spalle ribassista con obiettivo a 21200 punti. Sicuramente esistono più rischi di ribasso che potenziale di rialzo.

L'SMI (-0.90% a 9314 punti) martedì aveva toccato un massimo annuale a 9468 punti. Il minireversal di martedì ha avuto ieri una conferma. Ora l'SMI sta svolgendo una correzione minore con obiettivo a 9270 punti. L'effetto stagionale favorisce in seguito una stabilizzazione sui 9300 punti fino alla fine dell'anno.

Ieri l'S&P500 ha fatto una seduta di pausa in contrasto con i tweets trionfalistici di Trump. C'è stata un ultimo tentativo di rialzo con un'apertura a 2691 punti. L'indice é però immediatamente caduto di 10 punti e con questa reazione é evidente che negli scorsi giorni l'S&P500 ha raggiunto un massimo intermedio che molto probabilmente non verrà più migliorato nel corso del 2017. L'S&P500 dopo la volatile apertura si é fermato. É caduto fino a 2676 punti poi si é stabilizzato sui 2680 punti. Ha chiuso a 2679.25 punti (-0.08). Più o meno tutti gli indici si sono comportati alla stessa maniera (Nasdaq100 .0.13% a 6472 punti) con l'eccezione del DJ Transportation (+0.88%) che ha toccato un nuovo massimo storico.

La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3447 su 3284, NH/NL a 553 su 412 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 9.72 punti (-0.31) - la CBOE Equity put/call ratio resta bassa a 0.56. Normalmente con questa costellazione tecnica e dopo un massimo intermedio il mercato dovrebbe svolgere una correzione. Trend ed effetto stagionale bloccheranno però l'S&P500 sui 2650 punti fino a fine anno.

Stamattina é tutto tranquillo. Il future sull'S&P500 é a 2683 punti (+2 punti). Le borse asiatiche marciano sul posto. Il Nikkei ha perso il -0.13% - Shanghai sale del +0.3%. L'Eurostoxx50 vale ora 3551 punti - le borse europee apriranno invariate. Nelle ultime sue sedute sono scese nel pomeriggio - pensiamo che oggi l'effetto si ripeterà ma con minore intensità.

Il cambio EUR/USD é a 1.1870. Chi per tutto il 2017 ha previsto un rafforzamento dell'USD e un indebolimento dell'EUR, soprattutto a causa dei differenziali dei tassi d'interesse, sarebbe ora che riveda le sue opinioni. La riforma fiscale degli Stati Uniti non contiene nulla in grado di aiutare l'USD. I guadagni delle multinazionali parcheggiati all'estero sono già in USD e non provocheranno nessun effetto quando verranno rimpatriati.

Commento del 20 dicembre

Le borse europee non confermano la rottura al rialzo - S&P500 a corto di carburante

Come sospettavamo ieri le borse europee non hanno confermato la rottura al rialzo di lunedì. In apertura gli indici sono ancora riusciti a guadagnare una manciata di punti - poi si sono fermati e fino nel primo pomeriggio sono rimasti praticamente fermi e in pari. È poi bastato che sui futures americani apparisse il segno negativo per provocare vendite in Europa. Le borse sono scese ed hanno chiuso sui minimi giornalieri, con sensibili perdite a scarsi volumi di titoli trattati.

L'Eurostoxx50 (-0.75% a 3582 punti) ha perso 18 punti - ha terminato la seduta sul minimo e nuovamente sotto i 3600 punti. Come temevamo la rottura al rialzo di lunedì si è rivelata falsa e rimane valido il canale laterale tra i 3525 ed i 3600 punti. Fallito il rialzo è possibile che ora l'Eurostoxx50 torni sul bordo inferiore del canale. In linea di massima però dovrebbe oscillare in laterale fino a fine anno. L'indice delle banche SX7E (+0.08% a 133.58 punti) si è comportato relativamente bene come conseguenza di un aumento dei tassi d'interesse.

Il DAX (-0.72% a 13215 punti) non è tornato immediatamente sotto i 13200 punti ma ci è mancato poco. La spinta rialzista di lunedì è stata compensata e annullata dalla caduta di 96 punti. Il DAX ha chiuso sul minimo giornaliero e quella di lunedì sembra ora una tipica falsa rottura al rialzo. Per esserne sicuri oggi il DAX deve tornare definitivamente sotto i 13200 punti ed eventualmente chiudere il gap di lunedì. In questo caso potrebbe e dovrebbe anche tornare sul supporto a 12800 punti (forse farà un minimo solo sui 12850 punti) prima di rassegnarsi ad oscillare in laterale sui 13000 punti fino a fine anno. Notiamo i bassi volumi di titoli trattati. I movimenti di questi giorni sono provocati da investitori retail - non dovrebbero trasformarsi in tendenza.

Il FTSE MIB (-0.52% a 22275 punti) non ha attaccato la resistenza intermedia a 22500 punti ma è ricaduto come le altre borse europee. Ha terminato la seduta sul minimo giornaliero e ora dovrebbe esserci un ulteriore attacco al supporto a 22200 punti. Temiamo che nei prossimi giorni il FTSE MIB romperà il supporto e cadrà fino ai 21500 punti circa. Questa sarebbe la logica conseguenza di debolezza relativa, indicatori leggermente negativi e posizione dell'indice rispetto all'Eurostoxx50 (che dovrebbe nei prossimi giorni fare una minicorrezione del -2% circa). Non crediamo che stia iniziando una fase di ribasso ma dobbiamo osservare il comportamento del FTSE MIB sui 22000 punti prima di poterlo dire con sicurezza.

L'S&P500 americano (-0.32% a 2681.47 punti) ha avuto una seduta negativa e questa è la reazione minima all'impennata delle due precedenti sedute. La candela di lunedì sul grafico abbandonata nel nulla era un chiaro segnale di momentaneo esaurimento di trend e quindi è logico che ieri il mercato si sia fermato ed abbia ritracciato. Questa seduta non ha ancora nessun significato tecnico particolare - non siamo in grado di dire se rappresenta l'inizio di una correzione malgrado che le premesse restino favorevoli. Bisogna vedere se oggi c'è una continuazione verso il basso ed in caso affermativo di che tipo e qualità per poter ipotizzare una correzione.

L'S&P500 ha aperto a 2693 punti - in guadagno di 3 punti e ad 1 punto dal massimo storico. Poi però è sceso regolarmente e senza reazione fino ai 2680 punti. Dopo un breve rimbalzo ha chiuso a 2681 punti. La tecnologia ha perso qualche punto in più (Nasdaq100 -0.50%) mentre il DJT (+0.13%) ha raggiunto un nuovo massimo storico. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2156 su 4569, NH/NL a 636 su 495 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 10.03 punti (+0.50) - la CBOE Equity put/call ratio è rimasta bassa a 0.53. Nessuno crede che una correzione sia possibile prima di inizio gennaio dell'anno prossimo. Noi aspettiamo che il polverone sollevato dalla riforma fiscale negli Stati Uniti si posi con l'approvazione nelle due camere del Parlamento. Poi vedremo se il mercato ha in effetti voglia di correggere o se il rialzo continua come al solito. Per ora l'S&P500 sembra unicamente stanco - il momentum è in calo.

Stamattina torna già il sereno. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei è salito del +0.09%, Shanghai è in calo del -0.3%. Il future sull'S&P500 sale di 6 punti a 2690 punti.

L'Eurostoxx50 vale ora 3586 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno (+0.1%). Dopo il calo di ieri stamattina c'è un tentativo di rimbalzo - crediamo però che le borse si sgonfieranno nel corso della giornata. Mancano argomenti per ulteriori acquisti e gli operatori sono demotivati. Per stasera prevediamo che gli indici torneranno in rosso - le perdite saranno però contenute e i volumi scarsi.

Commento del 19 dicembre

Record e [bambini abbandonati](#)

Ieri le borse europee hanno deciso di seguire gli Stati Uniti e sono partite decisamente al rialzo. Hanno aperto con guadagni intorno al +0.5% e subito sono continuate a salire raggiungendo già verso le 10.00 altitudine da crociera. Significa che a quest'ora avevano già accumulato buona parte dei guadagni e per il resto della giornata si sono limitate ad oscillare in laterale. L'Eurostoxx50, dai 3560 punti di venerdì, alle 10.00 si trovava sui 3600 punti. Ha poi chiuso a 3609 punti (+1.37%) dopo aver toccato un massimo a 3613 punti. Formalmente questa è una rottura al rialzo - quella di ieri è la migliore chiusura da metà novembre e l'Eurostoxx50 è rimasto sopra i 3600 punti. La rottura è però ancora marginale e ci vuole una continuazione oggi per poter parlare di ripresa del rialzo con possibile obiettivo sui 3700 punti per la prima settimana di gennaio del 2018. Il settore delle banche (SX7E +1.07% a 133.47 punti) ha partecipato al movimento senza entusiasmo. Il DAX (+1.59% a 13312 punti) si è comportato in maniera simile. Dopo settimane di paralisi ha avuto una seduta di forte rialzo. L'indice ha aperto in gap up, è salito sopra il bordo superiore delle BB e non è più sceso. Ha chiuso sul massimo giornaliero e con un importante guadagno di 208 punti. Formalmente il DAX ha rotto il canale valido da metà novembre e riprende il rialzo. In questo caso entro fine anno il DAX salirà su un nuovo massimo storico. La rottura deve però ancora essere confermata - i volumi ieri non erano entusiasmanti e l'indice sembra dipendere molto dallo sviluppo della borsa americana.

Quella di ieri potrebbe anche essere una falsa partenza e falsa rottura provocata dagli investitori retail - gli istituzionali sembrano assenti.

Non siamo ancora convinti che le borse europee vogliano abbandonare l'oscillazione in laterale valida in fondo da metà ottobre. Le rotture al rialzo dei maggiori indici sono ancora marginali e dopo una sola seduta veramente positiva non siamo ancora disposti a mutare la nostra strategia. È però evidente che l'impostazione di fondo resta positiva e nell'immediato il rischio di correzioni è basso. Bisogna solo decidere se vale ancora il canale laterale o se in effetti la spinta di rialzo di ieri è sostenibile.

Il FTSE MIB (+1.34% a 22390 punti) ha seguito le altre borse europee ma resta sotto la prima resistenza intermedia a 12500 punti. Teoricamente è ancora invischiato nel range 12200-12500 punti con una leggera prevalenza dello scenario ribassista. Vediamo però cosa succede oggi prima di dare un giudizio definitivo.

Tutti parlano di rally di Natale ed in effetti gli indicatori puntano in questa direzione. Se però l'America si blocca anche l'Europa non andrà lontano. Vediamo cosa è successo ieri sera a Wall Street.

A prima vista non c'è nulla di nuovo. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2694.97 punti ed ha chiuso poco più in basso a 2690.16 punti (+0.54%). La seduta si è però svolta in una calma surreale - l'S&P500 ha aperto con un netto gap up di 10 punti (2689 punti) e poi si è mosso in soli 5 punti (2690-2695 punti)! Sui grafici di molti indici appaiono delle piccole candele bianche abbandonate nel nulla. Questo può significare accelerazione, esaurimento o premessa per una correzione. Ci sono due candele sulle tre necessarie per la combinazione tecnica chiamata bambino abbandonato (bearish abandoned baby). Se oggi segue un'apertura in gap down e una seduta negativa (candela rossa), il segnale d'inversione di tendenza è completo. Al momento però le probabilità sono scarse. Il future sull'S&P500 è a 2695 punti (+1 punto) e stasera dovrebbe essere approvata definitivamente la riforma fiscale. Senza un colpo di scena è difficile che con queste premesse l'S&P500 oggi cada.

Ma torniamo a ieri sera. Il rialzo ha trascinato tutto il listino con numerosi indici a toccare nuovi massimi storici. Anche il tecnologico Nasdaq100 (+0.73% a 6513 punti) si è involato. Sembra inutile dire che tutti gli indici azionari sono ipercomperati ed in eccesso di rialzo a corto e medio

termine. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4848 su 1954, NH/NL a 1026 (meglio) su 279 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é a 9.53 punti (+0.11) mentre la CBOE Equity put/call ratio é sempre bassa a 0.50. Gli investitori sono ancora molto ottimisti e speculativamente posizionati al rialzo.

Non cambia nulla - malgrado le buone premesse per una correzione la borsa americana continua lentamente ed inesorabilmente a salire. Il grafico dell'S&P500 assomiglia a quello dei fondi del famoso truffatore Bernard Madoff.

Stamattina i mercati sono tranquilli e poco mossi. Il Nikkei ha perso il -0.12% - Shanghai sale del +0.8%. Il future sull'S&P500 é invariato - anche il Bitcoin non si muove (che é tutto dire...).

L'Eurostoxx50 vale ora 3608 punti. Le borse europee apriranno in pari. Vediamo se oggi confermano la parziale rottura al rialzo di ieri (ci vuole una seduta in pari o in guadagno) o se invece Eurostoxx50 e DAX ricadono sotto le vecchie resistenze (3600 punti e 13200 punti).

Gli investitori istituzionali hanno già praticamente chiuso i libri e terminato le operazioni prima della fine dell'anno. I mercati sono in balia degli emozionali e irrazionali investitori privati - potrebbero esserci delle sorprese malgrado che la tradizione suggerisce che le borse resteranno positive fino alla fine della prima settimana di gennaio 2018.

Aggiornamento del 18 dicembre

Paura, orgoglio ed avidità

Le previsioni di borsa cercano di portare un aspetto di efficienza e razionalità in un settore che é dominato da molti fattori imperscrutabili e dai sentimenti - per questa ragione spesso le previsioni sono sbagliate. Sono però necessarie poiché é impossibile investire senza avere delle idee su cosa potrebbe succedere nel futuro. Bisogna avere uno scenario di base ed essere pronti ad adattarlo a seconda dello sviluppo della situazione. Le emozioni provocano poi due fonti di errore - sbagliano i mercati, fatti da persone, che non si muovono mai in situazioni di equilibrio ma sono sembra sotto o sopravvalutati. Sbagliano gli investitori e gli analisti poiché malgrado l'evidenza non riescono a cambiare il loro atteggiamento quando il mercato si muove diversamente dalle attese.

Gli investitori hanno paura di perdere e di rischiare - faticano ad ammettere l'errore e cercano costantemente conferme della loro opinione sbagliata mettendo da parte gli argomenti contrari - si buttano in avventure senza senso poiché invidiosi del momentaneo successo di altri e attirati del facile guadagno.

Al momento ci sono due esempi lampanti - la borsa americana é oscenamente cara. L'S&P500 é evidentemente sopravvalutato. Trend, momentum e liquidità favoriscono però nel corto termine ulteriori guadagni. Tutti corrono nella stessa direzione nella paura di perdere qualcosa - nessuno riesce ad analizzare razionalmente le conseguenze della riforma fiscale dei repubblicani. Trump vende aria e sogni - in questa maniera é stato eletto a Presidente. Forse é vero che l'America aveva bisogno una ventata di ottimismo e di fiducia in sé stessa. Presto o tardi però la realtà dei fatti verrà alla luce. Il 2017 é stato l'anno dell'illusione - vedremo se il 2018 sarà l'anno del ritorno alla dura realtà.

Il Bitcoin e le monete virtuali in generale sono un'illusione. Il Bitcoin può assumere qualsiasi valore poiché non ha valore. È un bene con offerta limitata per cui la natura umana ha creato una domanda teoricamente illimitata. Il Bitcoin non é una moneta poiché non serve come usuale mezzo di pagamento e il suo prezzo é troppo volatile. Ci saranno molte persone che diventeranno ricche e molte che invece perderanno tutti i loro risparmi. Alla fine di tutto questo resterà solo una interessante e valida tecnologia - la blockchain. Nel frattempo, come abbiamo già scritto in precedenti occasioni, il Bitcoin può salire a 100'000 USD o ricadere a 100 USD. Chi vuole speculare, con paura orgoglio e avidità, può cimentarsi con il Bitcoin - considerando il disequilibrio tra domanda e offerta é probabile che nel corto termine il prezzo salga ancora. Come tutte le bolle

speculative é però destinata a scoppiare. Siate coscienti.

Stamattina il future sull'S&P500 é a 2688 punti (+6 punti) - l'indice vale 2685 punti - questo teoricamente é un nuovo record storico. La settimana che precede Natale inizia con un'intonazione positiva. Le borse asiatiche sono miste (Nikkei +1.63%, Shanghai -0.1%). L'Eurostoxx50 vale ora 3588 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.5%. Pensiamo di ritrovare gli indici stasera sui livelli d'apertura. Notizie riguardanti la riforma fiscale negli Stati Uniti ed il voto finale al Parlamento potrebbero ancora influenzare i mercati. Anticipando un esito positivo le borse sono già salite parecchio - é quindi possibile che nel corso della settimana seguiranno prese di beneficio.

Commento del 16-17 dicembre

Le correlazioni non funzionano più - alcuni indicatori mostrano livelli inusuali

Una settimana fa l'S&P500 era a 2651 punti. Avevamo previsto una correzione minore fino ai 2625 punti. In seguito, poiché spesso la scadenza dei derivati di dicembre corrisponde ad un massimo intermedio, pensavamo che venerdì l'S&P500 potesse tornare sui 2650 punti. Avendo escluso la possibilità di una forte correzione, avevamo detto, come variante positiva, che fino a fine anno l'S&P500 poteva salire su un nuovo massimo storico marginale poco sopra i 2665 punti. La seduta di venerdì ha fatto saltare questo scenario - l'S&P500 é balzato a 2675.81 punti (+0.90%) con un nuovo massimo storico a 2679.63 punti. Ufficialmente la ragione sarebbe che la riforma fiscale di Trump e dei repubblicani é ormai pronta per essere approvata da entrambe le Camere del Parlamento. La notizia non é nulla di nuovo - di conseguenza la reazione positiva é ancora più significativa - é bastato poco in termine di contenuti per far fare al mercato un'altra impennata malgrado ipercomperato ed eccesso di fiducia da parte degli investitori. Questa é una sindrome a doppio taglio. Se un indice sale malgrado che é ipercomperato (RSI sopra i 70 punti) significa che la spinta di rialzo é possente. Normalmente se tutti sono molto ottimisti (VIX sotto i 10 punti, Fear&Greed Index, inchieste) e speculativamente orientati al rialzo (CBOE Equity put/call ratio / MM a 10 giorni sotto 0.60) significa che tutti hanno già comperato e dovrebbe mancare ulteriore carburante per salire più in alto - d'altra parte nessuno vende nella convinzione che il mercato può solo salire. Bastano poi, per saldo, pochi nuovi acquirenti obbligati forse a comperare prima della fine dell'anno, a far salire ulteriormente il mercato. **In ogni caso venerdì abbiamo avuto un'ulteriore dimostrazione che l'ipercomperato e l'eccesso di rialzo non bastano a fermare il movimento.** Stupiti abbiamo osservato come la borsa americana é riuscita ancora ad avere una seduta decisamente positiva malgrado i record e gli eccessi - il rialzo sembra ancora vivo e vegeto e in piena forma. A questo punto la nostra ipotesi di un top sui 2657 punti comincia a fare acqua da tutte le parti - in un top di lungo periodo non sono 20 punti o l'1% a fare una decisiva differenza - é però il comportamento del mercato a farci venire seri dubbi.

La tendenza di fondo della borsa americana resta saldamente al rialzo - il 55.8% dei titoli si trova sopra la SMA a 50 giorni, il Bullish Percent Index sul NYSE é a 69.59.

Le borse europee invece dovevano oscillare in laterale fino a fine anno. La tendenza di fondo é neutra. Settimana scorsa le borse europee si sono comportate secondo questa previsione con alcune sfumature. L'SMI svizzero (+0.12% a 9394 punti) ha toccato venerdì un nuovo massimo annuale a 9416 punti - la tendenza a corto termine é al rialzo e nelle prossime settimane l'indice sembra puntare sul miglioramento del massimo storico a 9548 punti che risale a giugno del 2007. Il FTSE MIB italiano (-0.44% a 22094 punti) sta invece testando l'importante supporto a 22000 punti. A medio e corto termine la tendenza é ancora neutra. I rischi di una rottura al ribasso sono però in notevole aumento.

Non sappiamo bene come si svilupperanno queste divergenze - ci sembra difficile che la borsa americana continui a salire, quelle europee oscillino in laterale ancora per settimane mentre il FTSE

MIB amplia la correzione di novembre sotto i 22000 punti. Deve succedere qualcosa di diverso anche perché le borse non possono restare per molto tempo così stabili con volatilità molto basse e Bollinger Bands molto strette.

In generale però fino all'8 di gennaio del 2018 le premesse per una continuazione del rialzo sono buone mentre la probabilità di una forte correzione o di un'inversione di tendenza sono deboli.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.80% a 3560 punti
DAX	-0.38% a 13103 punti
SMI	+0.81% a 9394 punti
FTSE MIB	-2.98% a 22094 punti
S&P500	+0.92% a 2675.81 punti
Nasdaq100	+1.92% a 6466 punti

Venerdì le borse europee si sono trascinate fino alla scadenza dei derivati di dicembre e fino alla chiusura. Gli indici azionari hanno trascorso buona parte della giornata tra il leggermente negativo e il pari e solo grazie alla spinta fornita da Wall Street hanno poi guadagnato qualche punto sul finale e hanno finalmente chiuso in positivo. Si è però trattato di una pallida prestazione in confronto ai fuochi d'artificio di Wall Street. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3560 punti (+0.12%) appesantito dal settore bancario (SX7E -0.46% a 132.06 punti). Poco importa se alle 22.00 è riuscito nel dopo borsa a issarsi a 3569 punti. **Le borse europee si muovono (come previsto) stancamente in laterale e non sembrano voler cambiare ritmo.**

L'S&P500 ha aperto a 2565 punti e dopo una lieve caduta a 2563 punti è salito a sbalzi fino a un nuovo massimo storico a 2579.63 punti. Nell'ultima mezz'ora di contrattazioni ha ritracciato fino ai 2672 punti per infine chiudere a 2675.81 punti (+0.90%). Nel dopo borsa l'indice è arrivato a 2680 punti! La tecnologia ha partecipato con entusiasmo a questo rally - il Nasdaq100 ha raggiunto un nuovo record storico a 6466 punti (+1.20%).

La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 4666 su 2067, NH/NL a 581 (patetico) su 449 e volume relativo a 1.9 (dovuto alla scadenza dei derivati). La volatilità VIX è caduta a 9.42 punti (-1.07) mentre la CBOE Equity put/call ratio è di 0.57 con la MM a 10 giorni a 0.59. Questi sono dati che mostrano un mercato con scarsa partecipazione e traders speculativamente orientati al rialzo - è quindi un mercato fragile - una correzione potrebbe essere violenta - è solo che il mercato non mostra la minima intenzione di correggere...

La RSI settimanale dell'S&P500 è a 83.43 punti - questo è il valore più alto degli ultimi 20 anni e significa un forte situazione di ipercomperato a medio termine. Per nessuno sembra però suonare un segnale d'allarme.

Notiamo una seconda situazione inusuale o per meglio dire poco coerente con lo sviluppo della borsa. La curva dei rendimenti degli US Treasury Bonds si sta appiattendendo - l'USTB a 2 anni rende il 1.84%, quello a 30 anni il 2.68%. Questo significa che il mercato delle obbligazioni prevede un rallentamento economico e niente inflazione.

Settimana prossima andiamo verso Natale. Non crediamo che possa cambiare qualcosa nel trend o nell'ottimismo degli investitori. La borsa americana è oscenamente cara ma evidentemente ci sono ancora molti investitori che credono nel suo potenziale di rialzo. Il window dressing per fine anno obbligherà i portfolio managers ad essere completamente investiti. Normalmente la prima settimana di un nuovo anno è positiva visto che viene investita la liquidità affluita sui conti risparmio.

Conclusione: è difficile e improbabile che prima dell'8 gennaio 2018 le borse cambino direzione.

Commento del 15 dicembre

L'ipotesi del top lanciata ad inizio dicembre con S&P500 a 2657 punti é ancora valida...

Ieri l'S&P500 (-0.41% a 2652.01 punti) ha finalmente avuto una seduta negativa. Non é però questa la ragione che ci invoglia a riprendere l'argomento. In fondo mercoledì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2671 punti. È però evidente che da inizio dicembre il cammino dell'S&P500 si é fatto più irrequieto e che nelle ultime 9 sedute, malgrado che si parla sempre di rialzo, l'indice non ha fatto sostanziali progressi. Notiamo inoltre delle divergenze - parecchi indici a dicembre hanno una performance negativa e/o non sono riusciti a migliorare il record storico (Nasdaq, Nasdaq100, Russell2000). Infine ci sono alcuni importanti settori in evidente difficoltà che stanno correggendo o hanno iniziato una fase di ribasso - l'esempio più lampante é quello dei semiconduttori ([SOX](#)). Indipendentemente dall'esito delle singole sedute continuiamo a seguire da vicino lo sviluppo generale della situazione. Sicuramente non é un momento buono per comperare azioni.

Ieri le borse europee hanno avuto un'altra seduta negativa. I venditori non hanno dominato ma hanno prevalso. I maggiori indici sono rimasti leggermente in negativo o in pari fino nel pomeriggio inoltrato. Sul finale però c'è stato ancora un cedimento e gli indici hanno chiuso sul minimo giornaliero con moderate perdite. L'Eurostoxx50 ha trascorso gran parte della giornata sui 3570-3580 punti. In chiusura é però caduto a 3556 punti (-0.71%). Le banche hanno contribuito a questo risultato (SX7E -0.91% a 132.67 punti). Ora gli indici sono tornati al centro del range valido da metà novembre e che secondo noi dovrebbe bloccare le borse europee fino a fine anno in un canale laterale. Una conferma ci viene anche dal DAX tedesco (-0.44% a 13068 punti) - le BB scorrono a 12913-13198 punti - nell'ultimo mese l'indice si é mosso tra i 12800 ed i 13200 punti. Sembra che il DAX voglia sistemarsi in questo range relativamente stretto e rimandare eventuali rotture alla prima settimana di gennaio dell'anno prossimo. Gli indicatori sono misti, possibilisti e in generale in posizione neutra. Non é il momento di prendere iniziative.

La situazione del FTSE MIB (-0.93% a 22191 punti) si sta deteriorando. Anche ieri la borsa italiana ha perso terreno e ha mostrato debolezza relativa. Il supporto a 22000 punti si avvicina rapidamente - se oggi il calo non rallenta aumentano le probabilità di una rottura al ribasso. La MM a 50 giorni, finora piatta, sta ora girando verso il basso. Le elezioni politiche sono state fissate per il 4 marzo 2018 - questa notizia ha riacceso i riflettori internazionali sull'Italia e sulla sua situazione economica. Il giudizio degli investitori non sembra positivo.

Invece la borsa svizzera continua a cavarsela relativamente bene. Ieri l'SMI ha perso solo il -0.12% a 9383 punti e durante la giornata ha toccato un nuovo massimo annuale a 9416 punti. La candela sul grafico con minimo e massimo ascendenti assicura che a corto termine la tendenza é ancora al rialzo.

Torniamo in America. Dopo la decisione di mercoledì sera della FED di aumentare i tassi d'interesse del +0.25% (e prevedere altri 3 aumenti nel 2018) ci sono state delle vendite. Non si può dire se queste sono solo delle prese di beneficio, l'inizio di una correzione minore o qualcosa di più grave. Per il momento si tratta di una seduta negativa isolata e senza conseguenze tecniche. L'S&P500 ha aperto sul massimo a 2668 punti e ha chiuso sul minimo a 2652 punti. Per saldo ha perso 11 punti. È normale che prima della scadenza odierna dei derivati di dicembre ci siano delle scosse di assestamento. Come sapete noi ci aspettavamo di peggio.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1904 su 4830, NH/NL a 462 su 534 e volume relativo a 1.0. Notiamo l'aumento dei nuovi minimi a 30 giorni che hanno superato il numero dei nuovi massimi - l'S&P500 un mese fa era circa 100 punti più in basso - strutturalmente il mercato é decisamente più debole di quanto mostra l'indice.

La volatilità VIX é lievitata a 10.49 punti (+0.31) - la CBOE Equity put/call ratio era a 0.60 - gli

investitori restano ottimisti e speculativamente orientati al rialzo. Ora tutti parlano del rally di Natale. Considerando il trend questa è in effetti la variante più probabile. Guardate però cosa è successo l'anno scorso - dal 9 dicembre al 24 gennaio l'S&P500 è oscillato in laterale e per saldo non si è mosso. Questa è una variata che stiamo prendendo in seria considerazione all'interno del top di lungo periodo.

Oggi scadono i derivati di dicembre. È una grande scadenza trimestrale che implica parecchi aggiustamenti tecnici nei portafogli. Ci saranno forti volumi e alcuni movimenti improvvisi e irrazionali - per saldo però gli indici azionari dovrebbero muoversi poco.

Il future sull'S&P500 è stamattina a 2660 punti (+4 punti). Le borse asiatiche sono in calo (Nikkei -0.68%, Shanghai -0.8%). L'Eurostoxx50 vale ora 3552 punti. Le borse europee apriranno con una leggera perdita (-0.1%). Se non siete dei traders accaniti oggi è meglio non guardare la borsa - non perderete niente. Io adesso vado a spalare - stanotte ha nevicato e ho circa 30 cm di neve fresca da spostare per uscire e raggiungere il garage. Sta però tornando il sole e si preannuncia una giornata fantastica.

Commento del 14 dicembre

Janet Yellen fa sbadigliare i mercati ed esce di scena

Ieri l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2671.88 punti. Poi è ridisceso a 2664 punti ed ha atteso la decisione della FED. La banca centrale americana, come previsto, ha alzato i tassi d'interesse del +0.25%. Questo rincaro del prezzo del denaro era ampiamente scontato e la borsa ha reagito con indifferenza. L'S&P500 è risalito a 2671 punti, è ridisceso verso le 22.00 a 2667 punti ed è stranamente caduta negli ultimi minuti di contrattazioni a 2662.85 punti (-0.05%). Come vedete non è successo nulla - l'S&P500 si è mosso in soli 9 punti e ha chiuso invariato. Janet Yellen esce di scena con la borsa americana apparentemente in piena forma. Noi ci aspettavamo un aumento della volatilità ed una reazione - invece la seduta di ieri è simile alle molte sedute che l'hanno preceduta quest'anno. Cercare negli indicatori dei dettagli che possano suggerire l'imminenza di un sostanziale movimento serve a poco. L'S&P500 sale semplicemente in maniera lenta, regolare e costante.

Anche oggi il mercato è letargico - il future sull'S&P500 è invariato a 2669 punti (+4 punti) - significa che l'indice vale 2667 punti e la caduta ieri sera nell'ultimo minuto di contrattazioni a 2662 punti si rivela un'anomalia. Probabilmente nelle prossime tre settimane non succederà più niente di importante. Nell'euforia, per fine anno tutti vorranno essere investiti e di conseguenza l'S&P500 potrebbe guadagnare ancora qualche punto. L'ipercomperato e l'eccesso di rialzo non sembrano provocare le abituali reazioni negative - abbiamo a che fare con una borsa completamente anestetizzata.

I dati della seduta di ieri non contengono elementi nuovi. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4228 su 2488, NH/NL a 537 su 355 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 10.18 punti (+0.26) senza conseguenze negative sull'S&P500. La CBOE Equity put/call ratio a 0.57 resta sotto la media. Venerdì scadono i derivati di dicembre. Le probabilità che si concretizzi ancora l'atteso "vuoto d'aria" sono scarse.

Facciamo un passo indietro e torniamo in Europa. In generale le borse europee hanno avuto una seduta speculare rispetto a quella di martedì. L'Eurostoxx50 è sceso a 3581 punti (-0.52%) ed è tristemente tornato sotto i 3600 punti riprendendo quanto guadagnato il giorno prima (+0.51%). La nostra ipotesi di un movimento in laterale fino alla fine dell'anno prende corpo.

Per il resto abbiamo avuto due segnali contraddittori. L'SMI svizzero è balzato a 9394 punti (+0.35%) - questo è un nuovo massimo annuale e costituisce la ripresa ufficiale del rialzo dopo due

mesi di consolidamento. L'indice sembra voler attaccare il massimo storico a 9473 punti risalente ad agosto del 2015. Questa strana divergenza ci sorprende - la Svizzera sale mentre l'Europa zoppica. Spesso nel passato l'SMI ha mostrato la strada al resto dell'Europa. Vedremo se nei prossimi giorni la divergenza continua o se i mercati azionari di Svizzera ed Europa tornano a muoversi in parallelo.

L'SMI è salito ma il FTSE MIB (-1.44% a 22400 punti) è caduto piuttosto pesantemente. È una conseguenza dell'annuncio che finalmente l'anno prossimo ci saranno le elezioni. Il FTSE MIB ha chiuso sul minimo rompendo l'importante e vitale supporto intermedio a 22500 punti. Ora torna d'attualità il supporto a 22000 punti che aveva bloccato la correzione di novembre. Teoricamente questo supporto dovrebbe reggere e obbligare il FTSE MIB ad oscillare in laterale tra i 22000 ed i 22800 (eventualmente 23000) punti fino a fine anno. Dopo una seduta negativa provocata da un annuncio di contenuto politico è però prematuro trarre delle conclusioni. Vediamo cosa succede oggi.

Oggi nell'ordine terminano le riunioni di BNS (09.30), BoE (13.00) e BCE (13.45) che hanno lo scopo di discutere e decidere la politica monetaria. Tutte le banche centrali dovrebbero lasciare i tassi d'interesse invariati. I commenti dei responsabili nelle successive conferenze stampa potrebbero però muovere le borse. Mario Draghi parlerà alle 14.30.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei ha perso il -0.32%, Shanghai lascia al momento il -0.35% sul terreno. Mentre scrivevamo il futuro (marzo) dell'S&P500 è salito a 2670 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3574 punti - le borse europee apriranno in leggero calo (-0.2%). Considerando che ieri in America non ci sono state reazioni negative è probabile che stamattina gli indici azionari europei salgano e tornino in pari - agli europei piace copiare gli americani. Poi vedremo se Mario Draghi e colleghi hanno qualcosa di interessante da dire. Noi crediamo che prima di Natale eviteranno accuratamente di sorprendere gli investitori con delle novità. Di conseguenza ci aspettiamo borse immobili e indici azionari stasera praticamente invariati.

Commento del 13 dicembre

Borse caute prima delle riunioni delle banche centrali

Le borse europee sono rimaste tranquille e hanno trascorso buona parte della giornata ferme con guadagni intorno al +0.2%. Solo in serata gli indici hanno ancora guadagnato qualche punto quando l'S&P500 si è involato verso un nuovo record storico - hanno chiuso sui massimi giornalieri con moderate plusvalenze. L'Eurostoxx50 si è fermato sui fatidici 3600 punti (+0.51%). Chiaramente questo è un progresso ma non ancora la ripresa del rialzo. È la migliore chiusura delle ultime 3 settimane ma non costituisce ancora un'uscita dal canale laterale che ha catturato l'indice da metà novembre e sembra poter durare fino a fine anno. Anche il DAX (+0.46% a 13183 punti) è salito ma non è riuscito a superare i massimi delle due precedenti sedute né a sveltare decisamente sopra le Bollinger Bands. L'SMI svizzero (+0.50% a 9361 punti) ha avuto la migliore chiusura dell'anno senza migliorare però il massimo annuale. Il FTSE MIB è rimasto indietro (+0.16% a 22727 punti) a causa della passività del settore bancario (SX7E +0.32% a 135.07 punti).

In generale la situazione tecnica delle borse europee migliora. Possiamo escludere che possa svilupparsi ancora nelle prossime settimane una sostanziale correzione. Lo scenario più probabile, fino a prova contraria, resta però quello dell'oscillazione in laterale - gli indicatori di medio termine sono tendenzialmente misti e neutri. Vedremo se domani la BCE riuscirà a cambiare qualcosa.

A New York l'S&P500 (+0.15% a 2664.11 punti) è riuscito a toccare un nuovo massimo storico marginale a 2669.72 punti. È però ridisceso nella seconda parte della seduta a 2664 punti "salvando" solo un magro bottino di 4 punti. **Questo nuovo record è, come potete facilmente**

immaginarvi, un'ulteriore conferma che il trend dominante è al rialzo. La seduta di ieri a New York ha però dato risultati misti - il tecnologico Nasdaq100 (-0.16% a 6383 punti) e il largo indice delle piccole e medio imprese Russell2000 (-0.24%) hanno perso terreno. In effetti la seduta al NYSE è stata nel complesso negativa con A/D a 3058 su 3646, NH/NL a 525 su 413 (in aumento) e volume relativo a 1.0. Come conseguenza la volatilità VIX è salita a 9.92 punti (+0.58). Restiamo dell'opinione che ancora questa settimana ci deve essere un "vuoto d'aria" di circa un -1%. Questo dovrebbe abbattere l'ipercomperato e porre le basi per un minirally natalizio che dovrebbe permettere all'S&P500 di ritoccare il massimo storico.

Forse la scusa potrebbe venire dalla riunione odierna della FED. Il FOMC deciderà un aumento dei tassi d'interesse del +0.25%. Il comunicato è atteso stasera alle 20.00. Alle 20.30 seguirà una conferenza stampa durante la quale verranno illustrate la situazione congiunturale e le intenzioni per il futuro. Alzare i tassi d'interesse e contemporaneamente ridurre la somma di bilancio della FED troppo velocemente potrebbe essere una combinazione in grado di spaventare gli investitori e provocare delle vendite.

Stamattina le borse sono tranquille e poco mosse - il future sull'S&P500 è a 2665 punti (-2 punti). In Asia il Nikkei ha perso il -0.52% - in generale però le borse salgono come Shanghai (+0.7%). L'Eurostoxx50 vale ora 3590 punti - le borse europee apriranno in calo del -0.2%. Pensiamo di ritrovare gli indici stasera sui livelli d'apertura.

Commento del 12 dicembre

Mercati senza idee si aggrappano ai riferimenti tecnici

Ieri le borse si sono mosse poco e a fine giornata i risultati sono misti e contraddittori. L'Eurostoxx50 è sceso a 3582 punti (-0.26%). La mattina ha ancora provato a salire ed è appena riuscito a mettere la testa sopra i 3600 punti (massimo a 3601 punti). Poi è scivolato verso il basso per tutta la giornata e ha chiuso poco sopra il minimo (3579 punti). L'escursione giornaliera è stata solo di 22 punti. Evidentemente il balzo di venerdì provocato dal rally delle banche (SX7E -0.24% a 134.74 punti) è stato eccessivo e doveva essere riassorbito. Sul DAX (-0.23% a 13123 punti) la reazione tecnica è stata ancora più evidente - l'indice è stato bloccato dal bordo superiore delle Bollinger Bands (13169 punti) ed è stato respinto verso il basso. Normalmente quando basta questa fiacca barriera a fermare un movimento significa che la spinta è debole. Ora sembra che le borse europee debbano rimanere catturate nel range (canale laterale) formatosi da metà novembre. Abbiamo però bisogno ancora alcuni giorni di contrattazioni per esserne sicuri. Solo il FTSE MIB (-0.36% a 22691 punti) si trova in una situazione diversa a causa del forte peso del settore finanziario nell'indice. L'abbiamo spiegato nel [commento serale](#). A corto termine i 22500 punti sono vitali e decisivi - costituiscono la frontiera tra la continuazione del rialzo verso un nuovo massimo entro fine anno e un ritorno nel modus correzione con una ricaduta a 22000 punti. Lo scenario positivo è quello più probabile.

Se l'Europa ha dato segni di debolezza l'America invece ha proseguito imperturbata il rialzo.

L'S&P500 (+0.32% a 2659.99 punti) si è mosso in soli 9 punti - ha aperto a 2652 punti, vicino al minimo di 2651 punti, ed è salito fino alla chiusura sul massimo a 2660 punti. È stata una giornata poco spettacolare durante la quale però i ribassisti non hanno mai preso l'iniziativa - sembrano rassegnati.

La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3616 su 3132, NH/NL a 513 (pochi) su 369 (in aumento...) e volume relativo a 0.9. In generale questa spinta di rialzo partita dai 2600 punti non viene sostenuta dai volumi di titoli trattati che sono in calo. La volatilità VIX è ulteriormente scesa a 9.34 punti (-0.24). Il quadro tecnico è quello di un rialzo in questa fase fragile che ha bisogno di consolidare. Crediamo quindi che sul corto termine l'S&P500 debba scendere sui 2625 punti e non salire su un nuovo massimo storico marginale sopra i 2665 punti.

In mancanza di nuove idee gli investitori sono tornati a giocare secondo le vecchie abitudini - comperare tecnologia (Nasdaq100 +0.78% a 6393 punti).

Notiamo una interessante coincidenza - il prezzo dell'oro intorno ai 1240 USD/oncia sembra aver toccato un minimo intermedio. I tassi d'interesse sull'USD a 2 anni stanno salendo da tre mesi senza che nessuno ne prenda nota o ne parli. Si prepara un cambiamento rispetto al monotono rialzo della borsa americana degli ultimi mesi. Difficile dire però se può succedere qualcosa a breve - ci sono troppi appuntamenti e fattori importanti che stabilizzano il mercato (riunione FED, scadenza derivati di dicembre, rally di natale, chiusura di fine anno) - probabilmente dovremmo attendere l'inizio del 2018 per sentire un cambiamento della musica.

Stamattina i mercati sono tranquilli - il future sull'S&P500 (marzo) é a 2665 (+1 punto). Le borse asiatiche sono in calo (Nikkei -0.22%, Shanghai -1%). L'Eurostoxx50 vale ora 3590 punti - le borse europee devono scontare la buona seduta di ieri a Wall Street apriranno con guadagni intorno al +0.2%. Ci aspettiamo una ripetizione della seduta di ieri - gli indici azionari europei dovrebbero terminare la giornata senza sostanziali variazioni.

Aggiornamento del 11 dicembre

Si parla solo di Bitcoin - in effetti non c'è niente di meglio di cui discutere

Stanotte sono iniziate le contrattazioni del future sul Bitcoin al CBOE. Ovviamente ci sono stati balzi incredibili nei prezzi e numerose interruzioni delle quotazioni - gli speculatori sono ormai concentrati in questo mercato ristretto che fa sognare. Sarà interessante osservare come e quando scoppierà questa prima bolla finanziaria planetaria favorita da internet. Nessuno é in grado di dire quanto vale questa moneta virtuale - in effetti non ha nessun valore intrinseco - il bitcoin é stato creato nel 2008 e 9 anni dopo non serve come diffuso mezzo di pagamento. A cosa serve non lo sa bene nessuno ma tutti lo vogliono.

All'ombra della mania delle monete virtuali i mercati azionari continuano lentamente a salire.

Anche stamattina non appare nulla di nuovo. Il future sull'S&P500 é a 2657 punti (+3 punti) - questo valore si riferisce al future scadenza marzo 2018 - é il contratto usato adesso dalla maggior parte dei sistemi informatici poiché il contratto di dicembre (2655 punti, +4 punti) scade venerdì. Basta guardare questo valore di riferimento per sapere che la settimana inizia con un'intonazione positiva. Le borse asiatiche sono al rialzo (Nikkei +0.61%, Shanghai +1.2%). L'Eurostoxx50 vale ora 3602 punti - le borse europee apriranno con un guadagno del +0.3% circa - si troveranno però sotto il massimo di venerdì (3612 punti) e quindi c'è da aspettarsi una seduta in trading range. Stasera dovremmo ritrovare gli indici azionari europei poco lontani dal livello d'apertura.

Questa é la settimana delle banche centrali che si riuniscono quest'anno per l'ultima volta per decidere la politica monetaria. Mercoledì sarà il turno della FED americana. Giovedì sarà spettacolo con nell'ordine la BNS (Svizzera), la BoE (Inghilterra) e la BCE (Europa). Come d'abitudine i banchieri centrali avranno un occhio di riguardo per i mercati finanziari ed é improbabile che dicano qualcosa in grado di turbare le borse.

Commento del 9-10 dicembre

**S&P500 - Bull market di 3196 giorni (dal 9.3.2009 - il secondo più lungo della storia)
666 giorni senza una correzione del 10% - 529 giorni senza una correzione del 5% - 399 giorni senza una correzione del 3%**

Ancora una volta le banche centrali hanno dettato lo sviluppo delle borse. La BCE venerdì ha pubblicato un addendum che ammorbidisce le disposizioni riguardanti i prestiti in sofferenza (NPL)

nei bilanci delle banche. Come risultato le borse europee, trascinate dal settore bancario (SX7E +2.33% a 135.07 punti) venerdì sono partite al rialzo. Gli indici hanno aperto in gap up e dopo un'oscillazione in laterale senza una direzione precisa hanno terminato la giornata sul livello d'apertura e con consistenti guadagni (Eurostoxx50 +0.51% a 3591 punti). Questo balzo si somma a quello di lunedì provocato dalla legge fiscale negli Stati Uniti e per saldo la settimana di borsa in Europa è stata decisamente positiva. Solo in alcuni casi (FTSE MIB +1.40% a 22773 punti) sono stati superati i massimi della seconda metà di dicembre. Di conseguenza non si può ancora dichiarare formalmente la correzione di novembre e dicembre come terminata. Il quadro tecnico generale è però decisamente migliorato e le probabilità che a dicembre si sviluppi ancora una spinta di ribasso sono in notevole diminuzione. Settimana prossima, al termine della riunione di mercoledì 13 dicembre, la FED alzerà i tassi d'interesse ma questa decisione è ampiamente attesa e scontata - fino a mercoledì sera ci sarà malgrado tutto una certa attesa e le borse resteranno ferme. Venerdì 15 dicembre c'è l'ultima grande scadenza trimestrale dei derivati, futures e opzioni. **Potrebbe ancora esserci una certa volatilità ma seguendo le abitudini il mercato dovrebbe tentare di salire in anticipo su un massimo intermedio - sicuramente non scenderà su un minimo.** Non da ultimo non bisogna dimenticare le statistiche che favoriscono un mese di dicembre positivo.

Riassumendo è poco probabile che a dicembre le borse possano ancora correggere - Lo scenario più probabile, suggerito dagli indicatori tornati a corto termine in territorio neutro, è una stabilizzazione sui livelli attuali - la variante è che l'S&P500 (+0.55% a 2651.50 punti) provi ancora a migliorare marginalmente il massimo storico del 4 dicembre a 2665 punti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.93% a 3591 punti
DAX	+2.27% a 13153 punti
SMI	+0.48% a 9319 punti
FTSE MIB	+3.02% a 22773 punti
S&P500	+0.35% a 2651.50 punti
Nasdaq100	+0.11% a 6344 punti

Venerdì il DAX (+0.83% a 13153 punti) è tornato sopra la MM a 50 giorni - la RSI è neutra a 55.49 punti mentre il nostro indicatore proprietario di stocastica è risalito a 48.02 punti (sopra i 50 punti c'è un segnale d'acquisto a medio termine). Tutto sommato il quadro tecnico è migliorato - con un minimo a 12810 punti (1.12.) la correzione di novembre potrebbe essere terminata poco sopra il primo possibile obiettivo a 12800 punti. Non abbiamo però ancora una conferma - il limite superiore delle BB a 13160 punti potrebbe (e dovrebbe) rispedire l'indice verso il basso e obbligare semplicemente la borsa tedesca ad una oscillazione in laterale sui 13000 punti fino a fine anno. L'Eurostoxx50 (+1.93% a 3591 punti) ha approfittato del balzo del settore bancario - non avendo passato stabilmente i 3600 punti è però possibile che si fermi nel range 3525-3600 punti.

Riassumendo il quadro tecnico si è rischiarato - le borse europee non hanno però ancora formalmente terminato la correzione di novembre e dicembre con una rottura al rialzo e per ora la variante più probabile a corto termine è un'oscillazione in laterale.

In America abbiamo la solita combinazione di ipercomperato, eccesso di rialzo, smoderato ottimismo e pericolosa speculazione al rialzo che ci accompagna da mesi. Finora questo non è servito a scatenare una correzione come abbiamo indicato nel titolo del commento odierno. Semplicemente questo rialzo continua lentamente ma inesorabilmente e sta migliorando qualsiasi record storico. La tendenza di fondo resta debolmente al rialzo con il 52.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 57.36 punti.

Venerdì la borsa americana ha copiato quella europea - l'S&P500 (+0.55% a 2651.50 punti) ha aperto con un guadagno di 9 punti a 2648 punti. All'inizio è sceso a 2644 punti - un gap di 3 punti con giovedì è rimasto aperto. A metà giornata l'indice è salito sul massimo a 2651 punti e poi è oscillato tra i 2646 ed i 2651 punti fino alla chiusura. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a

4097 su 2551, NH/NL a 429 su 313 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é ricaduta a 9.58 punti (-0.58). La CBOE Equity put/call ratio é di nuovo bassa a 0.60 - la MM a 10 giorni é a 0.58 - é probabile che ci sia all'inizio di settimana scorsa un breve vuoto d'aria per obbligare gli speculatori long a chiudere le posizioni - ideale sarebbe una caduta fino a circa 2625 punti prima di una risalita sui 2650 punti per venerdì. Il trend rialzista e il fattore stagionale favoriscono un mini rally per Natale - prima però ci dovrebbe essere una breve correzione di un -1% per scuotere il mercato e preparare la scadenza dei derivati di dicembre prevista venerdì 22 dicembre. Poi gli operatori avranno chiuso i libri e fino a fine anno non succederà più nulla di significativo se non si verificherà un evento inatteso ed importante. I palestinesi di Hamas non sembrano avere i mezzi militari per scatenare un conflitto contro Israele o effettuare un attentato contro gli americani rei di aver accettato il principio che Gerusalemme é la capitale dello Stato d'Israele.

Commento del 8 dicembre

Le borse lievitano senza riprendere il rialzo

Ieri le borse europee (Eurostoxx50 +0.32% a 3573 punti) e americana (S&P500 +0.29% a 2636.98 punti) hanno guadagnato qualche punto con volumi di titoli trattati sotto la media. Gli indici hanno chiuso al centro del range giornaliero senza fornire segnali particolari.

Non sembra che debba riprendere il rialzo - le borse piuttosto mostrano distribuzione. Guardando indicatori e analizzando i dati della giornata abbiamo l'impressione che il prossimo movimento significativo sarà al ribasso.

Attendiamo però il ritorno a Zurigo per fare un esame approfondito della situazione - al momento non sembra che i mercati debbano spiccare il volo e d'altra parte manca pressione di vendita per la prevista continuazione della correzione.

Stamattina il future sull'S&P500 é a 2643 punti (+4 punti) - oggi dovremmo avere una ripetizione della seduta di ieri.

Commento del 7 dicembre

Tutti contenti dello status quo

Dopo l'eccitazione di settimana scorsa e l'aumento delle volatilità sta ora ritornando la calma. I volumi di titoli trattati sono in calo e i movimenti giornalieri degli indici sono in diminuzione. Dopo alcune sedute con balzi superiori all'1% ora i saldi giornalieri sono tornati ad essere di poco lontani dal 0%. Ieri l'Eurostoxx50 é sceso durante la giornata fino ai 3531 punti ma poi ha recuperato e ha terminato la giornata sul livello d'apertura a 3561 punti (-0.25%). Questa seconda seduta negativa non é però bastata a cancellare i guadagni di lunedì malgrado la debolezza del settore bancario (SX7E -1.16% a 130.25 punti).

L'S&P500 si é mosso in soli 10 punti ed ha chiuso invariato (-0.01% a 2629.27 punti). Ai sensi dell'analisi tecnica é stata una seduta senza importanza che ha unicamente permesso alla tecnologia di rimbalzare (nasdaq100 +0.45% a 6293 punti).

Sul corto termine le borse sono senza tendenza - vediamo se nei prossimi giorni appaiono gli attesi segnali di distribuzione.

Commento del 6 dicembre

Il reversal di lunedì in America sembra distribuzione

Ieri sulle borse europee ed americana hanno prevalso i segni negativi. Non sembra che la pressione di vendita stia aumentando ma chi si aspettava un'accelerazione al rialzo dopo l'approvazione al Senato americano della riforma della legge fiscale è certamente deluso. L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 3570 punti (-0.16%) dopo essere sceso a metà giornata fino ad un minimo a 3552 punti. L'indice si è mosso nel range della seduta di lunedì e il settore bancario ha mostrato debolezza relativa (SX7E -0.49% a 131.78 punti). La correzione che in sottofondo determina la tendenza da inizio novembre sembra destinata a continuare. Per il momento però non vediamo eccessivi rischi di ribasso - in ogni caso non superiori agli obiettivi indicati da settimane. L'S&P500 ha chiuso con una perdita di 10 punti a 2629.57 punti (-0.37%). Questa è la seconda seduta di moderato calo - sul grafico appare un'altra candela rossa a mostrare la prevalenza delle vendite durante la giornata. Sembra quindi che l'S&P500 voglia svolgere una correzione minore il cui obiettivo teorico dovrebbe situarsi sui 2570 punti. Il mercato sembra solamente stanco. Questa pausa sembra essere l'inizio di un periodo di distribuzione ma non ne siamo ancora sicuri - ricordiamo che lunedì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2665 punti e la nostra previsione che questo sia un massimo importante e forse il top del bull market è solo un'ipotesi ancora senza conferma.

Speriamo nei prossimi giorni di avere maggiori indizi. Le borse dovrebbero avere un 'andamento irregolare e solo per saldo dovrebbero leggermente scendere specialmente negli Stati Uniti.

Commento del 5 dicembre

L'euforia dura poco - tecnologia nuovamente in difficoltà

L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2665.19 punti ma poi ha cambiato direzione e ha chiuso in perdita del -0.11% e sul minimo giornaliero a 2639.44 punti. Questo minireversal, con volumi di titoli trattati sopra la media, lascia una marcante candela rossa sul grafico e potrebbe essere importante. Il mercato non accoglie la riforma fiscale con euforia ma con cautela e con una pesante caduta del settore tecnologico (Nasdaq100 -1.17% a 6263 punti). Il Nasdaq100 ha ripreso come previsto la correzione in direzione dei 6200 punti.

Restiamo dell'opinione che la borsa americana ha raggiunto un massimo significativo e che probabilmente sta formando un top di lungo periodo. Consigliamo prudenza malgrado che ieri la risposta delle borse europee (Eurostoxx50 +1.38% a 3576 punti) sia stata a prima vista entusiasta. Dopo la buona apertura però anche in Europa gli ulteriori progressi sono stati modesti e nessun indice sembra aver terminato la fase correttiva.

Aggiornamento del 4 dicembre

Euforia o ritorno alla realtà ?

Dopo l'approvazione da parte del Senato americano della revisione della legge fiscale bisogna ora osservare come i mercati finanziari reagiscono a questa notizia. Ci sarà ancora una fase di euforico rialzo o gli investitori giudicheranno opportuno analizzare prima le conseguenze e preferiranno sul corto termine realizzare guadagni? Uno studio ha calcolato che la riforma fiscale provocherà un aumento di un tantum degli utili delle imprese di circa il +12%. Il dato è però solo in parte rilevante - le forze che fanno muovere la borsa sono liquidità (e di conseguenza la politica monetaria delle Banche Centrali) e la psicologia.

Stamattina il future sull'S&P500 sale a 2659 punti (+15 punti). La prima risposta della borsa è moderatamente positiva. L'S&P500 recupera la perdita di giovedì e si trova nuovamente sul massimo storico. Solo nel pomeriggio però scopriremo come stanno veramente le cose. Le borse asiatiche sono miste - il Nikkei perde il -0.42%, Shanghai è in pari. L'Eurostoxx50 vale ora 3567

punti (+40 punti). Le borse europee apriranno con un balzo di circa il +1.2%. Pensiamo che questa prima risposta positiva andrà scemando nel corso della giornata ma possiamo sbagliarci. L'esito finale della seduta odierna é incerto - stiamo a guardare e stasera tireremo le somme.

Commento del 2-3 dicembre

Top

Venerdì Michael Flynn, ex consulente alla sicurezza della casa Bianca, si é dichiarato colpevole di aver fatto dichiarazioni false all'FBI nell'ambito del Russiagate. Avrebbe avuto dei contatti con la Russia durante la campagna elettorale e il compito gli sarebbe stato assegnato da Jared Kushner, genero di Donald Trump. Questa notizia, resa nota intorno alle 17.00, ha fatto precipitare in mezz'ora l'S&P500 di circa 44 punti - verso le 17.30 l'indice ha toccato un minimo giornaliero a 2605 punti. Il crollo ha ovviamente influenzato e compromesso la chiusura dei mercati europei. In seguito l'S&P500 ha recuperato e ha chiuso a 2642 punti (-0.20%).

Nella notte il Senato ha approvato la revisione della legge fiscale con una maggioranza risicata di 51 voti favorevoli e 49 voti contrari. Questo progetto era fortemente voluto da Donald Trump e dai repubblicani - era invece ferocemente osteggiato dai democratici che hanno votato in maniera compatta contro. Esistono delle differenze tra il progetto presentato alla Camera dei Rappresentanti e la versione approvata dal Senato. Ci deve quindi essere un processo di aggiustamento - é però molto probabile che prima di Natale Donald Trump possa firmare la legge definitiva che entrerà in vigore. Le opinioni riguardante la revisione divergono - non riusciamo a leggere una valutazione ed analisi oggettive specialmente per quel che riguarda le conseguenze sul ceto medio-basso americano. Secondo i repubblicani questa fascia della popolazione verrà sgravata - secondo i democratici invece dovranno pagare di più per ricchi ed imprese. Non é chiaro se questa nuova legge fiscale servirà a stimolare la crescita economica. Limitiamoci quindi a due considerazioni che hanno evidenti implicazioni per i mercati finanziari. **Le tasse per le imprese diminuiranno** - l'aliquota scenderà dal 35% al 20% - di conseguenza gli utili aumenteranno - difficile dire quanto di questo effetto é già scontato nelle quotazioni attuali - secondo noi molto o tutto considerando che questa ultima spinta di rialzo é iniziata a novembre dell'anno scorso e ormai ci sono stati 12 mesi positivi di seguito senza correzioni intermedie. Nel 2017, ottavo anno di questo bull market, l'S&P500 ha già guadagnato il +17%. Il debito pubblico americano a livello federale ha raggiunto quest'anno i 20'000 miliardi di USD. **Nei prossimi 10 anni, questo debito aumenterà di altri 1'500 miliardi a causa del deficit supplementare provocato dalla revisione della legge fiscale .** Con queste premesse é difficile che la FED possa alzare di parecchio i tassi d'interesse e presto o tardi la moneta americana potrebbe avere una crisi di sfiducia. Secondo noi questa é una delle ragioni per cui il cambio EUR/USD (1.1890) sale malgrado che il differenziale dei tassi d'interesse giochi in favore della moneta americana.

Riassumiamo. Secondo noi il Russiagate é una tempesta in un bicchiere d'acqua. Ha provocato venerdì un vuoto d'aria ma non é qualcosa che può far deragliare la presidenza di Donald Trump o provocare una forte correzione sui mercati azionari.

Abbiamo l'impressione, sulla base di quanto osservato settimana scorsa nel comportamento della borsa e nello sviluppo degli indicatori, che l'effetto della revisione della legge fiscale sia già scontato. **Manteniamo l'opinione che il record a 2657 punti dell'S&P500 di giovedì 30 novembre dovrebbe essere un massimo significativo e potrebbe essere il top del bull market iniziato nel lontano 2009.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.50% a 3527 punti
DAX	-1.52% a 12861 punti

SMI	-0.55% a 9274 punti
FTSE MIB	-1.38% a 22106 punti
S&P500	+1.53% a 2642.22 punti
Nasdaq100	-1.11% a 6337 punti

Mercoledì e giovedì le borse europee avevano aperto bene ed erano salite la mattina per poi farsi travolgere nel pomeriggio dalle vendite provenienti dall'America. Venerdì i traders hanno mostrato capacità di apprendimento e hanno cambiato strategia. Gli indici sono caduti la mattina - i minimi sono stati toccati intorno alle 11.30. Poi sono risaliti e verso le 16.15 erano in pari o in guadagno. La notizia del possibile coinvolgimento di Donald Trump nel Russiagate ha poi fatto precipitare le borse fino alla chiusura. L'Eurostoxx50 ha terminato la seduta a 3527 punti (-1.19%) - alle 22.00 è risalito nel dopo borsa a 3547 punti - per saldo questa perdita di 23 punti (ca. -0.7%) è realistica. In ogni caso la seduta è stata negativa e la performance settimanale è negativa. **La correzione delle borse europee sta continuando come da copione. Venerdì gli indici di riferimento hanno raggiunto i primi significativi supporti e obiettivi (Eurostoxx50 a 3524 punti, DAX a 12810 punti). Poi sono rimbalzati ed ora prevediamo alcuni giorni di distribuzione prima che possa svilupparsi un'altra spinta di ribasso.** Pensiamo che ora la correlazione tra America ed Europa tornerà a funzionare dopo la divergenza che si è sviluppata a novembre ed ha avuto il suo apice settimana scorsa. Come e quando la correzione in Europa proseguirà lo deciderà Wall Street.

Dall'introduzione avete capito che la seduta di venerdì a New York è stata movimentata. L'S&P500 ha aperto invariato a 2648 punti e fino alle 17.00 è rimasto su questo livello con un massimo a 2650 punti. Poi in mezz'ora l'S&P500 è precipitato sul minimo a 2605 punti. Digerita la notizia su Flynn la borsa ha recuperato. L'S&P500 ha chiuso a 2642 punti (-0.20%) quando ormai era certo che la revisione della legge fiscale sarebbe stata approvata dal Senato - questo è successo nella notte a borsa chiusa.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2746 su 3973, NH/NL a 545 (in forte calo) su 400 (in netto aumento) e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX è salita a 11.43 punti (+0.15) mentre la CBOE Equity puts/calls ratio resta piuttosto bassa a 0.63 (MM a 10 giorni a 0.57). Si può dimostrare che il balzo dell'S&P500 dai 2600 punti è stato provocato dagli investitori retail che operano soprattutto attraverso ETF. È probabile che questa impennata sia un eccesso ed un esaurimento - restiamo della ferma opinione che ora ci vuole un consolidamento. Vedremo come lunedì le borse reagiranno al voto di venerdì notte al Senato. Pensiamo però che non succederà nulla.

Settimana scorsa abbiamo avuto l'incomprensibile crollo del Nasdaq100 (mercoledì) - lo strano aumento della volatilità VIX - l'incredibile rally del settore dei trasporti (DJT +7% in 3 sedute) - la divergenza con l'Europa. Sono tutti segni di eccitamento e irrequietezza. Li osserviamo spesso in vicinanza di massimi significativi.

Mettiamo le cose in chiaro. La tendenza di fondo della borsa americana è ancora saldamente al rialzo (58.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni, Bullish Percent Index sul NYSE a 70.38) - il mese di dicembre è statisticamente uno dei migliori dell'anno durante il quale la borsa americana sale. L'S&P500 è però oscenamente sopravvalutato e ci sono sintomi di massimo. Teniamo di conseguenza gli occhi aperti e come già suggerito giovedì evitiamo di prendere rischi proprio adesso.

Settimana prossima sono in vacanza - il commento tecnico verrà pubblicato regolarmente - le analisi sui singoli indici potrebbero subire ritardi o non venir pubblicate se la seduta non offrisse elementi d'interesse. Vi ringrazio per la comprensione.

Commento del 1. dicembre

Comportamento del gregge

La riforma del sistema fiscale americano lanciata dai repubblicani ed ora al vaglio del senato sta facendo impazzire gli investitori. È evidente che le imprese americane approfitteranno della diminuzione dell'aliquota fiscale al 20% - ormai se ne parla da circa un anno e questa è anche in parte la ragione del rialzo da novembre dell'anno scorso. Ora però questa idea si sta trasformando in mania collettiva con strane diramazioni e conseguenze per il resto dell'economia e borse mondiali. Con l'impressione di perdere un'occasione gli investitori si sono messi a correre a destra e sinistra senza riflettere. A Wall Street il rialzo ha subito un'accelerazione e ieri sera l'S&P500 (+0.82% a 2647.58 punti) ha toccato un nuovo incredibile massimo storico a 2657.74 punti. Gli acquisti hanno trascinato tutti gli indici azionari americani verso nuovi record e solo il Nasdaq è rimasto indietro dopo la caduta di mercoledì. Se il rialzo in America ha ancora una sua logica, il calo delle borse europee (Eurostoxx50 -0.56% a 3570 punti) diventa invece un'operazione astrusa e poco comprensibile. Perché gli americani vendono Europa? Forse stanno solo spostando liquidità dall'Europa all'America - forse ritengono che le imprese europee nel futuro saranno perdenti nei riguardi di quelle americane - o forse pensano che i debiti indeboliranno l'USD e che il rafforzamento dell'EUR bloccherà la ripresa europea. Poco importa. **Come suggeriva l'analisi tecnica le borse europee sono deboli e sta riprendendo la correzione di novembre che oramai diventa una seconda spinta di ribasso che si svilupperà a dicembre.**

In ogni caso bisogna essere coscienti del fatto che questa divergenza non può perdurare e che il rialzo della borsa americana non può continuare. Si può analizzare la riforma fiscale e le sue conseguenze sull'economia e sulle imprese in qualsiasi maniera - questo però non cambia nulla al fatto che la borsa americana è oscenamente cara e sopravvalutata. La riforma fiscale ha inoltre vincenti e perdenti - i soldi dati alle imprese verranno tolti altrove creando un effetto negativo sulla crescita economica per esempio a livello di consumi. L'euforia che travolge le borse è ingiustificata e provocata dall'eccesso di liquidità a basso prezzo. Quando il gregge comincia a correre può anche cambiare improvvisamente direzione come ha ben mostrato il mini crash delle monete digitali o del Nasdaq100 dei giorni scorsi.

Ieri mattina le borse europee sono nuovamente salite. Nel pomeriggio sono nuovamente scese. Mercoledì gli indici avevano ancora salvato un leggero guadagno lasciando aperta la possibilità che volessero nuovamente seguire l'America al rialzo e chiudere il capitolo della correzione di novembre. Invece ieri hanno chiuso in perdita e sui minimi giornalieri mostrando chiaramente l'intenzione di scendere. L'Eurostoxx50 è caduto a 3570 punti (-0.56%) con la partecipazione del settore bancario (SX7E -0.73% a 132.19 punti). Il DAX (-0.29% a 13024 punti) ha seguito. Il FTSE MIB (+0.19% a 22368 punti) ha salvato un guadagno ma si è comportato alla stessa maniera chiudendo la seduta sul minimo giornaliero. **Gli indici europei danno chiari segnali di debolezza e ci aspettiamo che nei prossimi giorni i minimi di novembre vengano attaccati e superati al ribasso.**

In America invece il rialzo è continuato in maniera sbalorditiva. L'S&P500 ha aperto su un nuovo massimo storico a 2636 punti, è brevemente sceso a 2634 punti a chiudere il gap e poi ha continuato la sua corsa fino a un record a 2657.74 punti. Nella seconda parte della giornata l'indice ha ritracciato e chiuso a 2647.58 punti (+0.82%). In altri settori la corsa è stata ancora più tumultuosa. In tre sedute il DJ Transportation (+1.97%) è salito dai 9600 punti al nuovo massimo storico di ieri a 12347 punti - è un +7% ! Stiamo parlando di indici e non di singole azioni - gli investitori stanno perdendo la testa !

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3828 su 2881, NH/NL a 1085 (in netto calo - perché?) su 282 e volume relativo a 1.5 (wow!). La volatilità VIX è salita a 11.28 punti (+0.58) mentre la

CBOE Equity puts/calls/ ratio resta bassa a 0.55. **Notiamo molti dati al di fuori della norma e numerose divergenze. Ci sono parecchie piccole scosse che potrebbero preannunciare un terremoto di vaste dimensioni - squillano in sottofondo dei segnali d'allarme - attenzione...**

L'S&P500 ieri ha esagerato e la candela sul grafico si trova completamente al di fuori delle Bollinger Bands (2556-2632 punti). Il rialzo può continuare ma in caso di incidente l'assestamento sarà doloroso, veloce e tumultuoso.

Il Nasdaq100 è rimbalzato a 6365 punti (+0.86%) - è molto probabile che la caduta di mercoledì non sia un episodio isolato e che ci debba essere un seguito. Meglio tenere le cinture di sicurezza allacciate.

Ieri sera il voto sulla riforma fiscale è stato posticipato e stamattina. Il future sull'S&P500 scende a 2642 punti (-6 punti). Le borse asiatiche sono miste - il Nikkei guadagna il +0.44% - Shanghai perde il -0.10%. L'Eurostoxx50 vale ora 3572 punti - le borse europee apriranno con leggeri guadagni - ci aspettiamo una ripetizione delle due precedenti sedute - la mattina su - il pomeriggio giù e per saldo un'altra seduta negativa.

Vediamo la possibilità che i 2657 punti di S&P500, record toccato ieri, sia il massimo definitivo del bull market iniziato nel 2009.

Se oggi la riforma fiscale viene approvata potrebbe ancora esserci una breve impennata. Sconsigliamo però assolutamente acquisti di azioni americane adesso. Forse ci sbagliamo - in questo momento però i rischi di ribasso sono notevoli ed è quindi meglio essere prudenti.

Commento del 30 novembre

Il mercato è vulnerabile

Ieri fino all'apertura di New York (15.30) sembrava una normale seduta di rialzo. Le borse europee continuavano a salire dopo una buona apertura. Dai 3583 punti di martedì sera l'Eurostoxx50 aveva aperto mercoledì a 3608 punti e fino alle 16.10 era salito su un massimo giornaliero a 3619 punti. Poi improvvisamente c'è stato un mini crash che ha travolto la tecnologia e le monete digitali come il Bitcoin. È stato un terremoto violento ma circoscritto a pochi titoli e pochi settori. Gli AGMAF sono crollati con Facebook (-4.00%) a mostrare le perdite più vistose. Il Nasdaq100 (-1.73% a 6311 punti) ha perso più del 2% ed è sceso fino ad un minimo a 6279 punti prima di stabilizzarsi e debolmente rimbalzare. Il settore dei semiconduttori (SOXX -4.39%) è precipitato. Il resto del mercato azionario è rimasto però a guardare e ci sono stati solo alcuni adattamenti a questo surreale sviluppo della situazione.

Le borse europee si sono sgonfiate. L'Eurostoxx50 è tornato a 3590 punti (+0.18%) malgrado il buon comportamento del settore bancario (SX7E +1.39% a 133.16 punti). Anche il DAX (+0.02% a 13061 punti) e il FTSE MIB (+0.15% a 22325 punti) sono tornati al punto di partenza. L'SMI svizzero ha toccato un nuovo massimo annuale a 9363 punti prima di essere obbligato a tornare a 9304 punti (-0.17%). La situazione tecnica in Europa è ora incerta. Le borse hanno fatto un convincente tentativo di riprendere il rialzo ma sono state respinte verso il basso da un inesplicabile crollo della tecnologia in America. Ieri avevamo definito i 3600 punti di Eurostoxx50 come una frontiera importante e abbiamo visto come è andata. Ora bisogna vedere se la caduta del Nasdaq100 è un sintomo di una malattia contagiosa o se invece si è solo trattato di una scossa di assestamento all'interno di un rialzo intatto. Per ora, considerando il nuovo massimo storico dell'S&P500, bisogna partire dal principio che la seconda variante è quella giusta.

Guardando l'S&P500 (-0.04% a 2626.07 punti) e i dati della seduta sembra che in America non è successo niente di importante. L'S&P500 ha aperto a 2626 punti e nella prima mezz'ora di

contrattazioni è salito su un nuovo massimo storico a 2634.89 punti. Poi la caduta della tecnologia ha fatto effetto. Non molto però - a metà seduta l'S&P500 è sceso a 2620 punti di minimo, è rimbalzato una manciata di punti e fino a fine giornata è rimasto sui 2625 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3272 su 3466, NH/NL a 1214 (forte aumento!) su 327 e volume relativo a 1.3. Il numero dei nuovi massimi a 30 giorni cresce grazie ad una marcata rotazione tra settori. L'indice dei trasporti (DJT) ha guadagnato il +3.30% - quello delle banche (BKX) è balzato del +2.69%. Sembra che la borsa americana sta cercando un nuovo equilibrio e nuove forze - gli investitori si spostano dalla tecnologia verso altri settori finanziari e ciclici - forse questa è una conseguenza della riforma fiscale o dei buoni dati sulla crescita economica. La volatilità VIX è salita a 10.70 punti (+0.67) - la CBOE Equity puts/calls ratio è rimasta bassa a 0.52.

Quest'anno la tecnologia ha avuto più volte dei "vuoti d'aria" di alcuni punti in percentuale - è quello che può succedere in caso di ipercomperato ed eccesso di rialzo. Finora tutte queste correzioni minori si sono risolte con la ripresa del rialzo e la salita dell'indice Nasdaq su nuovi massimi storici. Fino a prova contraria dobbiamo partire dal principio che anche questa volta succederà lo stesso. In genere il Nasdaq100 (-1.73% a 6311 punti) è debole alcuni giorni e scende fino alla MM a 50 giorni (ora a 6158 punti). Ieri c'è stato questo crollo iniziale - dopo solo 1 giorno è troppo presto per fare previsioni. Se però il Nasdaq100 risale subito senza testare la MM a 50 giorni è sicuro che il rialzo della borsa americana deve continuare. Se invece continua a scendere bisogna osservare se questa debolezza si diffonde ad altri settori o se invece l'S&P500 semplicemente si ferma e consolida in attesa che il temporale "tecnologico" sia passato.

Stamattina è di nuovo tutto tranquillo. Il future sull'S&P500 è a 2626 punti (+1 punto). Le borse asiatiche sono generalmente in calo - solo il Nikkei guadagna il +0.57% - Shanghai invece perde il -0.6%. L'Eurostoxx50 vale ora 3696 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno (+0.2%). Vediamo come i mercati assorbono la caduta della tecnologia. Il future sul Nasdaq100 è a 6306 punti - per il momento non rimbalza e non scende a testare i minimi di ieri. Si preannuncia una giornata interessante.

Commento del 29 novembre

Powell e riforma fiscale fanno fare ancora un balzo all'S&P500 (+0.98%) - accelerazione o esaurimento ?

Ieri le borse europee non hanno continuato la discesa iniziata lunedì ma hanno avuto una seduta positiva - non potevano fare altro visti i segnali provenienti da Wall Street. **Il rialzo in America continua al galoppo e con queste premesse l'Europa non può correggere.** Al massimo si ferma come ha fatto tra lunedì e martedì - in effetti ieri l'Eurostoxx50 (+0.55% a 3583 punti) ha compensato la perdita della prima seduta della settimana. Alle 22.00 l'indice azionario europeo valeva 3602 punti - è quindi evidente che il rialzo a Wall Street sta risucchiando verso l'alto anche l'Europa malgrado che tecnicamente ci sia ancora la correzione di novembre da completare.

Gli indici azionari europei hanno aperto in positivo, hanno ancora avuto una fase di debolezza in mattinata ma poi sono risaliti e si sono fermati per ore con guadagni intorno al +0.3%/+0.4% - sul finale hanno ancora guadagnato qualche punto tentando di imitare il rally dell'S&P500 americano. Il DAX tedesco (+0.46% a 13059 punti) difende il supporto intermedio sui 13000 punti. Il FTSE MIB è salito solo del +0.52% a 22291 punti - ha recuperato solo la metà della perdita di lunedì e questo è un segno di debolezza. Il settore delle banche (SX7E +0.37% a 131.34 punti) ha fatto il suo dovere senza brillare - sarà interessante osservare cosa succede oggi visto che ieri sera le banche americane a New York erano in forte rialzo. L'SMI svizzero (+0.61% a 9320 punti) si è assestato sopra i 9300 punti. Se nei prossimi giorni non scende decisamente sotto i 9300 punti è possibile che riprenda la tendenza rialzista indicata dalla MM a 50 giorni e salga su un nuovo massimo storico a 9550-9600 punti per fine anno.

Ieri il rialzo dell'S&P500 ha cambiato ritmo. Non c'è stato un cedimento ma un'incredibile accelerazione al rialzo. L'S&P500 è salito su un nuovo netto massimo storico a 2627.69 punti - ha chiuso sul massimo a 2627.04 punti (+0.98%) con un guadagno giornaliero di 25 punti. Da inizio anno l'S&P500 sale restando all'interno delle Bollinger Bands - solo in alcune occasioni era svettato una manciata di punti sopra la banda superiore rientrando immediatamente. Ieri ha chiuso 13 punti sopra il limite superiore (BB a 2562-2614 punti). Questa è una impressionante dimostrazione di forza considerando la durata del rialzo, l'ipercomperato e l'eccesso di rialzo. Questa impennata può essere esaurimento o accelerazione. In entrambi i casi deve ora esserci un consolidamento. Il balzo è stato provocato da due fattori - le dichiarazioni del prossimo presidente della FED Powell davanti al Congresso e la riforma fiscale che sembra vicina al traguardo. Siamo abbastanza sorpresi di questa reazione. Powell non ha detto nulla di nuovo - ha confermato che a dicembre verranno alzati i tassi d'interesse - intende proseguire sulla linea tracciata e col tempo diminuire la somma di bilancio della FED - ha però dato una buona impressione generale. La riforma fiscale potrebbe essere approvata ancora questa settimana al Senato - prevede sgravi per le imprese e quindi è logico che la borsa reagisce in maniera positiva - i piani però sono conosciuti da mesi e in teoria sono una delle ragioni del rialzo della borsa da novembre dell'anno scorso - non capiamo questa ulteriore ondata di ottimismo.

L'S&P500 ha aperto sul precedente massimo a 2606 punti. Subito ha continuato la sua corsa e a metà seduta era a 2620 punti. Ha avuto una correzione intermedia a 2610 punti e poi ha ripreso il rialzo fino al nuovo record a 2627 punti. Il movimento è stato dinamico (21 punti) e diverso dalle anemiche sedute in cui l'indice si muove in pochi punti. Abbiamo notato anche un importante cambiamento. Gli AGMAF erano improvvisamente deboli - solo Microsoft era in positivo - per questa ragione il Nasdaq100 ha guadagnato solo il +0.26% a 6422 punti. Gli acquisti si sono concentrati nel settore bancario (BKX +2.98%) e finanziario. Sarà interessante osservare se questa è una sana rotazione tra settori o se il calo degli AGMAF è un segnale che a Wall Street sta iniziando un'ondata di prese di beneficio. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4654 su 2039, NH/NL a 822 (maledizione - perché così pochi?) su 284 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 10.03 punti (+0.16) - questa divergenza non ci piace. **La CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.50 - c'è troppa malsana speculazione al rialzo - le premesse sono ideali per una correzione minore come quella di giugno.**

Riassumendo ieri c'è stata un'accelerazione al rialzo e gli indici azionari americani hanno toccato dei nuovi massimi storici - questo conferma che la tendenza resta saldamente al rialzo. Il balzo di ieri deve essere riassorbito. Questo può avvenire con un consolidamento ad alto livello o con una correzione minore. Notizie negative come l'ulteriore test missilistico della Corea del Nord e il fatto che la riforma fiscale scaverà un'ulteriore voragine dei conti dello Stato americano non vengono prese in considerazione. **Pensiamo quindi che la variante del consolidamento (S&P500 tra i 2600 ed i 2630 punti per una decina di giorni) sia quella più probabile.**

Stamattina il future sull'S&P500 è invariato a 2626 punti - nessuno vuole prendere guadagni e quindi l'Europa seguirà l'America. L'Asia c'entra poco malgrado che Nikkei (+0.57%) e Shanghai (+0.10%) salgano. L'Eurostoxx50 vale ora 3608 punti - le borse europee apriranno con un balzo del +0.7%. Lo sviluppo da qui deciderà la tendenza per le prossime settimane. Se gli indici continuano a salire il trend torna al rialzo. Se invece l'Eurostoxx50 ricade sotto i 3600 punti il capitolo correzione resta aperto.

Commento del 28 novembre

Seduta negativa ma non convincente

Questa settimana doveva iniziare con una seduta negativa - specialmente in America. L'obiettivo è

stato raggiunto ma a fatica e in maniera poco convincente. Le borse europee verso le 17.10 erano ancora in pari e sono cadute solo sul finale. L'Eurostoxx50 è sceso a 3564 punti (-0.64%). Ha terminato la giornata sul minimo e con una perdita di 25 punti - si è però mosso nel range delle precedenti 3 sedute senza fornire segnali decisivi di un'imminente rottura al ribasso. Le banche (SX7E -0.78% a 130.85 punti) si sono mosse in cima al plotone ma non hanno tirato la corsa - si sono limitate a fare il loro dovere. Ieri sera alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3567 punti - forse il calo sul finale è stato solo un'incidente. Vediamo - per confermare la nostra ipotesi e previsione di una continuazione della correzione di novembre oggi deve seguire per lo meno un'altra seduta negativa. Il DAX (-0.46% a 13000 punti) si è comportato come l'Eurostoxx50 con una piccola ma importante differenza. È rimasto sopra il supporto psicologico dei 13000 punti rafforzato dalla MM a 50 giorni (12988 punti). Non ha rotto al ribasso e potrebbe semplicemente consolidare su questo livello malgrado che l'indicatore MACD sia ancora saldamente su sell e punti verso il basso. Il FTSE MIB ha avuto una brutta caduta a 22176 punti (-1.07%). Il determinante supporto a 22000 si avvicina velocemente e la borsa italiana potrebbe essere la prima a rompere al ribasso e raggiungere un nuovo minimo mensile. Questo dovrebbe segnalare una continuazione della correzione di tutte le borse europee. Riassumendo la nostra previsione di un ulteriore calo delle borse europee e di una continuazione della correzione di novembre sembra corretta. Ci vorrebbe però un minimo di collaborazione da parte dell'America.

S&P500 (-0.04% a 2601.42 punti) e Nasdaq100 (-0.05% a 6406 punti) hanno terminato la giornata in rosso. Parlare di seduta negativa è però fuorviante. Entrambi gli indici hanno toccato dei nuovi massimi storici e la perdita finale è piccola, insignificante e casuale. In pratica la borsa americana ha marciato sul posto in quello che sembra un consolidamento prima di continuare il rialzo. L'S&P500 si è mosso in soli 7 punti. Ha aperto invariato a 2602 punti, è salito su un nuovo massimo storico marginale a 2606.41 punti ed è caduto sul minimo a 2699 punti. Poi si è assestato e fermato fino alla chiusura a 2601 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2405 su 4252, NH/NL a 608 (pochi!) su 228 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è lievitata a 9.87 punti (+0.22). Questa settimana i mercati sono in attesa di sapere se i repubblicani riescono a far passare in Senato la revisione della legge fiscale. Questa favorisce i ricchi e le imprese - non la classe media. Non è sicuro che la borsa accoglierà la notizia con un rally visto che la contropartita sarà un'ulteriore voragine annuale di 1500 Mia nei conti dello Stato.

Stamattina i mercati sono nuovamente fermi. Il future sull'S&P500 è invariato a 2601 punti. Le borse asiatiche sono praticamente ferme (Nikkei +0.03%, Shanghai +0.3%). L'Eurostoxx50 vale ora 3572 punti. Le borse europee apriranno con un debole guadagno di circa il +0.2%. Oggi sono previsti alcuni discorsi di responsabili di Banche Centrali - non crediamo che abbiano qualcosa di nuovo da dire. Ci aspettiamo una giornata noiosa con borse ad oscillare in pochi punti.

Aggiornamento del 27 novembre

La hausse emène la hausse

"Il rialzo provoca il rialzo" è un vecchio detto di borsa. Ci è tornato in mente domenica leggendo le analisi tecniche di colleghi e osservando il grafico del Bitcoin. I grafici delle borse puntano verso l'alto e il trend al rialzo è evidente - più il movimento dura e più si rafforza e nessuno osa prevederne la fine - psicologicamente si tende a sottovalutare i segnali d'allarme e a non più considerare indicatori che finora non hanno funzionato nel prevedere massimi e inversioni di tendenza. Gli investitori non vendono poiché non ne vedono la ragione. Può succedere qualsiasi cosa che presto o tardi i prezzi delle azioni ricominciano a salire. Oltre tutto se si vende non si sa

cosa fare con i soldi che non rendono più nulla. **Il contante non è una soluzione ma un problema.** Nel commento del 14-15 ottobre scorso vi avevamo dato la nostra opinione sul Bitcoin. Il prezzo della moneta digitale continua a salire in maniera esponenziale (ca. 9600 USD/btc) . È un fenomeno tipico dei nostri tempi. Il Bitcoin non ha nessun valore intrinseco e non serve a niente - non è un mezzo di pagamento (provate a vivere una giornata normale pagando con bitcoins) e nessuno è in grado di spiegare in maniera razionale questo incredibile rialzo. È solo un effetto di domanda (in continuo aumento grazie all'euforia) e offerta (limitata). In mancanza di punti di riferimento il Bitcoin può salire a qualsiasi prezzo. Si tratta con assoluta certezza di una bolla speculativa - può però durare ancora per parecchio tempo poiché alimentata da liquidità, avidità e una buona dose di fantasia e forza criminale.

Stamattina non appare nulla di nuovo. Le borse riapriranno poco sotto i livelli di venerdì a causa di una certa debolezza della borsa cinese (Shanghai -1%). Per questa ragione le borse asiatiche sono in calo (Nikkei -0.28%) e il future sull'S&P500 scende a 2599 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2571 punti (-10 punti) - le borse europee apriranno in perdita del -0.3%. Sapete che noi ci aspettiamo una seduta negativa e quindi crediamo che nel corso della giornata ci saranno ulteriori vendite. Vediamo se succede in effetti qualcosa o se stasera gli indici azionari europei saranno sui livelli di venerdì o decisamente più in basso.

Commento del 25-26 novembre

**Nuovo record storico dell'S&P500 - statisticamente settimana prossima deve scendere
Per logica la correzione in Europa deve continuare**

Secondo le statistiche nella settimana di Thanksgiving la borsa americana sale. Anche in questa occasione la tradizione è stata rispettata - l'S&P500 in quattro sedute ha guadagnato 24 punti, ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2604.21 punti e ha terminato la corta seduta di venerdì a 2602.42 punti (+0.21%). Da 12 mesi la borsa americana sale senza correzioni significative e anche questo costituisce un record - **il trend è talmente costante e regolare che nessuno osa più metterlo in discussione.** Ormai nessuna divergenza o eccesso riesce bloccare il rialzo e il lavoro degli analisti tecnici si limita all'aggiornamento delle statistiche con nuovi record e al tentativo di indovinare dove potrebbe trovarsi un qualche ostacolo in grado di interrompere brevemente questa monotonia. **All'entusiasmo del Black Friday dovrebbe seguire il disincanto del Cyber Monday.** Venerdì scorso è stata la giornata degli acquisti di Natale soprattutto nei settori tradizionali - lunedì questa festa consumistica continua ma si concentra in Internet. Lunedì vengono pubblicati i dati delle vendite relative al venerdì e al fine settimana. Secondo il principio di "sell on good news" normalmente da lunedì in avanti la borsa scende e dovrebbe esserci una correzione minore favorita dall'eccesso di speculazione al rialzo. **Non vediamo però assolutamente nulla che potrebbe suggerire l'imminenza di una sostanziale correzione o di un'inversione di tendenza.** Raramente il mese di dicembre è negativo in un anno di borsa decisamente positivo come il 2017.

La situazione in Europa è diversa. Malgrado che gli indici azionari nelle ultime 5 sedute abbiano guadagnato terreno, il mercato sembra ancora nel mezzo di una correzione non ancora conclusa. Le borse salgono la mattina ma ricadono nel pomeriggio - gli europei favoriscono il rimbalzo tecnico - gli americani tendenzialmente vendono. Il nostro indicatore proprietario di stocastica fornisce ancora un segnale di vendita a medio termine - questo segnale è particolarmente forte sul DAX. **Di conseguenza pensiamo che settimana prossima un calo della borsa americana dovrebbe permettere la prevista continuazione della correzione delle borse europee.** Il settore delle banche (SX7E +1.00% a 131.88 punti) è rimbalzato per i tipici tre giorni. Di conseguenza già lunedì le borse europee dovrebbero ricominciare a scendere. Gli obiettivi della correzione sono conosciuti e si situano sotto i minimi di novembre - ci riferiamo ai 12800 di DAX (+0.39% a 13059 punti) e ai 3450-3500 punti di Eurostoxx50 (rispettivamente obiettivo grafico e obiettivo matematico).

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.98% a 3581 punti
DAX	+0.51% a 13059 punti
SMI	+1.55% a 9325 punti
FTSE MIB	+1.46% a 22416 punti
S&P500	+0.91% a 2602.42 punti
Nasdaq100	+1.50% a 6409 punti

Venerdì le borse europee sono salite ma non hanno convinto. Gli indici sono partiti al rialzo e hanno toccato i massimi giornalieri intorno alle 13.15-13.30. Nel pomeriggio però hanno perso buona parte dei guadagni e a fine giornata hanno salvato solo delle modeste plusvalenze. Sui grafici appaiono delle preoccupanti candele con ampie escursioni giornalieri ma corpi concentrati alla base. Significa che i venditori riescono ad avere l'ultima parola senza ancora riuscire ad imporsi. L'Eurostoxx50 è salito fino a 3601 punti ed è infine tornato a 3581 punti (+0.26%) - nel dopo borsa è sceso a 3579 punti - poca cosa considerando il nuovo record di S&P500 e colleghi e la forza del settore bancario (SX7E +1.00% a 131.88 punti). Il cambio EUR/USD è inspiegabilmente salito a 1.1932 - la forza dell'EUR (che rispetta il trend e segue le nostre previsioni di massima) blocca sicuramente le borse europee. Il DAX (+0.39% a 13059 punti) è tecnicamente debole - probabilmente una conseguenza dell'incertezza politica che non sparirà in breve tempo. Il FTSE MIB (+0.08% a 22416 punti) venerdì ha mostrato debolezza relativa - la rottura del supporto a 22000 punti dovrebbe avvenire settimana prossima.

Non bisogna dare troppo peso alla seduta di venerdì a Wall Street. Le contrattazioni sono finite tre ore prima del normale e molti operatori erano assenti - questo ha provocato la discesa del volume relativo a 0.4. I dati sono però ugualmente importanti visto che gli indici hanno toccato dei nuovi massimi storici. Questo ha riguardato l'S&P500 ma anche altri indici come il Nasdaq100 (+0.36% a 6409 punti). Gli investitori continuano a comperare le solite azioni (AGMAF) che sembrano inarrestabili malgrado valutazioni fondamentali oscure. Il Black Friday ha fatto balzare l'azione di [Amazon](#) di ancora il +2.58% e il patrimonio dell'azionista di maggioranza e CEO Jeff Bezos ha superato i 100 Mia di USD.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3947 su 2616 e NH/NL a 536 su 142. Inutile dire che il numero di nuovi massimi a 30 giorni è striminzito considerando che la borsa è salita su un record storico. La volatilità VIX è scesa a 9.65 punti (-0.23) - le scommesse al ribasso sui derivati della VIX sono mastodontiche - ormai tutti ripetono all'infinito le scommesse che funziona da 12 mesi senza interruzione. In borsa però non esiste una sola direzione ma due - presto o tardi le bolle (azioni e obbligazioni) devono scoppiare e considerando le forze e le somme in gioco lo faranno in maniera esplosiva.

Per ora però la tendenza di fondo della borsa americana resta saldamente moderatamente al rialzo con il 58.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 66.92.

L'impressione generale basata su decenni di esperienza è che le Banche Centrali stanno perdendo il controllo della situazione. Per anni hanno costretto gli investitori ad abbandonare le obbligazioni in favore di investimenti più rischiosi come azioni o immobili. Lo scopo era di rilanciare l'economia attraverso la creazione artificiale di patrimonio e benessere. Questa ricchezza è però affluita nelle tasche di pochi e questo non è servito per stimolare consumi ed investimenti. Ora gli Stati occidentali sono seppelliti da una montagna di debiti che riescono a servire unicamente perché i tassi d'interesse sono artificialmente bassi. La crescita economica e la diminuzione della disoccupazione sono modeste se paragonati allo stimolo monetario e ai deficit statali. Le Banche Centrali non possono tornare alla normalità poiché questo provocherà un crollo delle borse, una recessione e un'esplosione del debito pubblico con molti casi di default. Di conseguenza andremo avanti così (tassi d'interesse reali negativi e QE) fino a quando il sistema non crollerà per conto suo sotto il peso del debito.

Commento del 24 novembre

Senza l'America a mostrare la strada le borse europee si fermano e aspettano

Ieri la borsa americana era chiusa in occasione della festa del ringraziamento (Thanksgiving). Speravamo che gli europei mostrassero un certo spirito di iniziativa ed indipendenza - invece senza i mercati americani le borse europee hanno semplicemente marciato sul posto. L'apertura è stata debole poiché l'Europa ha preso come punto di riferimento la borsa cinese che era caduta pesantemente. Gli indici azionari europei hanno però recuperato nel corso della mattinata e poi si sono fermati. L'Eurostoxx50 (+0.26% a 3572 punti) ha guadagnato 10 punti. Probabilmente questo è il risultato di un calcolo matematico - mercoledì l'indice era sceso mentre la borsa americana aveva chiuso in pari - ieri c'è stato un certo effetto di compensazione. Le banche (SX7E +0.21% a 130.58 punti) si sono mosse come il resto del listino. In Germania (DAX -0.05% a 13008 punti) pesa probabilmente l'incertezza politica. Gli altri indici come FTSE MIB (+0.37% a 22397 punti) e SMI (+0.26% a 9315 punti) si sono accodati all'Eurostoxx50.

Noi speravamo che ieri continuasse la spinta di ribasso che si era sviluppata nella seconda parte della giornata di mercoledì. Invece le borse hanno leggermente recuperato. Siamo stati un pò ingenui - pensavamo che malgrado Thanksgiving gli europei fossero in grado di ragionare con la loro testa ed imporre una tendenza. Invece si sono fermati ad aspettare - probabilmente sono stati gli americani a vendere mercoledì e senza di loro non è successo più nulla. **La seduta di ieri non cambia però la situazione tecnica - lo scenario più probabile in Europa resta quella della continuazione della correzione di novembre.**

Oggi sarà probabilmente ancora una giornata insignificante. In America la borsa riapre ma la seduta viene raccorciata di tre ore - le contrattazioni finiscono alle 13.00 (19.00 orario europeo). Con queste premesse è sicuro che i volumi saranno modesti e gli indici si muoveranno di poco. Dopo la festa di famiglia oggi iniziano gli acquisti di Natale con gli sconti offerti durante il Black Friday. Normalmente i commercianti annunciano affari strabilianti e questo fornisce una ventata di ottimismo e spinge al rialzo le azioni delle società di vendite al dettaglio. Di solito la seduta odierna è positiva - attenzione però che la settimana successiva è spesso negativa e contrassegnata da prese di beneficio. Inoltre nei giorni scorsi abbiamo notato parecchia speculazione al rialzo sul mercato delle opzioni - tutti sono long e tutti gli analisti dicono che oggi la borsa americana deve salire - meglio diffidare di quello che è sicuro poiché normalmente è anche già scontato.

Stamattina regna la calma e la stabilità. Il future sull'S&P500 è a 2596 punti (+2 punti) - questo significa che l'S&P500 vale come alla chiusura di mercoledì. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse - il Nikkei guadagna il +0.13% - Shanghai è in calo del -0.1%. L'Eurostoxx50 vale ora 3572 punti. Le borse europee apriranno in pari. Probabilmente oggi non succederà nulla di speciale.

Commento del 23 novembre

Le borse europee hanno ripreso puntuali la correzione - l'America si ferma per Thanksgiving

Ieri il DAX ha aperto in positivo, è salito su un massimo giornaliero a 13192 punti ma poi è ricaduto. La mattina è sceso e in seguito ha recuperato - verso le 14.00 era ancora invariato sui 13170 punti. Nel pomeriggio sono arrivate le vendite. DAX (-1.16% a 13015 punti) e le borse europee sono caduti e hanno chiuso sui minimi giornalieri. Le perdite sono andate dai -0.05% del FTSE MIB (22315 punti) passando dai -0.47% dell'Eurostoxx50 (3562 punti) fino ai 152 punti del DAX. L'indice tedesco ha perso 177 punti dal massimo in quello che può essere considerato un mini reversal. Questa caduta è sorprendente e intrigante poiché è avvenuta mentre la borsa americana era immobile - si inserisce perfettamente nella nostra previsione di una ripresa della correzione di

novembre. Non capiamo perché le borse europee mostrano debolezza e scendono mentre l'America passa da un record storico al successivo. Questo comportamento corrisponde però ai segnali lanciati dall'analisi tecnica - forse tra qualche giorno capiremo cosa sta succedendo a livello di fondamentali. Non crediamo che il calo del DAX sia solo una conseguenza dell'incertezza e instabilità politica in Germania. Abbiamo l'impressione che ci sia un altro problema vista l'alta volatilità ed indecisione nel settore dei cambi. Stamattina il cambio EUR/USD risale a 1.1830 mentre il CHF si rafforza.

Sui grafici degli indici azionari europei sono riapparse delle candele rosse - ieri hanno nuovamente predominato le vendite. Unica eccezione di interesse è il rimbalzo del settore bancario (SX7E +0.25% a 130.30 punti) causato soprattutto dalle azioni delle due grandi banche italiane. Vedremo oggi se si tratta di un caso o se il rimbalzo ha potenziale. In linea di massima però il settore finanziario deve partecipare alla correzione delle borse europee - in caso contrario è poco probabile che gli indici scendano sensibilmente sotto i minimi realizzati finora a novembre. Il prossimo livello da tenere d'occhio sono i 12800 punti di DAX - qui si deciderà se avremo solo una correzione minore fino al primo supporto e fino al livello inferiore delle Bollinger Bands o se ci può essere un inatteso ribasso di medio termine. Nel frattempo l'Eurostoxx50 dovrebbe scendere (matematicamente) sui 3500 punti.

Oggi l'America festeggia Thanksgiving. La borsa è chiusa e già ieri gli indici azionari si sono fermati con volumi di titoli trattati in netto calo (volume relativo a 0.8). L'S&P500 si è mosso in soli 6 punti ed ha chiuso praticamente invariato a 2597.08 punti (-0.08%). Il Nasdaq100 (+0.12% a 6386 punti) ha guadagnato invece ancora una manciata di punti e ha toccato un nuovo massimo storico marginale. Dopo l'odierna festa del ringraziamento, che tradizionalmente viene dedicata alla famiglia, venerdì inizieranno gli acquisti di Natale con i conosciuti ribassi del Black Friday. Anticipando buoni risultati ieri gli investitori hanno ancora comperato Amazon (+1.46%). La seduta al NYSE è stata leggermente positiva con A/D a 3650 su 3017 e NH/NL a 664 (pochi) su 169. La volatilità VIX è salita a 9.88 punti (+0.15) - la CBOE Equity puts/calls ratio (0.57) è rimasta sotto i 0.6 - questa combinazione segnala un eccesso di speculazione che spesso provoca almeno una reazione negativa. Come vedete per l'America non osiamo più utilizzare la parola correzione - il termine ribasso è bandito.

Mancando gli investitori americani sarà molto interessante osservare come si comporterà oggi l'Europa. Normalmente le borse dovrebbero fermarsi sui livelli d'apertura. Vediamo...

Stamattina la borsa cinese è molto debole - Shanghai al momento è in calo del -2.3% - il Nikkei non tratta (anche in Giappone è una giornata festiva). Il future sull'S&P500 è a 2593 punti (-1 punto / il future sul Globex tratta sempre malgrado la giornata di festa in America). L'Eurostoxx50 vale ora 3558 punti - le borse europee apriranno in leggero calo.

Commento del 22 novembre

L'S&P500 raggiunge la barriera psicologica dei 2600 punti - nuovo record senza novità per l'analisi tecnica

["Un mondo di pura immaginazione"](#) è il titolo di una presentazione di Grant Williams che ho guardato stamattina alle 06.00 dopo aver constatato che ieri sera l'S&P500 americano (+0.65% a 2599.03 punti) ha toccato un nuovo massimo storico a 2601.19 punti. È necessario di tanto in tanto tornare alla realtà per capire cosa sta succedendo. Le borse non riflettono l'andamento dell'economia ed il valore intrinseco delle imprese. I prezzi delle azioni sono gonfiati artificialmente da anni di politica monetaria espansiva (QE), tassi d'interesse vicino allo 0% e un'espansione del credito mai vista nella storia. Questo rialzo può continuare perché ormai è solamente spinto da liquidità ed

entusiasmo e ignora completamente i fondamentali ed i valori reali degli assets finanziari. Gli esempi di Tesla, dell'Argentina o del mercato immobiliare di Vancouver spiegati da Williams nella sua divertente presentazione sono sintomatici. Il problema è che questa fase di finale di formazione di una bolla finanziaria fa anche saltare buona parte dei metodi di analisi tecnica che usiamo normalmente. Gli eccessi di ottimismo segnalati da inchieste, volatilità, puts/calls ratio, Rydex ratios o altro non hanno nessun significato se non confermare l'esuberanza degli investitori. I cicli, statistiche e effetti stagionali vengono annullati da un rialzo che per durata ed estensione sta rompendo qualsiasi record. I normali parametri che segnalano ipercomperato ed eccesso di rialzo funzionano solo parzialmente poiché gli indici tendono a muoversi costantemente sui limiti superiori senza mai effettuare normali correzioni. Abbiamo voglia di mettere da parte i nostri manuali di analisi tecnica e fare come tutti - prevedere una continuazione del rialzo all'infinito poiché questa da anni è la strategia vincente. Se giocate alla roulette e per 50 volte di fila viene il colore rosso, conviene giocare il rosso pur sapendo che teoricamente la probabilità di indovinare è leggermente inferiore al 50% - l'altra possibilità è che la roulette è truccata...

Ieri le borse europee sono salite. **Teoricamente questo dovrebbe essere il secondo giorno di un rimbalzo tecnico - in seguito dovrebbe riprendere la correzione di novembre e far scendere gli indici su nuovi minimi mensili.** Usiamo il condizionale poiché siamo impressionati dai nuovi massimi storici della borsa americana e disturbati dai volumi di titoli trattati che ieri sono tornati a crescere. Avremmo preferito che restassero sotto la media come lunedì. Stranamente le borse europee sono salite fin verso le 16.00 e poi si sono sgonfiate. Nel frattempo gli indici azionari americani sono continuati a salire come se gli speculatori long avessero unicamente cambiato cavallo. Dopo aver fatto salire Eurostoxx50 (+0.50% a 3579 punti) e colleghi provocando uno short covering, hanno fatto lo stesso gioco con l'S&P500 (+0.65% a 2599.03 punti) e il Nasdaq100 (+1.11% a 6378 punti). Un altro motivo di preoccupazione in Europa è la costante debolezza del settore bancario (SX7E -0.47% a 129.98 punti) che anche ieri ha perso terreno. Il supporto a 127 punti si avvicina velocemente e se non cambia nulla sarà il settore finanziario a provocare una seconda spinta di ribasso in Europa dopo quella della prima metà di novembre. **La seduta odierna è importante. Oggi le borse europee devono fermarsi e chiudere lontano dai massimi - eventualmente in perdita ma non necessariamente.** Un'altra seduta di rialzo come le due precedenti metterebbe invece la nostra previsione a rischio. I dettagli li trovate nei commenti serali sui singoli indici.

In America c'è stata un'altra seduta assurda che puzza di manipolazione a distanza di miglia. L'S&P500 ha aperto in gap up a 2590 punti. Quest'apertura e la vicinanza del massimo storico ha provocato un effetto di risucchio e l'S&P500 è salito alle 17.00 a 2600 punti. Poi non è successo più nulla - proprio niente - l'indice si è fermato e per ore è oscillato in soli 3 punti fino alla chiusura a 2599.03 punti (+0.65%). Come al solito sono stati gli AGMAF e di conseguenza la tecnologia ed il Nasdaq100 (+1.11% a 6378 punti) a trascinare il listino. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4691 su 1986, NH/NL a 802 su 199 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è caduta a 9.73 punti (-0.92). Notiamo l'abituale eccesso di ottimismo e lo scarso aumento dei nuovi massimi a 30 giorni. Non ci aspettiamo però conseguenze negative visto che da mesi appaiono questi problemi senza reazioni sul mercato. Le Bollinger Bands scorrono ora a 2559-2601 punti. Domani è Thanksgiving - molti operatori lasceranno già oggi il posto di lavoro per raggiungere le proprie famiglie - è probabile che oggi il mercato si fermerà con volumi in calo.

Stamattina il future sull'S&P500 è a 2598 punti (+1 punto). Le borse europee apriranno in leggero guadagno (+0.1% / +0.2%) dovendo scontare la buona chiusura ieri sera a New York. Non dovrebbero continuare a salire ma piuttosto ritracciare e chiudere stasera senza sostanziali variazioni.

Le borse asiatiche stamattina hanno seguito la tendenza - il Nikkei ha guadagnato il +0.59% - Shanghai sta salendo del +0.6%.

Commento del 21 novembre

Le borse europee ignorano l'instabilità politica in Germania - Wall Street é ferma

Ieri, dopo l'annuncio che le trattative per formare un governo in Germania tra CDU, CSU, FDP e Verdi erano fallite, le borse europee hanno aperto in calo. Chi però aveva speculato al ribasso sperando in un crollo ha avuto un'amara sorpresa - i mercati finanziari hanno accolto la notizia con calma e pragmatismo. Dopo il calo iniziale c'è stato un immediato recupero - probabilmente molti avevano già venduto in precedenza visto che il problema si delineava da giorni. Poi c'è stato un effetto di short covering che ha fatto salire gli indici azionari in positivo. A fine giornata l'Eurostoxx50 é risalito a 3561 punti (+0.39%) anche grazie agli impulsi positivi provenienti da Wall Street. Questa seduta sembra però solo un rimbalzo tecnico con modesti volumi. La correzione non sembra terminata e dovrebbe proseguire al più tardi settimana prossima. Sapete che questa settimana l'America giovedì si ferma in occasione della festa del ringraziamento. Normalmente le tre sedute prima di questa festa sono positive o per lo meno neutre e con volumi in calo - già mercoledì pomeriggio molti operatori saranno assenti e la seduta di venerdì sarà accorciata con molti investitori impegnati negli acquisti di Natale lanciati dal Black Friday. Il DAX é risalito a 13058 punti (+0.50%) - il FTSE MIB é ancora una volta rimbalzato dal supporto intermedio a 22000 punti ed ha chiuso a 22189 punti (+0.44%) - la rottura del supporto é solo una questione di tempo. L'SMI (+1.26% a 9299 punti) invece ha avuto una seduta anomala - una sola azione (Roche +5.87%) ha provocato un balzo dell'indice dell'1% - il resto del listino si é mosso come l'Europa. L'SMI é tornato a ridosso del massimo annuale e sulla parte superiore del range 9100-9300 punti. Non dovrebbe però salire sostanzialmente più in alto e ci aspettiamo che la tendenza di medio termine resti praticamente neutra.

Sintomatica per i problemi dei mercati azionari europei é la debolezza relativa del settore bancario - anche ieri l'indice SX7E (-0.21% a 130.59 punti) ha perso terreno. Abbiamo discusso nell'analisi del fine settimana l'importanza del supporto a 127 punti - a questo riguardo non c'è nulla di nuovo.

La seduta a Wall Street é stata noiosa e tecnicamente senza interesse. L'S&P500 (+0.13% a 2582.14 punti) si é mosso in soli 6 punti e ha terminato la giornata con un insignificante guadagno di 3 punti. Secondo l'indicatore MACD, che continua a scivolare verso il basso in posizione di sell, l'indice sta correggendo. In realtà l'S&P500 é a soli 15 punti dal massimo storico e sembra consolidare prima di continuare il lento ma inesorabile rialzo. **Tutti si aspettano che tradizioni e statistiche vengano rispettate e che i mesi di novembre e dicembre siano positivi - per il momento non abbiamo nulla di concreto per prevedere il contrario.**

La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4007 su 2673, NH/NL a 582 su 263 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é scesa a 10.65 punti (-0.78). Il Nasdaq100 é sceso a 6308 punti (-0.09%) - questa debolezza sembra casuale.

A livello di previsioni non c'è niente di nuovo. Pensavamo che la borsa americana si sarebbe fermata in occasione di Thanksgiving mantenendo eventualmente un'intonazione leggermente positiva. La seduta di ieri con volumi in calo sembra confermare questo scenario.

Stamattina il future sull'S&P500 é a 2581 punti (-1 punto). Questo determina già la situazione di partenza. Le borse europee apriranno praticamente invariate e in assenza di impulsi prevediamo una seduta tranquilla e senza sostanziali variazioni.

Per la cronaca il Nikkei ha guadagnato il +0.73% - Shanghai sta salendo del +0.5%.

Aggiornamento del 20 novembre

Angela Merkel non riesce a formare la coalizione Giamaica - il futuro politico della Germania è incerto

Dopo un mese di trattative CDU, CSU, FDP e Verdi hanno annunciato di non essere in grado di accordarsi su un programma di governo - la coalizione tra questi quattro partiti, chiamata Giamaica poiché i colori corrispondono alla bandiera di questo Paese, è fallita. Dopo le elezioni del 24 settembre era stato subito evidente che sarebbe stato difficile formare un governo - la CDU di Angela Merkel aveva perso l'8.5% dei voti scendendo al 33% e la grande coalizione con la SPD non era più possibile visto che era stata rigettata dal voto degli elettori. Ora il futuro politico è incerto. Angela Merkel potrebbe formare un governo di minoranza o la Germania potrebbe andare alle elezioni anticipate. Questo significa anche che per parecchio tempo la leadership tedesca in Europa verrà a mancare.

La reazione delle borse europee sarà negativa. Non crediamo però che ci sarà un crollo visto che la notizia era nell'aria da tempo.

Nasdaq 100 Longest 20% Rallies (Bull Markets)					
Start	End	Start Price	End Price	% Change	Days
11/20/2008	11/8/2017	1036.51	6345.81	512.23%	3,275
10/11/1990	7/20/1998	165.20	1465.89	787.37%	2,839
10/7/2002	10/31/2007	804.64	2238.98	178.26%	1,850
10/26/1987	7/16/1990	128.43	246.18	91.68%	994
2/4/1985	10/2/1987	126.22	213.81	69.39%	970
8/31/1998	3/27/2000	1140.34	4704.73	312.57%	574
5/23/2000	9/1/2000	3023.42	4099.30	35.58%	101
3/10/2008	6/5/2008	1673.03	2055.11	22.84%	87
9/21/2001	12/5/2001	1126.95	1720.91	52.71%	75
4/4/2001	5/21/2001	1370.75	2052.57	49.74%	47
1/2/2001	1/23/2001	2128.78	2730.05	28.24%	21

Longest 10%+ Rallies w/o 10%+ Correction					
Start	End	Start Price	End Price	% Change	Days
11/15/2012	7/20/2015	2524.36	4679.68	85.38%	977
2/9/2016	11/8/2017	3947.80	6345.81	60.74%	638
6/24/1994	9/11/1995	351.76	609.75	73.34%	444
3/9/2009	4/23/2010	1043.87	2055.33	96.90%	410
7/2/2010	7/22/2011	1728.34	2429.50	40.57%	385
9/15/1986	10/2/1987	134.94	213.81	58.45%	382
7/21/2006	7/19/2007	1451.88	2052.99	41.40%	363
2/13/2003	1/26/2004	951.90	1553.66	63.22%	347
4/26/1993	3/17/1994	327.28	418.45	27.86%	325
11/21/1988	10/9/1989	163.81	236.79	44.55%	322
10/8/1985	7/3/1986	107.16	164.51	53.52%	268

Longest 5%+ Rallies w/o 5%+ Correction					
Start	End	Start Price	End Price	% Change	Days
11/4/2016	11/8/2017	4660.46	6345.81	36.16%	369
10/8/1985	7/3/1986	107.16	164.51	53.52%	268
12/8/1994	7/17/1995	386.30	596.91	54.52%	221
7/21/2006	2/22/2007	1451.88	1846.34	27.17%	216
6/24/2013	1/22/2014	2848.20	3627.72	27.37%	212
1/15/2015	7/20/2015	4089.65	4679.68	14.43%	186
11/15/2012	5/17/2013	2524.36	3028.96	19.99%	183
8/31/2010	2/16/2011	1767.43	2397.94	35.67%	169
4/11/2014	9/18/2014	3446.85	4103.08	19.04%	160
6/24/1991	11/13/1991	250.89	302.83	20.70%	142
3/5/2007	7/19/2007	1712.94	2052.99	19.85%	136

Longest 3%+ Rallies w/o 3%+ Correction					
Start	End	Start Price	End Price	% Change	Days
11/4/2016	6/8/2017	4660.46	5885.30	26.28%	216
3/5/2007	7/19/2007	1712.94	2052.99	19.85%	136
7/3/2017	11/8/2017	5596.96	6345.81	13.38%	128
7/21/2006	11/22/2006	1451.88	1819.76	25.34%	124
1/9/1986	4/25/1986	128.80	160.46	24.58%	106
12/19/2011	4/2/2012	2215.27	2784.42	25.69%	105
10/9/2013	1/22/2014	3142.54	3627.72	15.44%	105
12/28/2012	4/10/2013	2606.36	2859.21	9.70%	103
4/11/2014	7/23/2014	3446.85	3986.19	15.65%	103
6/30/1989	10/9/1989	204.59	236.79	15.74%	101
6/24/2013	10/2/2013	2848.20	3253.26	14.22%	100

Ritorniamo stamattina brevemente sullo straordinario rialzo della tecnologia negli Stati Uniti. Ormai il Nasdaq100 passa da un record al successivo come ben riassume la tabella sovrastante. Il bull market dura ormai da quasi 11 anni. Quello attuale è il secondo più lungo rialzo superiore al 10% senza una correzione del 10% - è il più lungo rialzo superiore al 5% senza una correzione del 5% - è il terzo più lungo rialzo superiore al 3% senza una correzione del 3%. Soprattutto l'ultimo dato è nell'immediato interessante - il periodo senza correzioni del 3% è da record e tra un paio di giorni verrà superato solo da un simile movimento che si era concretizzato tra novembre 2016 e giugno 2017. Statisticamente una correzione del 3% sembra vicina ed imminente. Abbiamo letto domenica parecchie analisi di colleghi - molti segnalano un deterioramento del

sentiment come ragione per prevedere ancora una spinta di rialzo sopra i 2600 punti di S&P500. Possono anche avere ragione - sono però gli stressi argomenti che non hanno funzionato quando l'eccesso di ottimismo doveva provocare una correzione che non si è mai vista.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei -0.62%, Shanghai +0.3%). Il future sull'S&P500 è a 2570 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3535 punti - le borse europee apriranno con perdite intorno al -0.5%. Probabilmente questa mattina non scenderanno decisamente più in basso. Poi vedremo cosa decideranno di fare gli americani. Statisticamente le sedute che precedono Thanksgiving sono positive.

Commento del 18-19 novembre

Borse e settori deboli faticano a rimbalzare - c'è puzza di bruciato...

All'inizio del mese di novembre le borse europee hanno cominciato a correggere. La seconda settimana (sett. 45) di novembre le borse erano pesantemente cadute e questa sembrava unicamente una correzione di eccessi anche perché nel frattempo Wall Street era rimasta a guardare. Nelle ultime 5 sedute (sett. 46) il calo è continuato fino a mercoledì quando c'è stata un'accelerazione al ribasso di tipo esaustivo. Sui grafici sono apparse delle lunghe candele con un piccolo corpo in cima - dei tipici hammer che garantivano almeno nell'immediato la fine della correzione e l'inizio di un rimbalzo tecnico. Il rimbalzo sembra essere già terminato venerdì verso le 13.00. Nel pomeriggio gli indici azionari europei sono ricominciati a scendere e hanno terminato la seduta con moderate perdite e sui minimi giornalieri. Il rimbalzo è durato solo 2 giorni e ha generato una risalita di quasi un 2% dal minimo - la performance settimanale delle borse europee è nuovamente negativa. A livello di indicatori gli indici a corto termine sono ipervenduti e non dovrebbero scendere decisamente più in basso. Per il DAX tedesco (-0.41% a 12993 punti) avevamo da giorni indicato un obiettivo finale sui 12800 punti. L'Eurostoxx50 (-0.49% a 3547 punti) potrebbe cadere fino ai 3450 punti circa - l'abbiamo anticipato nel commento tecnico del 14 novembre. Indicatori a parte il comportamento dei mercati è preoccupante. Da giorni predominano i venditori e gli indici terminano spesso le sedute sotto i livelli d'apertura - sui grafici si moltiplicano le candele rosse. I rimbalzi sono deboli, anemici e accompagnati da modesti volumi. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica fornisce su base settimanale e quindi a medio termine un segnale di vendita su DAX e Eurostoxx50. L'indice delle banche europee SX7E (-0.69% a 130.87 punti) da mesi oscilla in laterale senza partecipare alle fasi di rialzo. Ha toccato un massimo annuale l'8 maggio a 140.92 punti. Da allora si sono susseguiti solo massimi discendenti - c'è un forte supporto a 127 punti. Pensiamo che che questo supporto verrà attaccato abbastanza presto (forse non già settimana prossima a causa di Thanksgiving). Se il supporto viene rotto abbiamo a che fare con un periodo di distribuzione di circa 6 mesi che genera un obiettivo teorico e grafico sui 114-115 punti. Cosa pensate potrebbe succedere alle borse europee se il settore bancario cade del -10%? La risposta è ovvia. Da giorni notiamo debolezza nel FTSE MIB (-0.51% a 22092 punti) e vi abbiamo avvisati che una rottura del supporto a 22000 punti, che mercoledì ha retto al primo attacco, è solo una questione di tempo.

Riassumendo il quadro tecnico delle borse europee si è decisamente deteriorato nello spazio di un paio di settimane. Il comportamento degli indici mostra debolezza. C'è stata una spinta di ribasso che abbiamo inizialmente definito come correzione minore in un rialzo. Ora il problema sembra più grave. **Alla prima spinta di ribasso sembra dover seguire una seconda e lentamente appaiono segnali di vendita a medio termine.** A questo punto l'impennata di novembre sembra un esaurimento di trend. L'unica ragione per cui non prevediamo una severa correzione di medio termine o un ribasso (caduta superiore al 10%) è che l'America non sembra ancora matura per una correzione malgrado che le divergenze siano in aumento. Prendiamo nota del fatto che giovedì il Nasdaq100 (-0.39% a 6314 punti) ha toccato un nuovo massimo storico a 6352 punti. L'S&P500 (-

0.26% a 2578.85 punti) giovedì ha toccato un massimo a 2590 punti - si trova a meno dell'1% dal massimo storico a 2597 del 7 novembre. La tendenza di fondo della borsa americana resta saldamente al rialzo (il 51.6% dei titoli si trova sopra la SMA a 50 giorni, il Bullish Percent Index sul NYSE é a 65.91). Ci sembra improbabile che l'Europa continui a cadere mentre la borsa americana, che da un punto di vista fondamentale é oscenamente sopravvalutata, prosegue il rialzo. Esiste naturalmente la possibilità che succeda qualcosa che é pendente da tempo ma che finora non si concretizza - qualcosa a cui nessuno più crede - una correzione di S&P500 e Nasdaq100 di almeno un 5% negli ultimi 40 giorni dell'anno. Esploriamo questa ipotesi.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.27% a 3547 punti
DAX	-1.02% a 12993 punti
SMI	+0.40% a 9183 punti
FTSE MIB	-2.07% a 22092 punti
S&P500	-0.13% a 2578.85 punti
Nasdaq100	+0.09% a 6314 punti

Sinceramente gli argomenti tecnici in favore di una correzione a Wall Street sono scarsi.

L'Europa però sta inaspettatamente correggendo dopo che il DAX tedesco ha toccato un massimo storico il 7 novembre a 13525 punti - giovedì ha toccato un minimo a 12847 punti - una perdita di 678 punti (-5.01%) che nelle prossime settimane deve aumentare. Perché lo stesso non può succedere in America?

Venerdì c'è stata come atteso una seduta leggermente negativa sull'S&P500 in concomitanza con la scadenza dei derivati di novembre. L'S&P500 ha aperto in calo a 2580 punti, é oscillato per quasi tutta la giornata tra i 2579 ed i 2583 punti ed é caduto sul finale a 2577 punti. Ha chiuso a 2578.85 punti (-0.26%) con una insignificante perdita di 6 punti. Anche il Nasdaq100 (-0.39% a 6314 punti) é stato vittima di prese di beneficio. Notiamo un'importante e preoccupante divergenza: il DJ Transportation (-1.15%) é nuovamente caduto e il grafico assomiglia a quello delle borse europee - nell'ultimo mese ha perso circa il -6%. Secondo la teoria di Dow DJ Industrial e DJ Transportation devono muoversi a braccetto e confermare l'un con l'altro il trend. Qui il mercato ha un evidente problema. Trasporti in calo sono spesso un segnale di rallentamento economico.

Oltre alla tecnologia c'è un settore che nelle ultime settimane ha aiutato il mercato a salire - é quello dei consumi discrezionali e delle vendite al dettaglio - questo é un evidente rimbalzo di un settore che da inizio anno era uno dei più odiati e venduti della borsa americana. Non vediamo ora più nulla che possa spingere l'S&P500 più in alto. Se sparisse l'euforia che circonda il settore tecnologico la borsa americana dovrebbe finalmente tornare alla realtà. Ci vuole poco per cambiare l'umore degli investitori - settimana scorsa abbiamo però visto che la fiducia nella tecnologia é ancora viva e vegeta.

La seduta di venerdì al NYSE é stata positiva con A/D a 3983 su 2671, NH/NL a 457 (pochi) su 266 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 11.43 punti (-0.33) - la CBOE Equity put/call ratio é nuovamente bassa a 0.56. I dati della giornata sono buoni poiché l'indice delle PMI Russell2000, che comprende 2000 azioni, é salito del +0.40%.

Settimana prossima negli Stati Uniti c'è giovedì 23 novembre l'importante festa del ringraziamento (Thanksgiving). In questa occasione l'America si ferma - giovedì si riuniscono le famiglie e venerdì cominciano gli acquisti di Natale (Black Friday). É poco probabile che tra lunedì e mercoledì succeda qualcosa di importante. L'S&P500 si muoverà al massimo tra i 2557 ed i 2598 punti dove ora scorrono le Bollinger Bands. Avremo nel frattempo tempo per studiare ulteriormente il mercato e vedere se l'ipotesi della correzione prende corpo.

Commento del 17 novembre

Dominano gli aspetti tecnici legati ai derivati - nuovo massimo storico del Nasdaq100

Ieri le borse europee come atteso sono rimbalzate. L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 3564 punti (+0.54%). La reazione è stata però deludente. Gli indici azionari europei si sono fermati sui livelli d'apertura senza riuscire a fare ulteriori progressi. Questo malgrado le buone premesse fornite dall'ipervenduto di corto termine e dallo stimolo proveniente da Wall Street dove l'S&P500 (+0.82% a 2585.64 punti) si è involato. **Si è trattato di un debole rimbalzo tecnico con modesti volumi che sembra costituire la premessa ad una continuazione della correzione settimana prossima.** Siamo perplessi poiché queste prospettive piuttosto negative per le borse europee si contrappongono al brillante comportamento dei listini americani e al nuovo massimo storico del Nasdaq100 (+1.29% a 6329 punti, nuovo massimo storico a 6352 punti). Cosa sta succedendo ? Le borse europee negli ultimi 30 giorni sono salite e scese e per saldo non hanno combinato molto - questa è stata una reazione alla dichiarazioni di Mario Draghi del 26 ottobre che hanno provocato un'anomala spinta di rialzo rafforzata dalla chiusura obbligata di posizioni short - quando si è esaurita la spinta le borse sono semplicemente ricadute. All'esagerazione verso l'alto è seguita un'esagerazione verso il basso rafforzata dall'esecuzione di certificati long a barriera (knock out). Un effetto simile l'abbiamo osservato negli ultimi giorni a Wall Street. Oggi scadono i derivati di novembre. Da una settimana l'S&P500 scivolava verso il basso e questo ha obbligato i possessori di calls a vedere. Ieri l'S&P500 ha aperto in gap up a 2576 punti grazie agli ottimi risultati trimestrali del colosso delle vendite al dettaglio Walmart (+10.90%). I shortisti sono rimasti catturati poiché non sono riusciti a chiudere in guadagno le posizioni aperte nei giorni precedenti. Sono stati obbligati a comperare e a loro si sono uniti i possessori di puts che hanno gettato la spugna. Il risultato è che l'S&P500 dall'apertura è salito costantemente fino ad un massimo a 2590 punti. Poi, una volta svanita la spinta e a completamento di una lunga parabola, l'S&P500 è ridisceso a 2585 punti e ha chiuso con un guadagno di 21 punti (+0.82%) - ora è nuovamente a soli 12 punti dal massimo storico e al centro delle Bollinger Bands (2557-2598 punti), strette e parallele. La tecnologia ha come d'abitudine trascinato il rialzo - il Nasdaq100 ha raggiunto un nuovo record storico. L'America sembra voler riprendere il debole ma costante rialzo che domina da circa 12 mesi. Tecnicamente nulla si oppone ad una salita dell'S&P500 a 2600 punti - la pausa di questa settimana ha permesso di assorbire l'ipercomperato. Europa ed America mandano però segnali contrastanti - nell'analisi del fine settimana cercheremo di capire come potrebbe svilupparsi questa divergenza.

La seduta in Europa è stata positiva ma deludente - ci aspettavamo decisamente di più. Il settore bancario (SX7E +0.17% a 131.78 punti) ha frenato e la borsa italiana (FTSE MIB +0.22% a 22206) sembra improvvisamente in difficoltà. Il rimbalzo del FTSE MIB dal supporto a 22000 punti è stato debole e asfittico. Un'ulteriore tentativo di rottura al ribasso nei prossimi giorni è probabile. Le ultime 10 candele sul grafico sono rosse - questo significa che ogni giorno predominano le vendite anche se l'indice termina la seduta con un guadagno. Consigliamo prudenza - l'impressione è che il FTSE MIB stia preparando una caduta fino ai 21000 punti. Osserviamo come si comporta oggi la borsa italiana e come termina la settimana. Nell'analisi di domenica vedremo se esitono i presupposti per confermare questa previsione negativa.

Wall Street ha invece mostrato i muscoli e scacciato le nuvole di correzione che si stavano accumulando all'orizzonte. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5164 su 1560, NH/NL a 442 su 302 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è ricaduta a 11.76 punti (-1.37). Il CBOE Equity put/call ratio è su un normale 0.64. Il settore dei trasporti è rimbalzato con vigore (DJT +1.61%). **Una settimana fa l'S&P500 era a 2584 punti - ieri sera ha chiuso a 2585 punti - possiamo esaminare il mercato da tutte le angolazioni e sviluppare differenti teorie - il**

risultato é però sempre lo stesso da mesi - l'S&P500 non corregge e inesorabilmente sale con una lentezza ma costanza esasperanti.

Il balzo di ieri a Wall Street ha probabilmente contribuito a chiudere le operazioni relativa alla scadenza odierna dei derivati di novembre. Questo significa che oggi avremo una giornata tranquilla con eventualmente un debole ritracciamento. Il future sull'S&P500 é a 2582 punti (-3 punti). Le borse asiatiche sono miste e poco mosse (Nikkei +0.27%, Shanghai -0.5%). L'Eurostoxx50 vale ora 3566 punti - le borse europee apriranno con leggeri guadagni (+0.1%). Alle 09.30 parla Mario Draghi - vedremo se sarà in grado di scuotere i mercati. Anche i responsabili delle Banche Centrali sembrano ormai a corto di argomenti - non sanno come combattere la deflazione da debiti.

Commento del 16 novembre

L'hammer garantisce un rimbalzo in Europa. Wall Street é bloccata.

Ieri le borse europee hanno ancora avuto una mattinata disastrosa. Le vendite si sono succedute fino alle 12.00 intensificate, specialmente sul DAX tedesco, dai derivati. Gli indici azionari sono scesi sugli ultimi supporti e in ipervenduto. Poi finalmente é iniziato l'atteso rimbalzo. All'inizio la reazione dai minimi é stata tiepida. Dopo le 15.45, quando ci si é resi conto che la borsa americana stava recuperando, la risalita si é fatta più forte e convincente. A fine giornata restano delle moderate perdite. L'Eurostoxx50 si é fermato a 3545 punti (-0.32%) - la forza del settore bancario (SX7E +0.61% a 131.565 punti) ha aiutato a contenere le perdite. Il DAX é tornato a 12976 punti (-0.44%) dopo un minimo a 12847 punti. Il limite inferiore delle Bollinger Bands si trova a 12808 punti - la MM a 50 giorni é a 12881 punti - questo intreccio ha fermato la caduta. Il FTSE MIB (-0.62% a 22158 punti) si é comportato in maniera simile - qui é stato il supporto a 22000 punti a reggere e rispedire il listino verso l'alto. **Su tutti i grafici appare una candela significativa - si tratta di un hammer che segnala il raggiungimento di un minimo significativo e un'inversione di tendenza.** Da qui si deve sviluppare un rimbalzo tecnico che deve far risalire gli indici nelle prossime sedute di un +1%/+2%.

Il mese di novembre in Europa é stato finora molto movimentato con un'impennata su nuovi massimi, storici o annuali, e una successiva correzione minore di circa il -5%. In America invece non é successo praticamente niente. L'S&P500 negli ultimi 30 giorni si é mosso tra i 2544 ed i 2597 punti - un range di soli 53 punti o il 2%. A novembre il movimento é stato ancora minore - ieri l'S&P500 ha toccato un minimo mensile a 2557 punti ed ha chiuso a 2564.62 punti (-0.55%). Questa staticità é impressionante e sorprendente. La borsa americana é bloccata e non segue i normali cicli. Abbiamo ora una situazione di ipervenduto a corto termine in Europa mentre in America non si é sviluppata l'attesa sana correzione. Ogni volta che i venditori prendono l'iniziativa vengono immediatamente bloccati.

Ora l'Europa deve rimbalzare - come risponderanno gli Stati Uniti? Sinceramente non lo sappiamo poiché malgrado forti oscillazioni in differenti settori l'S&P500 da due mesi non si muove e gli indicatori sono ormai misti e contraddittori.

Dopo l'ulteriore caduta in Europa gli occhi ieri pomeriggio erano puntati su Wall Street e il fatidico supporto intermedio a 2566 punti di S&P500. L'indice ha aperto a 2565 punti ed é caduto nei primi 10 minuti della seduta a 2557 punti. Tutti pensavano che fosse finalmente iniziata una correzione. Invece come al solito l'SP500 ha subito recuperato e si é fermato. Basta - seduta terminata. Dai 2557 punti l'indice é risalito alle 17.20 a 2572 punti. Poi é semplicemente oscillato in laterale tra i 2565 ed i 2570 punti ed ha chiuso a 2564.62 punti (-0.55%). Il Nasdaq100 (-0.56% a 6258 punti) si é comportato in maniera simile con un minimo giornaliero a 6228 punti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2258 su 4432, NH/NL a 245 su 888 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 13.13 punti (+1.54) senza scatenare un'ondata di acquisti da short covering.

L'S&P500 non sembra voler correggere ma semplicemente muoversi a caso all'interno delle Bollinger Bands a 2555-2598 punti. Nell'immediato il grafico punta verso il basso ma la pressione di vendita é talmente debole che l'indice può risalire in qualsiasi momento.

Stamattina le borse ripartono al rialzo. Hanno cominciato i mercati asiatici (Nikkei +1.46%) e il future sull'S&P500 segue (2573 punti, +8 punti). Le borse europee dovevano in ogni caso continuare il rimbalzo iniziato ieri. L'Eurostoxx50 vale ora 2569 punti - gli indici apriranno con guadagni intorno al +0.8%. L'Eurostoxx50 potrebbe rimbalzare in una o due sedute fino ai 2580-2600 punti. Poi vedremo. Sinceramente il comportamento della borsa americana sta diventando un mistero. Qualcuno interviene ogni volta che i ribassisti prendono l'iniziativa - essere short é ormai diventato un tentativo di suicidio.

Commento del 15 novembre

Mancano i motivi per salire più in alto - per questa ragione la borsa scivola verso il basso

Ieri per le borse mondiali é stata una giornata negativa. Niente di speciale - Eurostoxx50 (-0.51% a 3556 punti) e S&P500 (-0.23% a 2578.87 punti) hanno subito delle perdite moderate e si sono mossi nel range dei giorni precedenti. Il minimo giornaliero dell'Eurostoxx50 é stato a 3546 punti - esattamente lo stesso livello di lunedì - poi c'è stata una reazione di 10 punti. L'S&P500 per la terza volta a novembre si é appoggiato sul supporto intermedio a 2566 punti per poi recuperare e chiudere a ridosso del massimo giornaliero - ha trascorso però tutta la giornata in negativo. L'umore degli investitori é leggermente cambiato - ad inizio novembre erano accecati dall'euforia - ora si rendono conto che le borse sono care e in mancanza di ulteriori stimoli appaiono prese di beneficio. La pressione di vendita é modesta - **é però probabile che l'S&P500 non riuscirà a difendere ancora per molto il supporto a 2566 punti e debba di conseguenza svolgere una correzione minore.** La tendenza di fondo delle borse resta al rialzo e non sembra a rischio - c'è solo una correzione di modesta entità.

Ieri le borse europee hanno aperto in positivo e sullo slancio hanno ancora guadagnato qualche punto. Gli investitori hanno tentato di copiare l'America che aveva terminato la seduta di lunedì con dei guadagni. L'ottimismo però é durato poco. Già alle 09.30 gli indici hanno cambiato direzione e dopo le 11.00 sono caduti in negativo. Ovviamente i mercati azionari europei sono ancora in un umore di correzione - la pressione di vendita é modesta - le spinte verso il basso avvengono con pochi volumi. In mancanza di compratori questo però basta per far scivolare gli indici verso il basso. Le RSI sono adesso sui 35-45 punti - i minimi di lunedì non sono stati superati al ribasso. É quindi probabile che ora ci sia una pausa e forse un rimbalzo tecnico. **Poi però pensiamo che gli indici debbano scendere più in basso poiché siamo convinti che l'S&P500 debba cadere sotto il supporto a 2566 punti. Nella seconda fase Europa ed America devono correggere assieme.**

A Wall Street c'è stata un'iniziale ondata di vendite. Poi però gli indici hanno recuperato ed hanno chiuso vicino ai massimo giornalieri e con moderate perdite. Questi sono segnali contraddittori. I rialzisti si difendono bene - a fine giornata hanno però prevalso le vendite visto che i maggiori indici hanno perso qualche punto.

L'S&P500 ha trascorso tutta la giornata in negativo. Ha aperto a 2575 punti ed é velocemente caduto sul supporto a 2566 punti. Da qui ha recuperato e dopo un'ora era nuovamente sui 2578 punti. In seguito é successo ben poco. L'indice é oscillato in pochi punti, ha toccato un massimo a 2579 punti ed ha chiuso a 2578.87 punti (-0.23%). Il Nasdaq100 (-0.36% a 6292 punti) si é comportato in maniera simile. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2627 su 4052, NH/NL a 343 su 754 e volume relativo a 1.15. La volatilità VIX é ferma a 11.59 punti (+0.09). A livello tecnico non vediamo sostanziali cambiamenti. Notiamo invece una mutazione nei commenti degli

operatori - alcuni giorni fa si parlava solo di rialzo inarrestabile, riforma fiscale e ottimi risultati trimestrali delle imprese. Ora i toni sono più prudenti e riappaiono i problemi tipo Corea del Nord, rallentamento della crescita cinese, inflazione, probabile rialzo dei tassi d'interesse da parte della FED, ecc. La prudenza invoglia le prese di beneficio e di conseguenza ci aspettiamo che questa fase di correzione continui nel prossimo futuro. Gli eccessi di rialzo, segnalati dalla distanza degli indici dalle medie mobili di medio e lungo periodo devono essere riassorbiti.

Osserviamo con interesse che la reazione più marcata è avvenuta a livello di cambi. Gli ultimi dati sull'inflazione americana hanno provocato un indebolimento dell'USD e il cambio EUR/USD è balzato a 1.1790. Il cambio è tornato di prepotenza sopra gli 1.17 annullando la testa e spalla ribassista. La MM a 50 giorni scorre a 1.1785. La tendenza dominante sembra tornare al rialzo prima del previsto. I numerosi ribassisti sul cambio EUR/USD hanno seri motivi per preoccuparsi. Inutile ricordare che un EUR forte è negativo per le borse europee.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo (Nikkei -1.51%, Shanghai -0.8%) e il future sull'S&P500 è sceso a 2570 punti (-8 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3541 punti - questo significa che le borse europee apriranno con perdite di circa il -0.4% e andranno a testare i minimi di lunedì. Stamattina non dovrebbero scendere sostanzialmente più in basso - probabilmente ci sarà un rimbalzo. Poi molto dipende dall'S&P500 e dal supporto a 2566 punti....

Commento del 14 novembre

L'Europa dovrebbe aver terminato la correzione ma è scesa sotto gli obiettivi - altre vendite all'orizzonte?

Nell'analisi di domenica vi avevamo avvisati che la settimana in Europa poteva iniziare con "ancora alcune sedute negative" "poiché la pressione di vendita non si è ancora esaurita". Non ci aspettavamo però la pesante caduta che ha caratterizzato la giornata di lunedì fino alle 15.15. Dai 3593 punti di venerdì l'Eurostoxx50 è precipitato fino a 3546 punti di minimo prima di recuperare e chiudere a 3578 punti (-0.43%). Poiché noi ci aspettavamo che la correzione finisse al massimo sui 3580 punti è evidente che ieri pomeriggio eravamo piuttosto perplessi. Poi l'America ha risollevato le sorti del mercato e rimesso tutto apparentemente a posto. Il DAX si è comportato in maniera simile. È sceso fino a 12960 punti ed è poi risalito a 13074 punti (-0.40%). Il nostro obiettivo si situava a 13000 punti o al massimo a 12800 punti. Il forte rimbalzo dal minimo ci dice che per il momento la discesa è finita. **Questa correzione minore è terminata è il rally di fine ottobre provocato da Mario Draghi è stato cancellato. Ora l'Europa si riaggancia a Wall Street e qui nasce un grosso punto di domanda.** La borsa americana può proseguire il debole rialzo come ha fatto ieri. Oppure può (e presto o tardi dovrebbe) cominciare anche lei a correggere. **In questo caso la correzione minore europea è solo la prima spinta di ribasso all'interno di una correzione più lunga e complessa.** Adesso però ci aspettano alcuni giorni di pausa durante i quali potremo capire se il lungo rialzo della borsa americana ha ancora potenziale o se invece S&P500 e colleghi si uniranno a Giappone ed Europa e finalmente assorbiranno parte degli eccessi accumulati negli ultimi mesi,

Per la cronaca il FTSE MIB si è comportato come l'Eurostoxx50. È caduto fino ai 22269 punti ed è risalito in chiusura a 22437 punti (-0.55%). Sembra che l'indice possa assestarsi sulla MM a 50 giorni (22476 punti) senza aver bisogno di raggiungere l'obiettivo ideale della correzione a 22000 punti. Naturalmente però vale lo stesso discorso fatto in generale per le borse europee. Se l'America cede anche il FTSE MIB dovrà scendere decisamente più in basso. Il settore delle banche (SX7E -0.39% a 131.84 punti) si è comportato in maniera neutrale. La borsa svizzera (SMI +0.31% a 22437 punti) ha avuto una seduta positiva e sembra voler seguire la MM a 50 giorni in ascesa. Questo potrebbe essere un buon esempio per l'Europa nelle prossime 2 o 3 sedute.

Le borse europee sono cadute fino alle 15.15 e poi sono risalite. Questo per il semplice fatto che la borsa americana ha cominciato a recuperare poco prima dell'apertura. Era evidente che gli investitori d'oltre oceano ritenevano i livelli raggiunti interessanti per acquisti e sono subito intervenuti. L'S&P500 (+0.10% a 2584.84 punti) ha aperto sul minimo a 2574 punti. Dopo un'ora era già risalito a 2582 punti. Poi la salita si è fatta più lenta ed incerta. L'S&P500 ha toccato un massimo a 2587 punti poco prima della chiusura a 2585 punti. Il Nasdaq100 (+0.11% a 6316 punti) si è comportato alla stessa maniera. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 3091 su 3595, NH/NL a 357 su 744 e volume relativo a 1.05. Notiamo che il numero di nuovi minimi a 30 giorni torna ad aumentare sensibilmente e questo non ci piace. È come avere un paziente che sembra in buona salute ma continua a "fare febbre" - vediamo lo stesso effetto sul Nasdaq (NH/NL a 174 su 404). La volatilità VIX è salita a 11.50 punti (+0.21) - comincia a serpeggiare un certo nervosismo visto che da parecchie sedute il mercato non riesce più a fare sostanziali progressi. **Restiamo dell'opinione che se l'S&P500 non riesce a breve ad issarsi sui 2600 punti rischia di cadere sotto i 2566 punti e cominciare a correggere.**

Le borse europee hanno eliminato l'ipercomperato - le RSI sono tornate sui 38-48 punti. In America invece questo non è (ancora) successo. Su tutti i mercati azionari rimane un eccesso di rialzo. È possibile che ora ci siano ancora alcuni giorni di pausa. Tradizionalmente le giornate che precedono il giorno del ringraziamento in America (Thanksgiving - giovedì 23 novembre) sono positive. Le borse però sembrano stanche e a corto di argomenti. Il rischio di correzione è in aumento mentre non vediamo potenziale di rialzo - i 2600 punti di S&P500 sembrano lontani malgrado che distino solo 15 punti (+0.6%).

Stamattina il future sull'S&P500 è a 2580 punti (-2 punti). Le borse europee devono ancora scontare la buona chiusura a Wall Street e proseguiranno di conseguenza il rimbalzo dai minimi di ieri. L'Eurostoxx50 vale ora 3579 punti - le borse europee apriranno con guadagni di +0.1%/+0.3%. Probabilmente entro stasera si assesteranno su questo livello.

Ieri sera sono stato a Zurigo ad una conferenza del governatore della Bank of Japan Kuroda. Ha parlato di politica monetaria e QE. Non sembra eccessivamente preoccupato dell'enorme debito pubblico giapponese e dell'esplosione della somma di bilancio della BoJ. Il suo atteggiamento sembrava di accademico interesse nel vedere come si sarebbe risolto questo pericoloso esperimento monetario che sembra non funzionare visto che da 15 anni l'obiettivo di inflazione non viene raggiunto. Ovviamente secondo lui non esiste la possibilità che la politica monetaria sia sbagliata - i problemi sono dei fattori esterni tipo il calo del prezzo del petrolio e la situazione economica mondiale. Siamo diretti da un gruppo di apprendisti stregoni....

Stamattina il Nikkei perde il -0.08%. Le borse asiatiche sono in calo (Shanghai -0.5%) dopo che la Cina ha pubblicato una serie di dati economici deludenti.

Aggiornamento del 13 novembre

Gli investitori non considerano i rischi

Durante il fine settimana abbiamo dedicato parecchio tempo allo studio della situazione politica ed economica internazionale. Abbiamo trovato diversi motivi di preoccupazione. Dalla crisi che ruota intorno all'Arabia Saudita al viaggio a vuoto di Donald Trump in Asia. Dalle trattative sulla Brexit che non avanzano alla fragilità del settore bancario europeo. Dai numerosi tentativi di riforme americane (sanità, tasse) che non si concretizzano ai trattati commerciali internazionali che traballano. La lista è lunga e vediamo molti potenziali focolai di crisi che potrebbero mettere in pericolo la crescita economica mondiale. Le borse invece scontano uno scenario ideale con politiche monetarie espansive ancora per parecchi anni e un ciclo economico che non dovrebbe esaurirsi. **Non capiamo perché gli investitori restano così ottimisti e continuino a provocare**

un'espansione delle valutazioni (P/E) - i prezzi delle azioni crescono molto più velocemente che gli utili delle imprese. Considerando che i tassi d'interesse non possono più scendere ma solo salire (presto o tardi) questa attitudine é sorprendente - forse é una conseguenza dell'eccessiva liquidità che obbliga tutti, anche a controvoglia, a partecipare al rialzo. La liquidità può però sparire velocemente poiché le operazioni effettuate a credito e a margine sono ai massimi storici. Bisogna mantenere una sana dose di scetticismo e prudenza malgrado che finora il rialzo in America sembra solido, stabile e interminabile.

Stamattina il future sull'S&P500 é a 2581 punti (+1 punto) - questo é il punto di riferimento per le borse europee che di conseguenza apriranno in guadagno. L'Eurostoxx50 vale ora 3598 punti (+5 punti). Le borse asiatiche sono invece miste. Il Nikkei perde ancora il -1.32% - Shanghai sale del 0.5%. Sembra che oggi le borse europee possano stabilizzarsi e rimbalzare dai supporti. Noi torniamo ad osservare da vicino la situazione in America. Settimana scorsa Europa e Giappone hanno corretto - é possibile che questa "voglia" contagi finalmente anche Wall Street. Teniamo d'occhio l'S&P500 nel range 2566-2600 punti. Probabilmente questa settimana Europa e America torneranno a muoversi in parallelo e Wall Street dirigerà le danze.

Commento del 11-12 novembre

Il rally di Draghi é stato giustamente cancellato - ora torniamo ad attendere una correzione in America

Giovedì 26 ottobre la BCE aveva comunicato le nuove linee guida per la sua politica monetaria. Mario Draghi aveva deciso di continuare a stimolare l'economia con dosi massicce di liquidità a basso prezzo e aveva lasciato intendere che queste misure proseguiranno per tutto il 2018 se non oltre. Le borse europee hanno reagito con un rally a questo annuncio. Ci sono state 4 sedute di forte rialzo e poi il movimento si é esaurito su un massimo all'inizio del mese di novembre. L'Eurostoxx50 (-0.52% a 3593 punti) ha toccato un massimo annuale il 1. novembre a 3708 punti - il DAX (-0.42% a 13127 punti) ha avuto alcuni sussulti supplementari e ha toccato un nuovo massimo storico martedì 7 novembre a 13525 punti. Nel frattempo l'S&P500 aveva continuato il rialzo al piccolo trotto. Settimana scorsa c'è stata in Europa una decisa correzione. Il rally di Draghi, che era stato provocato soprattutto da short covering di posizioni speculative, é stato giustamente cancellato. Gli indici azionari europei sono praticamente tornati al punto di partenza del 26 ottobre. C'è ancora una leggera differenza positiva dovuta al fatto che nel frattempo l'S&P500 ha guadagnato qualche punto. In linea di massima però Europa ed America dopo questa breve escursione sono tornate a muoversi a braccetto. **Ora la correzione minore in Europa é praticamente terminata sugli obiettivi.** L'Eurostoxx50 doveva riscendere sui 3600-3620 punti con una possibile estensione a 3580 punti - venerdì ha chiuso a 3593 punti (-0.52%). Il DAX doveva cadere fino ai 13000-13050 punti - venerdì ha toccato un minimo a 13111 punti e ha terminato la giornata a 13127 punti. Formalmente questa correzione minore é praticamente conclusa. Ora come al gioco dell'oca siamo tornati al punto di partenza. La tendenza di fondo é al rialzo. Se l'America non corregge, l'Europa settimana prossima deve fermare la sua caduta e in seguito ricominciare gentilmente a salire. Wall Street durante la scorsa settimana non si é fatta impressionare dalle capriole di Giappone ed Europa. L'S&P500 (-0.09% a 2582.30 punti) venerdì non si é mosso e ha terminato la settimana praticamente invariato. Il Nasdaq100 (-0.05% a 6309 punti) é riuscito ad avere ancora una volta una performance settimanale positiva. La borsa americana resta solida e non mostra la minima intenzione di correggere malgrado l'eccesso di rialzo e di fiducia da parte degli investitori. Le divergenze negative che notiamo da settimana non sembrano influenzare il rialzo del mercato azionario americano.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.63% a 3593 punti
DAX	-2.61% a 13127 punti
SMI	-2.02% a 9134 punti
FTSE MIB	-1.97% a 22560 punti
S&P500	-0.21% a 2582.30 punti
Nasdaq100	+0.21% a 6309 punti

I nervi degli investitori europei sono ancora tesi - venerdì sono state ancora le vendite a prevalere. Gli indici azionari hanno tentato un paio di volte di rimbalzare durante la giornata ma al primo segni di pericolo sono ricaduti con volumi. **La pressione di vendita non si è ancora esaurita e all'inizio di settimana prossima potrebbero esserci ancora alcune sedute leggermente negative.** Le perdite venerdì sono state però decisamente inferiori a quelle di giovedì. Questo è anche merito del settore bancario (+0.23% a 132.35 punti) che in questa fase mostra forza relativa.

Chi dopo 4 giorni di ribassi in Europa si aspettava una giornata negativa in America è rimasto deluso. Ancora una volta l'S&P500 (-0.09% a 2582.30 punti) è partito male ma ha recuperato nel corso della giornata e la candela sul grafico è nuovamente bianca - ha questo punto la perdita di 2 punti è insignificante. Lo stesso vale per il Nasdaq100 (-0.05% a 6309 punti). Oltre tutto il problema che abbiamo segnalato per giorni a livello di partecipazione sta sparendo - venerdì il numero di nuovi minimi a 30 giorni è nuovamente diminuito sia al NYSE (529) che al Nasdaq (285). **Riassorbito l'ipercomperato (le RSI sono tornate sotto i 70 punti) teoricamente il rialzo può riprendere.** La performance settimanale negativa dell'S&P500 (-0.21%) è stata però ampiamente commentata dagli operatori che sono preoccupati dal calo di momentum e dalla caduta degli indici sono le MM di cortissimo termine. È quindi importante che settimana prossima l'S&P500 riesca a rassicurare i suoi sostenitori con una salita a 2600 punti. Se invece cadesse sotto il primo importante supporto intermedio a 2566 punti è probabile che la voglia di correzione contagi anche l'America. A questo punto una caduta almeno fino ai 2500 punti sarebbe inevitabile con ovvie conseguenze per l'Europa. Questo significa, se si verificasse questa variante negativa, che Eurostoxx50 e colleghi rimbalzeranno dai primi supporti ma poi continueranno a scendere insieme all'America.

Venerdì l'S&P500 si è mosso in soli 8 punti. Ha aperto in calo a 2580 punti e all'inizio è caduto fino ad un minimo a 2575 punti. È però subito risalito e ha trascorso buona parte della giornata ad oscillare a caso intorno ai 2580 punti. Sul finale ha toccato un massimo a 2583 punti ed ha chiuso poco sotto a 2582.30 punti (-0.09%). La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 3014 su 3607, NH/NL a 377 su 529 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 11.29 punti (+0.79) - un balzo all'inizio di settimana prossima sopra i 12.5-13 punti potrebbe obbligare i shortisti a coprire e l'S&P500 a correggere.

La tendenza di fondo del mercato azionario americano rimane debolmente al rialzo con il 49.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 66.38. Normalmente i mesi di novembre e dicembre sono in America tra i migliori dell'anno - mai nella storia quando l'S&P500 ha guadagnato bene nei primi 10 mesi dell'anno (2017 +15.3%) c'è stato un calo negli ultimi due mesi. Attenzione però che la borsa fa esattamente quello che nessuno si aspetta - da troppo tempo gli investitori sono troppo ottimisti - ci sono troppe posizioni long e nessuno usa più le care assicurazioni tipo puts. A livello di sentiment le premesse per una correzione sono ideali. Nessuno si sarebbe aspettato un rialzo ininterrotto del +20% dopo l'elezione di Trump - questo però è quanto è avvenuto negli ultimi 12 mesi. Ora nessuno si aspetta un'inversione di tendenza. Nelle inchieste la stragrande maggioranza degli investitori si aspetta nel 2018 ulteriori guadagni. Vedremo... il ciclo economico iniziato nel 2009 è già durato più a lungo del solito.

Commento del 10 novembre

Vuoto d'aria

Ieri le borse hanno avuto un vuoto d'aria. Ha cominciato la mattina presto il Nikkei giapponese con una caduta di 960 punti. Tanti per un indice che vale 22600 punti. Il nervosismo ha contagiato l'Europa. Fino alle 11.00 gli indici azionari europei sono rimasti in pari - poi sono arrivate le vendite che sono proseguite nel pomeriggio e hanno accelerato sul finale. L'Eurostoxx50 è caduto a 3612 punti (-1.16%). Alcuni giorni fa avevamo scritto che doveva esserci una correzione minore fino ai 3600-3620 punti - questo obiettivo è stato raggiunto. Il segnale di vendita era arrivato martedì con il key reversal day sul DAX (-1.49% a 13182 punti). Ieri l'indice tedesco è quello che ha perso di più - la moltitudine di certificati knock out su questo indice ne aumentano la volatilità. I traders si concentrano sui futures sul DAX che sono liquidi ed efficienti. Le vendite sono continuate anche dopo la chiusura ufficiale dei mercati e sono terminate alle 18.45. In quel momento il FDAX ha toccato un minimo a 13112 punti e l'S&P500 si è seduto esattamente sul supporto a 2566 punti che avevamo indicato nel commento del pomeriggio. In serata i mercati si sono risollevati grazie all'America. Stamattina le borse europee apriranno in positivo.

La caduta di ieri non è l'inizio di un ribasso ma una reazione agli eccessi delle scorse settimane. C'è ora una correzione minore e ne abbiamo indicati gli obiettivi nei commenti sui vari indici. Si possono individuare combinando RSI e possibili supporti. La RSI sull'Eurostoxx50 è già scesa a 46.10 punti - la tendenza di fondo è al rialzo e quindi dovrebbe bastare che la RSI tocchi brevemente i 30 punti per provocare un minimo. La fascia 3600-3620 punti può essere estesa verso il basso fino ai 3580 punti. Tra l'altro ieri il settore bancario (SX7E -0.21% a 132.05 punti) si è comportato relativamente bene. Nel bene e nel male la borsa non può andare lontano senza il settore finanziario. Se le banche non partecipano al calo dell'indice significa che la pressione di vendita in generale è moderata. Abbiamo osservato lo stesso effetto in America. Ci sono state prese di beneficio sui settori forti e sulle azioni in netto guadagno e non ci sono state ulteriori vendite sui settori deboli.

Riassumendo nel corto termine i venditori hanno preso l'iniziativa. È normale dopo un lungo periodo di rialzi che ha provocato evidenti eccessi. Si sta sviluppando una correzione minore che non dovrebbe fare seri danni. Non sappiamo ancora se dopo segue un lungo consolidamento o se invece il rialzo riprenderà sfruttando la stagione favorevole.

Per la borsa americana quella di ieri è stata una normale seduta moderatamente negativa che non ha rovinato il quadro tecnico rialzista. L'S&P500 (-0.38% a 2584.62 punti) si è adagiato sul primo supporto intermedio a 2566 punti e poi è risalito di 18 punti ed ha chiuso sopra il livello d'apertura. La tecnologia (Nasdaq100 -0.53% a 6312 punti) ha perso qualche punto in più ma è normale - l'indice si è comportato come il resto del mercato recuperando 54 punti dal minimo. I venditori si sono potuti esprimere per poco più di tre ore - poi sono riapparsi i compratori e hanno recuperato quasi tutto il terreno perduto.

L'S&P500 ha aperto in calo di 12 punti a 2582 punti - nelle prime due ore di contrattazioni è rimasto stabile e ha recuperato fino ai 2586 punti. Poi c'è stata un'ondata di vendite che ha provocato un minimo a 2566 punti. Da qui l'indice ha recuperato fino alla chiusura a 2584.62 punti (-0.38%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2338 su 4344, NH/NL a 359 su 934 (in calo!) e volume relativo a 1.1. Notiamo il sorprendente calo dei nuovi minimi a 30 giorni. Le prese di beneficio hanno toccato soprattutto titoli con forti guadagni e non quei settori già deboli da tempo. Lo stesso vale sul Nasdaq (NH/NL a 171 su 564). Rimangono settori deboli come quello di trasporti (DJT -1.18%) - anche le divergenze negative a livello di partecipazione non sono sparite. Ieri però non abbiamo visto un aumento della pressione di vendita. Non ci sembra che stia iniziando una correzione e lo scenario più probabile è che settimana prossima l'S&P500 tocchi un nuovo massimo storico sui 2600 punti. D'altra parte il nervosismo e la volatilità stanno aumentando.

Questo succede spesso in vicinanza di un top. È meglio essere prudenti.

Un'ultima osservazione riguarda la volatilità VIX - ieri si è impennata fino ai 12.19 punti ma è poi tornata a 10.50 punti (+0.72). Per il momento la pressione dei shortisti tiene la VIX bassa - non sappiamo quale livello deve raggiungere per obbligare i shortisti a coprire e comperare. Esperienze del passato suggeriscono però che ci sono bisogno tre giorni di rialzo sulla VIX per scatenare le coperture.

Stamattina sembra serpeggiare ancora un certo nervosismo in Europa. Alle 06.45, quando abbiamo cominciato a lavorare, il future sull'S&P500 era sul massimo notturno a 2585 punti (+1 punto) - ora (07.45) è sceso a 2581 punti (-3 punti). Le borse asiatiche sono miste - il Nikkei è in calo del -0.87%, Shanghai guadagna il +0.2%. L'esempio giapponese ci dice che oggi in Europa potrebbero ancora esserci delle vendite. Gli indici potrebbero tornare a testare i minimi di ieri indicati dai futures (DAX 13120 punti, Eurostoxx50 3582 punti). Solo l'America però può decidere se la correzione in Europa sarà più profonda. Per il momento non sembra che a Wall Street ci siano in giro degli orsi.

Commento del 9 novembre

Long

Ieri le borse europee hanno marciato sul posto (Eurostoxx50 -0.10% a 3655 punti). A Wall Street invece l'S&P500 ha ancora guadagnato 4 punti (+0.14% a 2594.38 punti) e l'unica novità di rilievo sembra la mancanza di un nuovo massimo storico. Ha invece toccato un nuovo record la tecnologia - il Nasdaq100 ha raggiunto i 6347 punti e ha chiuso poco più in basso a 6345 punti (+0.40%) - ormai tutti adorano la tecnologia... Bisogna però differenziare. Continua a diventare più caro un gruppo di azioni amate dal grande pubblico - sono gli AGMAF insieme a qualche altro nome come Netflix, Nvidia, Qualcomm o Tesla. Da settimane però osserviamo una divergenza negativa. Il numero di azioni che toccano nuovi minimi a 30 giorni resta alto e nettamente superiore al numero dei nuovi massimi - questo ci mostra che il rialzo non è sano - i generali avanzano senza i soldati. Ieri sul Nasdaq il rapporto NH/NL era di 168 su 612 - incredibile considerando che nell'ultimo mese il Nasdaq ha guadagnato il +3.06%. Lo stesso effetto lo osserviamo sul più ampio NYSE - NH/NL a 394 su 998 ! Qui però abbiamo una spiegazione. Parecchi settori sono deboli - abbiamo già parlato del Russell2000 e dei trasporti (DJT -0.42%) che ieri hanno proseguito il loro calo. Ovviamente questa divergenza negativa si può anche risolvere senza danni per il mercato. Gli indici possono consolidare e i settori deboli possono recuperare grazie ad una sana rotazione. In questo caso lentamente i rapporti NH/NL miglioreranno. Bisogna però essere coscienti del fatto che questa fase del rialzo poggia su deboli fondamenta per quel che riguarda la partecipazione. In caso di notizie negative che fossero in grado di scuotere la fiducia degli investitori (VIX a 9.78 punti, -0.11) si dovrebbe finalmente verificare quella correzione di 5%-10% che c'è normalmente tutti gli anni ma manca ormai da 12 mesi.

Finora però non succede nulla. La salita dell'S&P500 è lenta, regolare e inesorabile. La leadership della tecnologia è assodata. Le borse europee seguono più o meno a distanza. Il DAX tedesco (+0.02% a 13382 punti) si mantiene ad altezza di sguardo con gli americani. Gli altri seguono in scia.

Ieri le borse europee sembravano ancora zoppiare sotto il peso del reversal day di martedì. Gli indici hanno chiuso praticamente invariati ma abbiamo visto più volumi e convinzione nelle fasi di mercato negative che in quelle positive. Le borse hanno aperto baldanzose ma nel corso della giornata si sono spente - le candele sui grafici sono nuovamente rosse. **Ci dovrebbe essere una correzione minore per assorbire gli eccessi dopo il rally lanciato il 26 ottobre dalle dichiarazioni di Mario Draghi. Potrebbe essere qualcosa di più serio se ci fosse la**

collaborazione da parte dell'America. Divergenze a parte però il rialzo a Wall Street sembra solido e costante.

L'S&P500 ha svolto una seduta positiva in trading range. L'indice ha aperto a 2587 punti, è brevemente sceso a 2585 punti (minimo di martedì a 2584 punti) e poi è ripartito al rialzo. Ha toccato i 2595 punti di massimo e ha chiuso poco sotto a 2594.38 punti (+0.14%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3535 su 3107, NH/NL a 394 su 998 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX resta molto bassa a 9.78 punti (-0.11). Tutti sono convinti che l'S&P500 deve a breve toccare i 2600 punti.

Stamattina (07.30) le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei sta perdendo il -0.11% (c'è stato un flash crash di 850 punti) - Shanghai segue con un -0.1%. I future sull'S&P500 è a 2588 punti (-3 punti). Le borse europee dovrebbero aprire praticamente invariate. Ci aspettiamo stamattina mercati relativamente stabili e senza direzione. Nel primo pomeriggio vedremo se in America si profila qualcosa di nuovo e se invece avremo la solita seduta tranquilla e leggermente positiva.

Commento dell'8 novembre

Key reversal day sul DAX ? - l'America non conferma

Ieri mattina nella fase d'apertura il DAX (-0.66% a 13379 punti) ha toccato un nuovo massimo storico a 13525 punti. Dopo la chiusura lunedì sera dell'SP500 americano in guadagno e con un nuovo record evidentemente ci sono stati ancora degli acquisti e delle coperture di short che hanno risucchiato l'indice verso l'alto. Il DAX è però subito ricaduto e la giornata è stata poi dominata dai venditori che hanno tenuto il controllo delle operazioni fino alla chiusura sul minimo e circa 150 punti più in basso. La lunga candela rossa sul grafico e l'aumento dei volumi suggerisce che forse si è verificato un key reversal day. Questo significa che a corto termine il rialzo è finito ed inizia una correzione. Per esserne sicuri bisogna aspettare l'esito della seduta odierna. Questa caduta è però avvenuta senza una ragione particolare e quindi le probabilità sono alte che si è verificata a corto termine un'inversione di tendenza.

Le altre borse europee hanno avuto un comportamento simile a quello del DAX ma il reversal è stato meno pronunciato. L'Eurostoxx50 (-0.64% a 3658 punti) non ha toccato un nuovo massimo prima di cambiare direzione. È però caduto di 39 punti dal massimo giornaliero e sul grafico appare la medesima lunga candela rossa - la prima di questa dimensione da inizio settembre.

Sorprendentemente però il settore bancario (SX7E -0.13% a 132.46 punti) ha retto bene. Questo ci fa pensare che il mercato azionario europeo non ha un problema grave. Probabilmente deve solo assorbire gli eccessi e l'Eurostoxx50 deve ridiscendere sui 3600-3620 punti per ritrovare terreno solido. Nel comportamento del FTSE MIB (-0.18% a 22962 punti) non appare nulla di un key reversal day. L'indice si è semplicemente mosso nel range delle precedenti 4 sedute e ha perso solamente 40 punti. Se però le borse europee devono correggere anche la borsa italiana perderà terreno. La MM a 50 giorni (ora a 22403 punti) quest'anno ha fermato tutti i tentativi di seria correzione e probabilmente lo farà anche questa volta.

Riassumendo ieri le borse europee hanno avuto una seduta debole dominata dalle vendite. È probabile che questa seduta segni la fine del rialzo a corto termine. È però prematuro e azzardato, sulla base del reversal osservato sul DAX, prevedere una correzione generale del mercato azionario. In fondo le perdite, dai massimi giornalieri (ca. -1%) e giornalieri (ca. -0.65%) sono state modeste e ridicole a confronto dei consistenti guadagni delle scorse settimane.

Ovviamente per una correzione in Europa ci vuole l'appoggio dell'America - vediamo cosa è successo a Wall Street.

Purtroppo a New York non è successo nulla di nuovo. L'S&P500 ha toccato un nuovo record storico a 2597.02 punti e ha terminato la giornata invariato a 2590.64 punti (-0.02%). Nei dati della giornata appare una certa pressione di vendita (A/D a 2245 su 4451, NH/NL a 506 su 915 (!), volume relativo a 1.0) ma gli indici non vengono influenzati e proseguono indisturbati il rialzo. La tecnologia (Nasdaq100 +0.11% a 6320 punti) resta forte e ricercata e continua a sostenere il listino - anche la caduta del settore bancario (BKX -2.27%) non basta a far deragliare l'S&P500.

Continuiamo ad osservare numerose divergenze negative con il calo di PMI (indice Russell2000, RUT -1.26%) e trasporti (DJT -0.62%) che fanno lievitare il numero di nuovi minimi a 30 giorni (anche sul Nasdaq, NH/NL a 182 su 533 (!)). Non appare però nessuna correzione all'orizzonte e non abbiamo nessun segnale di vendita. Secondo tutti i parametri (momentum e sentiment) il rialzo è insostenibile. La borsa però non mostra la minima intenzione di voler cambiare direzione.

L'S&P500 ha aperto a 2590 punti, è salito a 2597 punti (massimo storico) e a metà seduta è ricaduto a 2584 punti. Poi l'S&P500 ha recuperato ad ondate irregolari ed ha chiuso sul livello d'apertura a 2590.64 punti (-0.02%). Una seduta neutra sancita dal piccolo doji sul grafico. La volatilità VIX è salita a 9.89 punti (+0.49) ma resta molto bassa.

Se l'America non corregge è probabile che i segnali negativi provenienti ieri dall'Europa siano solo stati un ritracciamento e non l'inizio di una fase negativa. Il rialzo a corto termine potrebbe essere finito in Europa e praticamente esaurito in America - non sembra però delinearsi una sostanziale inversione di tendenza.

Stamattina scriviamo il commento molto presto (07.00) - non abbiamo ancora i dati definitivi delle borse asiatiche. Gli indici sono però finora stabili - Il Nikkei è in calo del -0.1% - Shanghai sale del +0.2. Il future sull'S&P500 è a 2584 punti (-3 punti). Con queste premesse le borse europee dovrebbero aprire in pari o in leggero calo. Vediamo se nel corso della giornata riappaiono i venditori - le premesse sono per una seduta tranquilla con indici senza sostanziali variazioni.

Commento del 7 novembre

Esasperante monotonia

Ieri l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2593.38 punti e ha terminato la seduta a 2591.13 punti (+0.13%) con un modesto guadagno di 3 punti. Quante volte abbiamo scritto questa frase nelle ultime settimane? Tantissime visto che l'S&P500 sale da novembre dell'anno scorso e il movimento si è fatto stabile e regolare da fine agosto. Questa monotonia è esasperante - ogni giorno analizzando il mercato troviamo costantemente la medesima costellazione e gli indicatori si trovano nella stessa posizione. Ci sono delle rotazioni tra settori. La crisi saudita ha fatto aumentare il prezzo di petrolio e gas naturale e ieri l'ETF Energy ha guadagnato il +2.29%. Per il resto però non cambia nulla.

In Europa c'è stata una seduta di consolidamento. Questo significa che gli indici azionari hanno perso qualche punto con volumi di titoli trattati sotto la media. Gli indici si sono mossi poco e nel range delle due precedenti sedute. Lo scenario più probabile è che le borse tornino a muoversi al rialzo alla prima occasione.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3682 punti (-0.21%). Il settore bancario è ancora in calo (SX7E -0.95% a 132.63 punti) e mostra sempre debolezza relativa. Non riesce però a trascinare i listini verso il basso. Sarà interessante vedere come si risolve questa divergenza. A breve deve cambiare qualcosa poiché è poco probabile che il rialzo in Europa possa continuare in maniera sostenibile senza l'importante settore finanziario. DAX (-0.07% a 13468 punti) e FTSE MIB (-0.05% a 23002 punti) non si sono praticamente mossi.

Il trend resta al rialzo e non abbiamo nessun segnale di vendita né nessun cambiamento negli indicatori che possa suggerire l'inizio imminente di una correzione.

A Wall Street, come anticipato, c'è stata la solita seduta leggermente positiva nella quale hanno brillato energia e, guarda caso, la tecnologia (Nasdaq100 +0.29% a 6313 punti). L'S&P500 si è mosso in soli 7 punti. Ha aperto sul minimo a 2585 punti ed è salito senza scosse fino ai 2593 punti, nuovo record storico. Sul finale è ricaduto a 2591.13 punti (+0.13%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4071 su 2629, NH/NL a 581 su 563 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è salita a 9.40 punti (+0.26). IL DJ Transportation ha avuto un'altra seduta negativa (-0.24%) e si è appoggiato sulla MM a 50 giorni - l'indice ha perso un 4% dal massimo ma questa divergenza da manuale (Dow Theory) sembra non interessare a nessuno.

Stamattina il future sull'S&P500 guadagna altri 3 punti a 2593 punti - questo mostra già l'intonazione della giornata. Il Nikkei guadagna il +1.80% - Shanghai sta salendo del +0.8%. L'Eurostoxx50 vale ora 3696 punti - le borse europee apriranno con plusvalenze intorno al +0.3% e in mancanza di sorprese dovrebbero mantenerle fino alla chiusura.

Commento del 4-5 novembre

Aggiornamento del 6 novembre

Da un record al successivo - il treno sembra inarrestabile

Venerdì il DAX (+0.28% a 13478 punti) ha toccato un nuovo massimo storico a 13505 punti - l'S&P500 (+0.31% a 2587.84 punti) ha raggiunto un nuovo massimo storico marginale a 2588.42 punti mentre il Nasdaq100 (+0.95% a 6295 punti) è balzato fino ad un record storico di 6297 punti grazie agli ottimi risultati trimestrali di Apple (+2.62%). **Questo basta per confermare che la tendenza del mercato resta al rialzo - ormai non abbiamo più argomenti tecnici per prevedere un massimo intermedio o definitivo e l'inizio di una correzione più o meno ampia.**

Ipercomperato ed eccessi non bastano a fermare il movimento - continuiamo ad osservare valori estremi negli indicatori ma questo non sembra influenzare il rialzo e non ci aiuta a capire cosa potrebbe succedere nelle prossime settimane. Venerdì la volatilità VIX sull'S&P500 è caduta su un nuovo minimo pluriennale a 9.14 punti (-0.79).

Siamo lentamente a corto di temi e quindi abbandoniamo brevemente il settore indicatori per spostarci decisamente nel campo della psicologia di mercato.

Abbiamo contatti con numerosi colleghi con i quali scambiamo le nostre opinioni - questi sono attivi nel settore finanziario come analisti, investitori, consulenti o gestori. Nelle ultime due settimane ci sono stati alcuni cambiamenti nelle loro opinioni che hanno destato la nostra attenzione. Uno dei più ottimisti, da anni completamente investito sui mercati azionari, ci ha detto di aver cominciato a vendere. Non ha una ragione precisa - ha però l'impressione che c'è troppa speculazione ed eccitazione. Secondo lui è giunto il momento di tirare i freni. Ha guadagnato bene e non pensa che questo rialzo possa continuare in questa maniera. D'altra parte abbiamo uno dei più pessimisti che ha gettato la spugna. È anni che è sotto investito poiché è convinto che i debiti schiatteranno presto o tardi l'economia e soffocheranno la crescita. Ogni volta che parlavamo con lui ci presentava una serie di pericoli e rischi che avrebbero provocato a momenti un tracollo delle borse. Ora ammette la sconfitta - non comprende perché le borse continuano a salire ma ha capito che per restare nel business deve nuotare con la corrente. Ci ha confidato di aver riposizionato i portafogli in gestione in maniera neutrale sulla base del profilo d'investimento fissato dai clienti. Eliminati gli hedging, le care assicurazioni tramite puts e le sotto esposizioni ai mercati azionari, ha deciso di aspettare pazientemente che questo bull market finisca - abbiamo notato in lui una certa rassegnazione davanti alla evidente constatazione che questo bull market sta rompendo tutte le regole.

Nel nostro microcosmo abbiamo dei bulls che diventano improvvisamente timorosi e prudenti e dei bears che abbandonano gli short più per obbligo che per convinzione. Il rally del DAX di settimana

scorsa aveva almeno un +1% di componente di copertura di shorts - é possibile che questo rialzo si stia esaurendo proprio quando sembra venir confermato dai fondamentali ? Si, é possibile poiché i dati pubblicati questa settimana, da PIL, a disoccupazione fino ai risultati di imprese, sono tutti un'immagine del passato. Cosa ci riserva il futuro?

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.99% a 3690 punti
DAX	+1.98% a 13478 punti
SMI	+1.51% a 9322 punti
FTSE MIB	+1.54% a 23014 punti
S&P500	+0.26% a 2587.84 punti
Nasdaq100	+1.32% a 6295 punti

Settimana scorsa le borse sono continuate a salire grazie ad un misto di buone notizie, politiche, economiche e da parte di singole imprese - e naturalmente grazie alla tendenza che favorisce il rialzo.

Venerdì le borse europee hanno guadagnato ancora qualche punto. Per il DAX questo é bastato per un nuovo massimo storico - gli altri indici, come l'Eurostoxx50 (+0.03% a 3690 punti) si sono invece mossi nel range del giorno precedente. **Non appare nessun segnale che possa far presagire l'inizio di una correzione malgrado l'abituale sindrome di ipercomperato, eccesso di rialzo e estremo ottimismo da parte degli investitori.** Ormai valori di RSI sopra i 70 punti sono diventati l'abitudine sia per i dati giornalieri che settimanali.

Solo il settore delle banche europee (SX7E -1.46% a 133.90 punti) scivola verso il basso e mostra debolezza relativa - per il momento questo non ha conseguenze per tutto il mercato. Questa divergenza si deve però risolvere a breve. Non é possibile che le borse europee salgano mentre le banche scendono - le due correnti si devono riunire e non sappiamo ancora come.

In America i listini si muovono ancora grazie ai risultati trimestrali delle imprese. Giovedì sera Apple ha presentato dati convincenti, l'azione venerdì é balzata del +2.61% su un nuovo massimo storico e il Nasdaq100 ha seguito (+0.95% a 6295 punti). Questo ha permesso anche all'S&P500 di guadagnare altri 8 punti - l'indice ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2588.42 punti ed ha chiuso poco sotto a 2587.84 punti (+0.31%) - senza questa seduta positiva la performance settimanale sarebbe stata negativa. Ormai l'S&P500 sale con estrema fatica ma sale.

L'indice ha aperto a 2581 punti, é sceso a 2576 punti di minimo ed é poi regolarmente salito fino alla chiusura. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3246 su 3364, NH/NL a 472 su 635 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é crollata a 9.14 punti (-0.79). A livello di partecipazione il numero di nuovi minimi a 30, 90 e 120 giorni rimane alto - questo mostra che pochi titoli salgono mentre parecchi scendono. Quelli che salgono sono però i pesi massimi tipo gli AGMAF e quindi gli indici azionari per saldo salgono. Non sappiamo quando questa precaria situazione, che permane da settimane, può provocare una fase di debolezza delle borse.

Per definizione la tendenza di fondo rimane saldamente al rialzo con il 58.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 67.32 punti.

Durante il fine settimana ci sono state purtroppo parecchie brutte notizie come quella della sparatoria in una chiesa in Texas che ha provocato 26 morti o quella dell'epurazione nel regime dell'Arabia Saudita. Tra Iran, Yemen e Arabia Saudita spirano venti di guerra. Niente di tutto questo sembra però perturbare le borse. Ritroviamo stamattina i mercati finanziari sul livello di chiusura di venerdì.

Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha guadagnato il +0.11%, Shanghai sale del +0.5%. Il future sull'S&P500 é a 2580 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3682 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Le notizie che trapelano dal Medio Oriente sono secondo noi

preoccupanti - c'è un rischio di conflitto armato. In ogni caso in Arabia Saudita c'è una guerra di potere e considerando le importanti partecipazioni in società americane detenute dai sauditi bisogna fare attenzione. Crediamo che l'incertezza potrebbe provocare delle vendite. Di conseguenza pensiamo che stasera la borsa europea chiuderanno sui livelli d'apertura o più in basso. Teniamo d'occhio i beni rifugio tipo CHF, oro o Bund per scoprire segnali di stress sui mercati finanziari.

Commento del 3 novembre

Tutte le carte sono sul tavolo

Questa settimana abbiamo avuto tre sedute di Banche Centrali. I giapponesi (BoJ) e gli americani (FED) hanno lasciato i tassi d'interesse invariati - gli inglesi (BoE) li hanno alzati del +0.25%. La stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle società americane volge alla fine - almeno i nomi più importanti hanno comunicato i loro guadagni. L'ultima è stata ieri sera Apple che ha presentato ancora una volta risultati ottimi. La borsa sembra però avere ormai scontato tutto. Il futuro sul Nasdaq100 sale di 21 punti ma quello dell'S&P500 è fermo a 2578 punti (+1 punto). Ieri Donald Trump ha nominato il nuovo responsabile della FED che succederà a Janet Yellen. Si tratta di un insider, Jerome Powell, che dovrebbe assicurare continuità e una politica monetaria morbida. I repubblicani hanno presentato la riforma fiscale. La novità più importante è la riduzione della tassazione per le imprese dal 35% al 20%. Non è sicuro che le Camere approveranno il progetto che dovrebbe scavare un cratere di 1500 Mia di USD all'anno nel budget americano. Quest'anno senza provocare clamore [il debito totale ha superato i 20'000 Mia di USD](#). Un'importante cambiamento nella tassazione delle ipoteche rischia di mettere in crisi il fragile mercato immobiliare. Quanto debito possono permettersi gli americani senza provocare una crisi di fiducia e un collasso della moneta?

Ora per parecchie settimane non dovrebbero esserci novità di rilievo - tutte le carte sono sul tavolo. A dicembre la FED dovrebbe alzare i tassi d'interesse - la misura è stata preannunciata da parecchio tempo e non influenzerà i mercati. Crediamo che ora mancheranno le notizie in grado di alimentare l'entusiasmo degli investitori. Stimiamo che il rialzo debba bloccarsi - vedremo se si delineano prese di beneficio o una correzione. Il caso di Tesla (-6.80%) mostra che il mercato è ancora disposto a punire duramente chi non rispetta le previsioni e soddisfa le attese.

Ieri le borse hanno consolidato sotto i massimi storici o annuali toccati mercoledì. C'è stata una seduta di pausa con, in Europa, volumi in calo - gli indici azionari hanno terminato la giornata praticamente invariati senza fornire argomenti all'analisi tecnica.

L'Eurostoxx50 è scivolato a 3688 punti (-0.23%) assorbendo in minima parte l'eccesso di mercoledì. Considerando che le candele sui grafici sono ancora al di fuori delle Bollinger Bands questo ritracciamento era il minimo che ci si poteva aspettare. Il DAX tedesco (-0.18% a 13440 punti) si è comportato in maniera simile. Il FTSE MIB (+0.24% a 23046 punti) ha avuto una seduta positiva e ha toccato un nuovo massimo annuale. Le banche continuano però a non contribuire al rialzo e quindi abbiamo l'impressione che questo rialzo non ha più molto potenziale. L'indice delle banche europee SX7E (+0.17% a 135.89 punti) è da maggio che non riesce più a fare progressi ed è bloccato sotto la forte resistenza a 140 punti.

La tendenza della borsa svizzera (SMI +0.13% a 9279 punti) è neutra con l'indice bloccato tra la MM a 50 giorni in ascesa e la resistenza a 9300 punti.

L'S&P500 si è mosso tra i 2566 ed i 2581 punti ed ha chiuso sul livello d'apertura e vicino al massimo a 2579.85 punti (+0.02%). In Nasdaq100 ha perso qualche punto a 6236 punti (-0.20%). La seduta al NYSE è stata però positiva con A/D a 3582 su 3078, NH/NL a 478 su 772 (!) e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX è scesa a 9.93 punti (-0.27).

L'S&P500 si è fermato con volumi in aumento e con un rapporto NH/NL negativo. L'impressione è

che la borsa americana è ad un punto morto. Fare ulteriori progressi sarà difficile. Il livello superiore delle BB, che stanno diventando orizzontali, è a 2584 punti. Non appare però pressione di vendita.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Giappone era chiuso - Shanghai è in calo del -0.4%. Il future sull'S&P500 alle 08.30 è a 2579 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3596 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.2%. La settimana dovrebbe finire con un'intonazione positiva. Ci aspettiamo una seduta tranquilla e pensiamo di ritrovare stasera gli indici azionari europei sui livelli d'apertura.

Commento del 2 novembre

Quando un eccesso è abbastanza forte per provocare una correzione ?

Il rialzo delle borse continua. Ieri l'Eurostoxx50 (+0.64% a 3697 punti) ha toccato un nuovo massimo annuale a 3708 punti, l'S&P500 (+0.16% a 2579.36 punti) ha fatto segnare un nuovo record a 2588.40 punti. Il rialzo sembra infinito ed inarrestabile. Tutti però sappiamo che avrà una fine - nessuno sa però quando e quale sarà il massimo definitivo lo scopriremo solo a posteriori. Sarebbe interessante sapere con anticipo quando le borse potrebbero essere su un massimo. L'analisi tecnica osserva gli eccessi per capire quando il mercato è troppo sbilanciato in una direzione e rischia di prendere la direzione opposta. Il problema è che in un mercato neutro basta poco per provocare un movimento nella direzione opposta - per esempio RSI sopra i 70 punti o sotto i 30 punti o candele sui grafici che toccato i bordi delle Bollinger Bands. Se il trend è forte questo non basta - ci sono indicatori tipo l'ADX che mostrano l'intensità di un trend. In questo caso l'eccesso deve essere più pronunciato prima che il movimento si fermi.

Naturalmente ci sono situazioni particolari che sfuggono a questo sistema - le Bollinger Bands contengono i movimenti giornalieri nel 68.3% dei casi - le Bollinger Bands estese (2) contengono il 95.4% dei movimenti giornalieri. Le Envelopes usano un sistema simile coinvolgendo la volatilità. Vedete però che esiste sempre una piccola percentuale di casi in cui questi sistemi non funzionano o per meglio dire il movimento è più ampio del solito e entra nell'eccezionale. **L'analisi tecnica lavora secondo il calcolo delle probabilità e non significa certezza.**

Malgrado queste premesse chi ieri sera ha guardato il [grafico del DAX](#) (+1.78% a 13465 punti, nuovo massimo storico a 13488 punti) non credeva ai suoi occhi. La candela sul grafico era completamente al di fuori delle BB - e non di poco considerando che il bordo superiore si situa a 13291 punti. Questo significa che il DAX si è decisamente spostato da quello che è il ritmo normale di una (forte) spinta di rialzo. Probabilmente c'è una certa forma di esaurimento. È però difficile dire come deve essere assorbito l'eccesso ed è impossibile dire subito se siamo confrontati con un massimo significativo.

A prescindere da questa evidente accelerazione che ha le premesse per essere un esaurimento momentaneo di trend, è evidente che il rialzo continua e bisogna partire dal principio che nelle prossime settimane gli indici azionari debbano salire più in alto. Non c'è un cambiamento sostanziale nei fondamentali tale da giustificare un'inversione di tendenza. In particolare la politica monetaria delle Banche Centrali resta molto espansiva e i bassi tassi d'interesse obbligano gli investitori a comperare azioni. Ogni giorno siamo confrontati con clienti che hanno obbligazioni in scadenza e ci chiedono cosa fare. In genere i tassi d'interesse offerti al momento dai buoni debitori in EUR, CHF e USD sono insufficienti per soddisfare le attese di performance e molti sono disposti ad accettare considerevoli rischi per avere qualcosa di più.

Le borse europee ieri erano al rialzo - il DAX è stato spumeggiante con accenni di pericolosa euforia. In America invece abbiamo avuto la solita seduta di debole rialzo con nuovi massimi storici marginali.

L'S&P500 si è mosso in soli 13 punti. Ha aperto a 2584 punti, è salito a 2588 punti di massimo ed è sceso a metà seduta sul minimo a 2575 punti. Poi si è fermato, è risalito qualche punto e ha chiuso a 2579.36 punti (+0.16%). Un'altra normale seduta positiva durante la quale i venditori non hanno provato a fare nulla.

La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 3103 su 3555, NH/NL a 610 su 627 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è ferma a 10.20 punti (+0.02). Il Nasdaq100 (6248 punti, +0.01%) ha marciato sul posto. Sembra voler assorbire il rally delle ultime tre sedute con una pausa più o meno lunga. È possibile che il DAX, e di riflesso l'Eurostoxx50, si comporti alla stessa maniera.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha guadagnato il +0.53 - Shanghai è in calo del -0.4%. Il future sull'S&P500 è a 2570 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3694 punti. Le borse europee apriranno in leggero calo. Probabilmente oggi si fermeranno e chiuderanno praticamente in pari.

La FED ieri sera ha lasciato i tassi d'interesse invariati e non ha cambiato le prospettive per il futuro. La crescita dell'economia americana viene definita solida.

I risultati trimestrali di Facebook erano buoni ma i commenti del CEO hanno indebolito l'azione. Tesla brucia 16 Mio di USD al mese - perde 2.92 USD per azione e la produzione del nuovo modello 3 è in ritardo. Gli investitori non sembrano troppo preoccupati malgrado che molti analisti non capiscono come la società potrà mai essere profittevole. Stasera arrivano i risultati di Apple. Oggi dovrebbero essere resi noti i dettagli della riforma fiscale americana. La diminuzione delle imposte alle imprese dovrebbe aiutare la borsa. Questa riforma è però attesa da tempo e in parte è stata scontata dai mercati. Se all'annuncio la reazione fosse negativa significa che il rialzo della borsa americana è per il momento finito.

Commento del 1. novembre

Teniamo d'occhio i settori dei trasporti ([DJT](#)) e dei consumi di base ([XLP](#))

Sulla base dei maggiori indici azionari ieri è stata un'altra giornata positiva che conferma la tendenza al rialzo. L'Eurostoxx50 europeo ha toccato un nuovo massimo annuale a 3677 punti ed ha chiuso a 3674 punti (+0.32%). L'S&P500 americano ha guadagnato 2 punti a 2575.26 punti (+0.09%). Malgrado ipercomperato ed eccesso di rialzo, segnalati da RSI sopra i 70 punti, indici lontani dalle medie mobili a 50 e 200 giorni e candele sui grafici al di fuori delle Bollinger Bands, le borse non correggono e questo è un segnale che il trend è forte. L'unico problema è che le borse, specialmente in America, si muovono solo grazie ad un gruppo di titoli molto performanti, concentrati nel settore della tecnologia (Nasdaq100 +0.38% a 6248 punti, nuovo massimo storico) mentre altrove appaiono preoccupanti divergenze o rotture al ribasso. Ieri il settore dei trasporti (DJT -0.45% a 9758 punti) ha rotto il supporto a 9800 punti. Da inizio giugno il settore dei consumi di base (Consumer Staples - XLP) è in calo e l'indice è sceso sotto la MM a 50 giorni. Se l'economia andasse veramente bene sia i consumi che i trasporti dovrebbero crescere. Questi sono però dettagli - il quadro generale resta costruttivo e gli eccessi e le divergenze non sembrano essere in grado di far deragliare il rialzo.

Ieri la borsa di Francoforte era chiusa. Malgrado l'assenza degli investitori tedeschi la giornata è stata normale - solo i volumi erano inferiori alla media. Gli indici azionari europei sono saliti nelle prime due ore di contrattazioni, hanno fatto una lunga pausa e si sono infine impennati sul finale. Dall'America continuano ad arrivare segnali positivi.

Abbiamo poco da annotare. Il calo delle azioni delle banche (SX7E -0.64% a 135.64 punti) ha frenato la borsa italiana (FTSE MIB +0.18% a 22793 punti). Per il resto l'intonazione di fondo resta positiva e gli indici azionari sono pronti a fare ulteriori progressi.

In America la fiducia nel settore tecnologico sembra incrollabile. Dopo il rally di venerdì scorso gli investitori sono convinti che il movimento si debba ripetere ogni volta che una grande società pubblica i risultati trimestrali. Ieri il Nasdaq100 è salito tentando di anticipare questo effetto. Stasera dopo la chiusura dei mercati sono attesi i dati di Facebook (+0.11%) e Tesla (+3.58%). Domani sera è il turno di Apple (+1.39%).

L'S&P500 ha svolto una seduta in trading range. Ha aperto a 2575 punti, è caduto a 2572 punti ed è poi risalito a 2576 punti. Dopo due ore di contrattazioni il mercato si è assopito - l'S&P500 è oscillato tra i 2575 ed i 2578 punti ed ha chiuso a 2575.26 punti (+0.09%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4259 su 2407, NH/NL a 533 su 597 e volume relativo a 1.15. La volatilità VIX è scesa a 10.18 punti (-0.32) - la CBOE Equity puts/calls ratio era a 0.57 - la solita combinazione di eccesso di ottimismo e di speculazione al rialzo che non provoca come spesso succede una reazione negativa ma conferma piuttosto la testardaggine degli investitori.

Stamattina le borse ripartono al rialzo. Il future sull'S&P500 è a 2580 punti (+7 punti) e il DAX dovrebbe aprire nuovamente in gap up e su un nuovo massimo storico a 13350 punti.

L'Eurostoxx50 vale ora 3700 punti (+26 punti). Il Nikkei ha guadagnato il +1.98% - Shanghai è in pari. Stasera termina la riunione della FED e alle 19.00 verranno comunicate le decisioni di Yellen e colleghi. I tassi d'interesse rimarranno invariati. Vedremo se a parole verrà confermata l'intenzione di alzare il costo del denaro nella prossima seduta di dicembre.

Commento del 31 ottobre

Segnali di stanchezza - c'è un consolidamento ma non una correzione

Ieri le borse si sono fermate. Dopo il rally di giovedì e venerdì scorsi era giunto il momento di tirare il fiato. In Spagna il governo della Catalogna ha ceduto il potere a Madrid senza turbolenze - Puigdemont con alcuni fedelissimi è scappato in Belgio e ha richiesto asilo politico. La borsa (IBEX +2.44%) ha reagito con un balzo di sollievo. Questo ha permesso all'Eurostoxx50 (+0.27% a 3662 punti) di guadagnare ancora qualche punto. L'indice si è però mosso nel range di venerdì e quindi la seduta non costituisce una continuazione del trend - è solo un'importante conferma della rottura al rialzo dal range 3600-3610 punti. Anche il settore bancario (SX7E +0.72% a 136.51 punti) ne ha approfittato e di riflesso la borsa italiana (FTSE MIB +0.39% a 22752 punti). Tutte queste plusvalenze rappresentano però unicamente un esaurimento della spinta di rialzo di settimana scorsa dovuta ad avvenimenti particolari - per il resto l'impressione è che le borse devono consolidare e cercare nuove forze ed argomenti per salire più in alto. Il DAX durante la giornata ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 13255 punti - ha però in seguito ritracciato ed ha chiuso praticamente invariato a 13339 punti (+0.09%).

In generale le borse europee non correggono malgrado una evidente situazione di ipercomperato e di eccesso di rialzo - questo è un segnale di forza e che il trend è forte - una correzione minore (-3%) è sempre possibile e a questo punto auspicabile. Non sembra però che si prepari una correzione sostanziale (-10%).

La borsa americana ha fatto un passo indietro. L'S&P500 è sceso a 2572.83 punti (-0.32%). Si è però fermato lontano dal minimo giornaliero a 2568 punti e nella seconda parte della seduta non si è praticamente mosso. Il calo sembra quindi unicamente una normale seduta negativa all'interno di un rialzo intatto. La debolezza del settore trasporti (-1.30% a 9802 punti - importante supporto a 9800 punti) è stata compensata dalla solita tecnologia. Il Nasdaq (-0.03%) non si è mosso ma il Nasdaq100 (+0.23% a 6227 punti), grazie a Apple (+2.25%), ha ancora guadagnato qualche punto sullo slancio della possente spinta di venerdì.

L'S&P500 ha aperto a 2575 punti ed è salito a 2580 punti. Da qui è caduto in due ondate fino ai 2568 punti. I venditori non sono riusciti a fare di più e si sono ritirati prima del minimo di venerdì

(2566 punti). L'S&P500 è risalito a 2572 punti ed è oscillato su questo livello fino alla chiusura. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2445 su 4243, NH/NL a 405 su 695 e volume relativo 1.1. Notiamo il costante alto livello dei nuovi minimi a 30 giorni (NL) che appare anche nel Nasdaq (NH/NL a 192 su 389). C'è una certa pressione di vendita che non appare a livello di indici poiché l'ottima performance dei pesi massimi oscura tutto il resto. C'è da domandarsi cosa potrebbe succedere se ci fossero improvvisamente delle prese di beneficio sui leaders - Apple comunicherà i suoi risultati trimestrali il giovedì 2 novembre dopo la chiusura dei mercati. La volatilità VIX è salita a 10.50 punti (+0.70) - le scommesse al ribasso sulla VIX sono enormi e possono durare all'infinito. Sappiamo però che il cambiamento di direzione sarà violento e provocherà un movimento sostanziale causato dal short covering.

Per ora l'impressione è che l'S&P500 sta semplicemente consolidando prima di salire su nuovi massimi storici. Supporto è a 2544 punti - solo sotto questo livello comincerebbero a squillare i campanelli d'allarme.

Stamattina la Bank of Japan ha lasciato i tassi d'interesse invariati. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.04% - Shanghai sale del +0.1%. Il future sull'S&P500 è fermo a 2570 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2566 punti. Le borse europee apriranno con un leggero guadagno. Oggi in Germania è giorno di festa e la borsa di Francoforte è chiusa. Senza i tedeschi è probabile che l'Eurostoxx50 si muoverà poco e di riflesso le borse europee staranno ferme.

Aggiornamento del 30 ottobre

Cautela

Il Spagna il deposto governatore della Catalogna Puigdemont invita i separatisti alla resistenza pacifica contro il governo spagnolo. La tensione in Spagna resta alta e difficilmente la situazione migliorerà prima delle elezioni anticipate previste a dicembre.

Il Cina è terminato il congresso del partito comunista. La borsa, che miracolosamente era rimasta alta e stabile per tutto il periodo del congresso, perde stamattina il -0.8%. Questa settimana l'attenzione degli investitori si concentrerà nuovamente sulla Banche Centrali. **Martedì si riunisce la Bank of Japan, mercoledì è il turno della FED americana e giovedì termina la serie la Bank of England. Non sono attesi cambiamenti nella politica monetaria - gli analisti però soppeseranno nei dettagli le dichiarazioni dei banchieri in cerca di eventuali segnali che si avvicina una politica monetaria necessariamente più restrittiva.**

Martedì la borsa di Francoforte è chiusa in occasione della festa della Riformazione.

Settimana scorsa tra giovedì e venerdì le borse hanno subito un'altra accelerazione al rialzo che ha nuovamente provocato una situazione di eccesso. Questa situazione deve essere riassorbita ed è molto probabile che ci debba essere ancora una pausa di consolidamento. Nei prossimi giorni vedremo se le borse hanno voglia di correggere o se invece si limiteranno a fare una pausa a ridosso dei massimi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e per saldo poco mosse. Il Nikkei ha guadagnato il +0.05%. Il future sull'S&P500 scende a 2573 punti (-5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3654 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Considerando l'ipercomperato di corto termine e gli importanti appuntamenti dei prossimi giorni si impone una certa cautela. Prevediamo una seduta tranquilla con borse in leggero calo.

Commento del 28-29 ottobre

Nuovi massimi storici di S&P500, Nasdaq100 e DAX - nuovi massimi annuali di Eurostoxx50 e FTSE MIB

Le banche centrali obbligano gli investitori a comperare azioni e il rialzo assume ormai contorni grotteschi

Le società americane stanno pubblicando gli utili del 3. trimestre 2017- secondo i dati resi noti finora i guadagni (GAAP Earnings) sono cresciuti del 3% rispetto al 3. trimestre del 2014 - nel frattempo l'S&P500 ha guadagnato il +30%.

Il 40% dell'incremento degli utili per azione e il 30% dell'aumento degli indici azionari americani dal 2009 é da attribuire agli acquisti di azioni proprie da parte delle società.

I bassi tassi d'interesse non aumentano il valore intrinseco delle azioni - sostengono la crescita economica e riducono i costi del capitale per le imprese - sul lungo termine non giustificano però una valutazione costantemente più alta delle azioni. Il P/E (rapporto prezzo/utili per azione) di lungo periodo della borsa americana é del 16.8 - ora siamo al 31.7. I tassi d'interesse reali negativi imposti artificialmente dalle Banche Centrali obbligano gli investitori a comperare azioni sopravvalutate in mancanza di alternative.

Giovedì sera dopo la chiusura delle contrattazioni a Wall Street, Google (+4.26%/+4.80%), Microsoft (+6.41%) e Amazon (+13.22%) hanno pubblicato dei buoni risultati trimestrali. Venerdì le azioni hanno aperto in gap up, sono balzate su un nuovo massimo storico e assieme agli altri due membri dell'AGMAF (Apple +3.58%, Facebook +4.25%) hanno permesso al Nasdaq100 di guadagnare il +2.91% e chiudere su un nuovo massimo storico a 6213 punti. Evidentemente c'è un effetto di short covering e di panico.

Abbiamo fatto queste considerazioni per mostrare come questo mercato azionario sia manipolato da imprese e Banche Centrali e abbia perso il contatto con la realtà - **il rialzo ha ormai assunto contorni grotteschi e parlare di irrazionale esuberanza é ancora una definizione moderata per descrivere quello che sta succedendo.** Venerdì il DAX tedesco (+0.64% a 13217 punti) ha raggiunto un nuovo massimo storico - Eurostoxx50 (+0.41% a 3652 punti) e FTSE MIB (-0.62% a 22665 punti) hanno toccato un nuovo massimo annuale. L'S&P500 americano (+0.81% a 2581.07 punti) e il Nasdaq100 (+2.91% a 6213 punti) hanno nuovamente migliorato il massimo storico. Indubbiamente la tendenza dei mercati azionari é al rialzo e malgrado alcuni evidenti segnali di possibile esaurimento di trend (accelerazioni esaustive, gap up da panico, candele sui grafici abbandonate nel nulla e al di fuori del limite superiore delle Bollinger Bands, forti divergenze a livello di rapporti nuovi massimi su nuovi minimi) non si vede la fine di questo lungo bull market. L'S&P500 sale praticamente da un anno senza una correzione intermedia di almeno un 3%. **Fare analisi tecniche sembra ormai inutile poiché qualsiasi cosa osserviamo il mercato conosce solo una direzione.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.36% a 3652 punti
DAX	+1.74% a 13217 punti
SMI	-0.58% a 9183 punti
FTSE MIB	+1.42% a 22665 punti
S&P500	+0.23% a 2581.07 punti
Nasdaq100	+1.71% a 6213 punti

Fino a mercoledì la settimana é trascorsa nella tranquillità - a livello di indici azionari ci sono stati pochi e modesti movimenti. Giovedì la BCE ha comunicato di voler perseguire una politica monetaria estremamente espansiva almeno per tutto il 2018 se non oltre. Gli acquisti di obbligazioni

continuano da gennaio al ritmo di 30 Mia. fino a settembre 2018 - il programma potrebbe essere prolungato - gli operatori si aspettavano invece l'annuncio che il QE sarebbe finito. Le borse europee hanno fatto un balzo di gioia (Eurostoxx50 +1.27%). Il rialzo é continuato venerdì anche grazie ai segnali positivi provenienti dall'America. L'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo annuale a 3670 punti ed ha chiuso a 3652 punti (+0.41%). Ci ha pensato la Spagna (IBEX -1.45%) a rovinare la festa. La dichiarazione di Indipendenza della Catalogna e i tassi d'interesse in calo hanno influenzato negativamente il settore bancario (SX7E -1.13% a 135.53 punti) e di riflesso la borsa italiana (FTSE MIB -0.62% a 22665 punti). **I nuovi massimi ci dicono però che il rialzo continua e non appaiono segnali concreti che si prepara una correzione. Ci sono evidenti eccessi che devono essere riassorbiti.** La candela di venerdì sul grafico del DAX (+0.64% a 13217 punti, gap up) é abbandonata nel nulla e completamente al di fuori delle Bollinger Bands - la RSI giornaliera é a 77.77 punti, quella settimanale a 70.66 punti. Questo da una parte significa che la forza d'acquisto é possente - d'altra parte l'esagerazione invita alle prese di beneficio e il DAX deve trovare un modo di assorbire gli eccessi e ritrovare solida base. In un mercato normale questo significa come minimo un consolidamento sui 13000 punti o come massimo una correzione minore fino ai 12600 punti. Considerando però qual'é la psicologia dominate é possibile che il rialzo continui semplicemente dopo una pausa.

Questo vale per tutte le borse europee quotate in EUR. L'SMI (-0.18% a 9183 punti) in CHF é invece bloccato da mesi in un movimento laterale tra i 9100 ed i 9300 punti. La tendenza é neutra. Questo mostra chiaramente che il rialzo di Eurostoxx50 e colleghi dipende dalla BCE e dalla debolezza dell'EUR e non da una valutazione particolarmente positiva dello sviluppo economico nell'UE.

L'S&P500 venerdì ha toccato un nuovo massimo storico a 2582.98 punti ed ha chiuso poco sotto a 2581.07 punti (+0.81%). Questo balzo é stato causato dalla tecnologia (Nasdaq100 +2.91% a 6213 punti) e in particolare dagli AGMAF. Il resto del mercato é stato a guardare. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4275 su 2337, NH/NL a 584 su 801 (!!!) e volume relativo a 1.4. La volatilità VIX é ricaduta a 9.80 punti (-1.50). Notate il rapporto tra nuovi massimi e nuovi minimi a 30 giorni - mostra un forte disequilibrio e una sensibile espansione dei nuovi minimi - questo vale anche per il Nasdaq (NH/NL a 291 su 415). C'è una sensibile pressione di vendita che al momento viene oscurata dalla performance stellare degli AGMAF. Chi non aveva le azioni "giuste" questa settimana ha perso soldi - la performance settimanale del NYSE é negativa - l'S&P500 fino a giovedì era in calo.

Il Nasdaq100 venerdì ha avuto un'accelerazione di tipo esaustivo - la candela sul grafico mostra un gap up ed una sfioratura sopra le Bollinger Bands - la situazione é simile a quella del DAX - in una maniera o nell'altra questo eccesso settimana prossima deve essere riassorbito.

Riassumendo le borse sono molto care e in forte eccesso di rialzo. Da parecchio tempo non ci sono correzioni - il bull market e questa gamba di rialzo in particolare sono ormai da record per quel che riguarda durata ed estensione. È però evidente che la tendenza dominante é al rialzo e che nulla sembra poter indurre gli investitori alla prudenza.

Da tempo esistono premesse ideali per una correzione, anche importante (-10%) che non si realizza - non sappiamo se settimana prossima tornerà una certa razionalità nel mercato (consolidamento, correzione minore del 3%) o se gli investitori, incuranti di qualsiasi segnale di pericolo, continueranno a comperare.

Venerdì sera sul finale i futures sono caduti e il cambio EUR/USD (1.1608) é tornato sopra gli 1.16 dopo un minimo a 1.1575. È probabile che lunedì le borse europee aprano in negativo malgrado che l'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 3654 punti (+2 punti). Poi vedremo se ci saranno delle vendite di realizzo o se gli investitori nell'euforia ricominceranno a comperare.

Commento del 27 ottobre

La BCE mantiene inspiegabilmente una politica monetaria estremamente espansiva anche nel 2018

I debitori ridono, i risparmiatori piangono, le borse europee festeggiano

La BCE ha lasciato i tassi d'interesse invariati - questo significa che il costo del denaro resterà praticamente al 0% ancora per un lungo periodo di tempo - almeno fino alla fine del 2018.

L'acquisto mensile di obbligazioni, conosciuto come Quantitative Easing, diminuirà a fine anno dagli attuali 60 Mia di EUR al mese a 30 Mia e durerà almeno fino a settembre dell'anno prossimo. Mario Draghi ha detto chiaramente di essere pronto a prolungare questa misura nel caso lo ritenesse necessario. L'economia europea cresce, la disoccupazione diminuisce. Nessuno capisce la necessità di mantenere la politica monetaria così espansiva per così tanto tempo anche perché la FED americana ha già cominciato a fare marcia indietro. Probabilmente la diminuzione da 60 a 30 Mia di EUR è dovuta solo al fatto che la BCE non sa più cosa comperare - mancano sufficienti titoli sul mercato che sta diventando illiquido e inefficiente.

I debitori, imprese e Stati, ridono - il costo del denaro resterà molto basso ancora per molto tempo. I risparmiatori, piegati sotto il peso della repressione finanziaria che li sta derubando, piangono. I redditi reali sono negativi. Ricchezza viene trasferita da chi è stato virtuoso a chi nel passato ha sperperato - banche in primo luogo. Le borse europee (Eurostoxx50 +1.27% a 3637 punti) hanno festeggiato con un balzo di circa il +1.3%. Un movimento considerevole considerando l'ipercomperato ed il fatto che la borsa americana non si è mossa (S&P500 +0.13% a 2560.40 punti). Il cambio EUR/USD è caduto sotto il supporto a 1.17 e si trova stamattina a 1.1635. La tendenza rialzista è terminata. Come temuto la testa e spalla ribassista si è purtroppo attivata con un obiettivo teorico a medio termine a 1.12. La caduta del cambio si è riversata 1:1 sulla borsa - come se l'unica moneta di riferimento fosse l'USD. Secondo gli algoritmi gli indici azionari europei devono salire quanto il cambio scende. Un ragionamento assurdo ma al giorno d'oggi sono i computers e le Banche Centrali a dettare legge - non i fondamentali e gli investitori.

Il DAX tedesco ha raggiunto un nuovo massimo storico a 13133 punti (+1.39%) - stamattina aprirà sui 13200 punti. Il limite superiore delle Bollinger Bands è a 13130 punti - il segnale di vendita del MACD è ancora attivo - siamo senza parole. Nuovi massimi storici sono un segnale inequivocabile che il rialzo continua. **Normalmente quando il mercato viene già da una fase di eccesso e sta consolidando con Bollinger Bands in chiusura, l'estensione del rialzo è di breve durata. Come a giugno e luglio ci deve poi essere una lunga fase di pausa con un significativo ritracciamento.** Ormai però le borse sembrano nelle mani delle Banche Centrali. Fanno quello che vogliono e le borse sono obbligate a seguire. In mancanza di una logica e di un mercato regolare ed efficiente l'analisi tecnica ha le armi spuntate - gli indicatori, che servono ad interpretare e seguire il comportamento razionale degli investitori, mandano spesso falsi segnali.

Per la cronaca l'Eurostoxx50 ha chiuso ieri sera a 3637 punti (+1.27%) - ha abbandonato i 3600-3610 punti e dovrebbe ora attaccare il massimo annuale di maggio a 3666 punti. L'SMI svizzero, che in teoria dipende dal CHF, è balzato del +1.27% (9200 punti) dopo aver perso il -1.21% il giorno prima - i due movimenti si compensano e la tendenza del mercato è incerta. Il FTSE MIB è balzato del +1.61% a 22797 punti. Il massimo annuale a 22860 punti di inizio ottobre è a portata di mano. Dovrebbe essere marginalmente migliorato.

La spinta fornita dalla BCE dovrebbe durare ancora uno o due giorni. Finiti i festeggiamenti ci sarà ancora una lunga fase di pausa e consolidamento fino alla prossima seduta di una Banca Centrale. La FED a dicembre dovrebbe alzare i tassi d'interesse.

A New York invece non è successo nulla. Gli americani hanno osservato senza reagire l'eccitazione europea. L'S&P500 ha chiuso a 2560.40 punti (+0.13%) - il Nasdaq100 è scivolato a 6037 punti (-0.28%). Una prova del fatto che il balzo delle borse europee è solo una reazione meccanica ad una

manipolazione di mercato effettuata dalla BCE e non ad un cambiamento importante nello sviluppo dell'economia.

L'S&P500 è oscillato a caso tra i 2560 ed i 2567 punti ed ha chiuso sul minimo a 2560.40 punti (+0.13%). La seduta al NYSE è stata leggermente positiva con A/D a 3476 su 3122, NH/NL a 565 su 824 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è ferma a 11.30 punti (+0.07). Il consolidamento continua e la situazione tecnica è invariata.

Considerando che la borsa americana non si muove il volo delle borse europee deve essere di breve durata.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei ha guadagnato il +1.31% - Shanghai sta salendo del +0.2%. Il future sull'S&P500 è ora a 2563 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3652 punti. Il future sul DAX stamattina presto ha toccato un massimo storico a 13221 punti - ora (08.00) è a 13175 punti - significa che oggi in Europa dovrebbe tornare una certa calma ed equilibrio. Non saremmo stupiti se già oggi dopo una forte apertura le borse europee tornassero sui loro passi e chiudessero invariate.

La politica monetaria della BCE è molto pericolosa e a lungo termine ha risvolti estremamente negativi - siamo convinti che questo esperimento monetario finirà male e Mario Draghi verrà considerato uno dei peggiori banchieri centrali della storia - non è però l'unico a decidere ed i politici hanno una forte dose di responsabilità.

Commento del 26 ottobre

I ribassisti tentano un affondo - l'S&P500 inizia una fase di consolidamento

Ieri fino alle 15.30 la giornata era trascorsa senza scossoni. Le borse europee oscillavano in pari senza motivazione ed senza impulsi particolari. L'Eurostoxx50 era fermo intorno ai 3612 punti, il DAX difendeva i 13000 punti. Poi ha aperto la borsa di New York e improvvisamente sono apparsi i venditori. L'S&P500 ha cominciato a scendere in maniera preoccupante e gli indici azionari europei hanno seguito e hanno chiuso sui minimi giornalieri. L'Eurostoxx50 ha perso 19 punti a 3591 punti (-0.53%). La perdita è modesta ma inattesa - sul grafico appare una consistente candela rossa e l'indice raggiunge il minimo mensile. Non c'è ancora nessun nuovo segnale di vendita ma grafico ed indicatori suggeriscono che si prepara una rottura al ribasso. Potrebbe iniziare una correzione minore ma molto dipende adesso dall'esito della riunione della BCE. Alle 13.45 verranno comunicati i tassi d'interesse mentre nella conferenza stampa delle 14.30 Mario Draghi dovrebbe comunicare i dettagli dell'attesa diminuzione del Quantitative Easing (tapering). Gli analisti si aspettano che gli acquisti mensili di obbligazioni scendano a gennaio dell'anno prossimo dagli attuali 60 Mia di EUR a 30 Mia. Questa operazione dovrebbe durare altri 9-12 mesi - la politica monetaria dovrebbe rimanere molto espansiva con tassi d'interesse vicini allo 0% ancora per parecchio tempo. **Non pensiamo che con queste premesse la borsa possa iniziare una seria correzione - potrebbe esserci una correzione minore all'interno di una fase di consolidamento.** Ma torniamo alle borse europee. Il DAX ha chiuso a 12953 punti (-0.46%). La RSI è scesa a 63.41 punti mentre il MACD in calo accentua il segnale di vendita. Il limite inferiore delle Bollinger Bands è a 12747 punti e in forte ascesa. A corto termine il rischio di correzione massimo sembra situarsi sui 12600 punti. La tendenza di fondo resta saldamente al rialzo.

Il FTSE MIB è sceso del -0.81% a 22446 punti. In teoria ha svolto una seduta in trading range - ha perso buona parte di quello che aveva guadagnato nella precedente seduta. La borsa italiana segue le borse europee con una maggiore volatilità e dipendenza dal settore bancario (SX7E -0.66% a 135.52 punti). Ieri non ha dato nessun segnale particolare. Se però come sembra le borse in generale devono consolidare e svolgere una correzione minore di un paio di punti in percentuale anche il FTSE MIB seguirà.

La borsa svizzera ha accelerato al ribasso (SMI -1.21% a 9084 punti) e sembra più in avanti nella fase di correzione. L'indice ieri ha chiuso sulla MM a 50 giorni e la RSI è già scesa a 37.89 punti.

Ci aspettiamo una stabilizzazione sui 9000 punti.

Riassumendo i cali di ieri sono preoccupanti ma per il momento non appaiono serie rotture al ribasso e nessun importante supporto è stato rotto. È normale che in una fase di consolidamento il MACD dia un debole segnale di vendita e scenda. Probabilmente questa fase deve durare delle settimane.

Ieri a New York i ribassisti hanno attaccato e hanno provato a far scendere gli indici. Hanno evidentemente testato le forze residue dei rialzisti. Questi ultimi hanno reagito con convinzione e gli indici hanno chiuso ben lontani dai minimi giornalieri. L'S&P500 è caduto fino ai 2544 punti e ha chiuso a 2557.15 punti (-0.47%). I rialzisti si sono presi un bello spavento poiché i primi supporti intermedi (2564-2550 punti) sono stati bucati senza fatica. Considerando però che ad inizio mese l'S&P500 era sui 2520 punti il movimento di ieri è insignificante. Ha dato una scossa di adrenalina a traders e analisti ma nell'ambito del lungo e stabile movimento di rialzo questa caduta è trascurabile. Quest'anno abbiamo già vissuto più volte una situazione simile - l'ultima volta a giugno. Dopo una situazione di ipercomperato e di eccesso di rialzo il mercato ha consolidato - il MACD ha dato un debole segnale di vendita ed è scivolato verso il basso per settimane. L'S&P500 è rimasto bloccato per poco più di un mese e ha perso una cinquantina di punti dal massimo. Anche adesso ci aspettiamo qualcosa di simile.

L'S&P500 ha aperto a 2567 punti e fino alle 18.30 è costantemente sceso - dopo un minimo a 2544 punti è risalito a 2557 punti dove si è stabilizzato. È oscillato in laterale per ore ed ha chiuso a 2557.15 punti. Il Nasdaq100 è sceso fino ai 6011 punti (importante supporto a 6000 punti) prima di recuperare e chiudere a 6055 punti (-0.41%). Ieri uno dei beniamini del mercato AMD (-13.47%) è crollato dopo aver presentato risultati trimestrali deludenti. Il settore dei semiconduttori (SOX -1.29%) ne ha subito le conseguenze. Il calo è preoccupante e il settore va messo sotto osservazione - non bisogna però dimenticare che martedì l'indice SOX ha toccato massimo storico.

La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1810 su 4840, NH/NL a 384 su 984 (in forte aumento) e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX (11.23 punti, +0.07) sorprendentemente è rimasta ferma. Durante la giornata è salita a 13.20 punti ma poi è ricaduta. I shortisti sulla VIX sono potenti e in grado di controllare il mercato.

Riassumendo ieri i ribassisti hanno tentato un affondo ma i rialzisti si sono difesi bene. Il rialzo non ha subito danni ma una battuta d'arresto. **La strada verso il basso sembra aprirsi - può esserci una correzione minore fino ai 2500-2520 punti - la MM a 50 giorni scorre a 2503 punti - il limite inferiore delle BB è a 2517 punti.**

Stamattina le borse sono nuovamente ferme e poco mosse. Il future sull'S&P500 è invariato a 2558 e questo fornisce l'intonazione alla giornata. Le borse asiatiche hanno ignorato la seduta negativa a New York e salgono. Il Nikkei ha guadagnato il +0.22% - Shanghai mette a segno un +0.3%.

L'Eurostoxx50 vale ora 3592 punti. Le borse europee apriranno in pari. Normalmente le borse salgono prima degli annunci della BCE - di conseguenza ci aspettiamo che stamattina Eurostoxx50 e colleghi guadagnino qualche punto. Poi vedremo cosa ha da raccontarci Mario Draghi - cominciamo ad averne abbastanza della favola dell'economia europea che sta bene ma ha ancora bisogno di dosi massicce di droga monetaria per sopravvivere.

Commento del 25 ottobre

Seduta tranquilla con alcuni interessanti movimenti

Dopo un veloce colpo d'occhio sembra che ieri non sia successo nulla di speciale ed importante. L'Eurostoxx50 (+0.05% a 3610 punti) ha marciato sul posto e non si è staccato da quei 3600-3610 punti che lo fermano praticamente da inizio mese. Lo stesso vale per il DAX (+0.08% a 13013 punti) che rimane sui 13000 punti. I tassi d'interesse stanno lievitando sia sull'EUR che sull'USD -

questo favorisce i titoli bancari poiché gli algoritmi reagiscono meccanicamente a questo movimento - l'indice delle banche europee SX7E ha guadagnato il +1.31% (135.98 punti) mentre quello delle grandi banche americane BKX è salito del +0.81%. In Europa ne ha ovviamente approfittato la borsa italiana (FTSE MIB +1.12% a 22629 punti). Questo è il primo interessante movimento poiché il FTSE MIB ha negato la testa e spalle ribassista che doveva sfociare in una correzione minore ed è ripartito al rialzo. La MM a 50 giorni si è rivelata un supporto sufficiente per rispedire l'indice verso l'alto. Il massimo annuale a 22860 punti è a portata di mano e sullo slancio dovrebbe essere marginalmente migliorato nei prossimi giorni. Fiat (+5.08%) ha presentato dei risultati trimestrali convincenti e la borsa italiana non sembra dipendere unicamente dalle azioni delle banche per fare progressi. È però poco probabile che il FTSE MIB possa svilupparsi diversamente dall'Eurostoxx50 per parecchie sedute.

Anche l'S&P500 (+0.16% a 2569.13 punti) ha guadagnato solo 4 punti. Ha svolto una seduta in trading range e ha aperto e chiuso sullo stesso livello. Ai sensi dell'analisi tecnica si è trattato di una seduta insignificante. L'S&P500 ha aperto con un balzo a 2570 punti. È velocemente caduto sul minimo a 2558 punti ed è poi lentamente salito fino alle 20.30 sul massimo a 2572 punti. Sul finale è ridisceso a 2469 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3523 su 3044, NH/NL a 533 su 617 (in aumento) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è ferma a 11.16 punti (+0.09). Il Nasdaq100 (+0.20% a 6080 punti) si è mosso in maniera simile.

Notiamo un movimento importante sul Dow Jones Industrial (+0.72% a 23411 punti). Questo indice da giorni sovraperforma e ieri si è impennato e ha toccato un nuovo massimo storico con volume relativo a 1.4. Sembra che all'interno della rotazione tra settori ora sia la volta della vecchia industria americana capitanata ieri da Caterpillar (+4.98%) - l'azione ha avuto un evidente esaurimento di trend con un gap in apertura e una consistente candela rossa sul grafico.

Riassumendo le borse rappresentate dall'Eurostoxx50 e dall'S&P500 stanno consolidando. Questa pausa serve a diminuire parte dell'ipercomperato. La tendenza di fondo resta al rialzo e quindi la variante più probabile finora è che le borse ricomincino presto o tardi a salire. **La pausa sull'S&P500 potrebbe durare parecchio - il MACD è alto e con un debole segnale di vendita che normalmente obbliga l'indice almeno ad una lunga pausa. Le Bollinger Bands tornano a restringersi.** In Europa invece la situazione è più fluida. La pausa di Eurostoxx50 e DAX dura quasi da inizio mese e gli indici sono pronti per un'ulteriore sostanziale movimento. L'esito della seduta di domani della BCE potrebbe fornire i necessari argomenti per scuotere gli investitori dal torpore.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo - i guadagni sono però modesti ed il Nikkei si muove in controtendenza (-0.30%). Il future sull'S&P500 perde 4 punti a 2563 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3607 punti - le borse europee apriranno in leggero calo. Gli investitori sono in attesa delle decisioni della BCE e molto probabilmente anche oggi le borse si muoveranno poco e chiuderanno praticamente invariate. L'alternativa è che alcuni operatori tentino di anticipare le mosse di Mario Draghi e cerchino di posizionarsi in anticipo. Sembra che parecchi traders stiano scommettendo al ribasso sull'EUR speculando che la BCE manterrà una politica monetaria decisamente espansiva. In questo caso le borse europee dovrebbero partire al rialzo ed andare a caccia della borsa americana con nuovi massimi.

Noi siamo prudenti e preferiamo aspettare chiari segnali.

Commento del 24 ottobre

L'S&P500 chiude il gap - non c'è stato un key reversal day

Ieri le borse europee sono oscillate a caso. Hanno provato a salire, hanno provato a scendere e poi si

sono fermate al centro del range giornaliero e hanno chiuso praticamente invariate. Notiamo unicamente che non hanno dato seguito al nuovo massimo storico e alla buona seduta di venerdì dell'S&P500 e colleghi. L'Eurostoxx50 (+0.10% a 3608 punti) non riesce ad abbandonare i 3600-3610 punti mentre il DAX (+0.09% a 13003 punti) è bloccato sui 13000 punti. Sui grafici appaiono più spesso delle candele rosse - significa che dopo le buone aperture gli indici fanno marcia indietro e durante la giornata predominano le vendite. È possibile che un giorno o l'altro ci sia una possente spinta di ribasso malgrado che la tendenza di fondo del mercato resta rialzista. Le borse europee sembrano consolidare ed assorbire l'ipercomperato prima di provare a salire più in alto. I rialzisti però non hanno più il vento nelle vele - il momentum è in calo e l'indicatore MACD fornisce deboli segnali di vendita. Questo, ripetiamo, potrebbe dare la possibilità ai ribassisti di tentare un affondo specialmente se ci fosse una notizia decisamente negativa ad invogliare gli investitori a prese di beneficio.

Esiste insomma lo spazio per una correzione minore di un 3%.

L'S&P500 ha toccato ieri in apertura un nuovo massimo storico a 2578.29 punti. Da 242 giorni l'S&P500 sale senza una correzione intermedia di almeno un 3% e questo è un altro record di durata. La seduta a New York è stata però negativa. Dopo il balzo in apertura a 2578 punti l'indice è sceso praticamente per tutta la giornata ed ha chiuso sul minimo a 2564.98 punti (-0.40%). Questo ha permesso all'S&P500 di chiudere il discusso gap di venerdì ma nulla più. **La seduta è stata negativa ma non costituisce un key reversal day** - per questo mancano volumi, la perdita non è abbastanza consistente e la partecipazione è stata modesta. È come se il mercato si fosse accorto di aver fatto un passo più lungo della gamba ed avesse fatto un salto indietro per riprendere il ritmo - la RSI è tornata a 69.67 punti e l'inclinazione della salita è tornata quella delle scorse sedute. Venerdì l'indice ha guadagnato 13 punti - ieri ne ha persi 10 - rimane il solito guadagno di 3 punti e un nuovo massimo storico marginale.

Possiamo analizzare questa giornata sotto differenti punti di vista ma non troviamo nulla che suggerisca l'inizio di una correzione.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2038 su 4567, NH/NL a 573 su 596 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è logicamente salita a 11.07 punti (+1.10). La tecnologia era debole - il Nasdaq100 ha perso il -0.67% a 6067 punti. L'importante settore dei semiconduttori (SOX +0.47%) ha però guadagnato terreno compensando questa impressione negativa. Il Nasdaq100 dovrebbe terminare una seduta sotto i 6050 punti per dare un segnale di vendita a corto termine.

Stamattina è nuovamente tutto tranquillo. Le borse asiatiche salgono - Il Nikkei ha guadagnato il +0.50% - Shanghai lievita del +0.1%. Il future sull'S&P500 è a 2565 punti (+2 punti).

L'Eurostoxx50 vale ora 3605 punti - le borse europee apriranno con leggere minusvalenze (-0.10%). Probabilmente avremo un'altra seduta come ieri - fino alla riunione di giovedì della BCE è difficile che possa cambiare qualcosa.

Aggiornamento del 23 ottobre

Appuntamento giovedì con la BCE e Mario Draghi

Stamattina è tutto tranquillo. La borsa giapponese (Nikkei +1.14%) sta festeggiando la vittoria del primo ministro Abe nelle elezioni politiche. Per il resto però regna la stabilità e ritroviamo i mercati finanziari sui livelli di chiusura di venerdì. Il future sull'S&P500 è a 2573 punti (invariato).

Questa settimana la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane entra nel vivo. Questo fattore è in grado di muovere il prezzo di singole azioni ma non sembra in grado di perturbare i mercati azionari nel loro insieme. È invece importante l'appuntamento di giovedì 26 ottobre con la BCE - Mario Draghi dovrebbe spiegare come intende abbandonare la politica

monetaria estremamente espansiva ed annunciare una riduzione degli acquisti mensili di obbligazioni (QE). Fino a giovedì è probabile che gli investitori resteranno in attesa senza prendere iniziative - ci aspettiamo mercati azionari europei tranquilli e stabili.

La crisi spagnola ha subito durante il fine settimana una svolta. Rajoy ha invocato l'articolo 155 della Costituzione ed il Senato dovrebbe approvare venerdì prossimo la prima misura che consiste nel mettere la Catalogna sotto amministrazione controllata. L'attuale governo verrebbe destituito e si prevedono elezioni anticipate tra sei mesi. Questa soluzione è drastica e non dà una risposta ai desideri di maggiore indipendenza di buona parte della popolazione della provincia ribelle. È certo che il conflitto continuerà a covare sotto le ceneri visto che gli Indipendentisti sono stati umiliati. Per il momento però l'UE sembra aver ritrovato la sua stabilità e integrità. Passata l'incertezza le borse volteranno pagina.

L'Eurostoxx50 vale ora 3609 punti - le borse europee apriranno con un leggero guadagno. Si preannuncia un'altra seduta tranquilla con le borse a marciare sul posto.

Commento del 21-22 ottobre

Fuochi d'artificio - gran finale con un breakaway gap

I bull markets finiscono nell'euforia e con un'accelerazione finale del rialzo di tipo esaustivo. Dopo questa esplosione, durante la quale i fondamentali non hanno nessuna importanza, si verifica una prima secca correzione di almeno 10% durante la quale tutti restano ottimisti - la maggior parte degli investitori vedono questa correzione come un'ulteriore occasione d'acquisto dopo che per anni comperare i minimi intermedi è sembra stata una tattica vincente. Il rimbalzo però non permette agli indici di raggiungere dei nuovi massimi storici - questa è la fine del rialzo e l'inizio del bear market. Raramente un bull market finisce con una lunga distribuzione.

Non abbiamo ancora rilevato totale euforia - da mesi gli investitori sono ottimisti (VIX a 9.97 punti, Fear&Greed Index a 90 punti) ma c'è ancora uno zoccolo duro di analisti che continuano a prevedere catastrofi e crash imminenti. Gli scettici come noi vedono gli eccessi e prevedono per lo meno correzioni intermedie - questi tentativi, giustificati dalle favorevoli premesse tecniche date dall'ipercomperato (RSI sopra i 70 punti), dall'eccesso di rialzo (distanza dalle MM a 50 e 200 giorni) e dalla scarsa partecipazione (A/D, NH/NL, [Summation Index](#)) falliscono miseramente. Da novembre dell'anno scorso l'S&P500 sale praticamente costantemente e senza correzioni intermedie che valga la pena menzionare.

È possibile che ora sia iniziata la fase finale del rialzo. Malgrado gli eccessi l'S&P500 ha aperto venerdì con un gap up e ha terminato la seduta sul massimo giornaliero a 2575.21 punti (+0.51%) - è stato toccato un nuovo massimo storico a 2575.44 punti. **Questo gap up può avere solo due significati.** O si tratta di un **gap da esaurimento** e in questo caso avremo la certezza e conferma lunedì poiché l'S&P500 dovrebbe aprire con un gap down lasciando sul grafico la candela di venerdì abbandonata nel nulla. Oppure è un **breakaway gap** che costituisce il colpo iniziale dell'accelerazione che ci porterà al massimo definitivo e finale di questo lungo bull market iniziato nel 2009.

Attenzione però che quest'ultimo rally sarà corto ma intenso - gli indici potrebbero guadagnare ancora un +10%/+20% in alcune settimane.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.01% a 3605 punti
DAX	+0.00% a 12991 punti
SMI	-0.80% a 9237 punti
FTSE MIB	-0.30% a 22346 punti
S&P500	+0.86% a 2575.21 punti
Nasdaq100	+0.27% a 6108 punti

Venerdì per il secondo giorno consecutivo le borse europee non hanno seguito la borsa americana al rialzo. Eurostoxx50 (+0.08% a 3605 punti) e DAX (+0.01% a 12991 punti) hanno chiuso invariati e lontani dai massimi giornalieri raggiunti la mattina dopo una buona apertura. Le performances settimanale sono flat (indici praticamente invariati) e la situazione tecnica non ha subito cambiamenti sostanziali. La pausa ha permesso di assorbire parte dell'ipercomperato ma gli eccessi rimangono. Come abbiamo spiegato nei commenti serali ci preoccupa questa debolezza relativa dell'Europa che sembra avere dei problemi. Non è il settore bancario a zavorrare il mercato - l'indice delle banche SX7E (+1.00% a 133.66 punti) ha guadagnato durante la settimana il +1.17% grazie a tassi d'interesse sull'EUR in aumento. Forse le borse temono le conseguenze del conflitto politico che oppone la Catalogna al governo spagnolo di Madrid. Per il momento non ci sono seri segnali di vendita (quelli forniti dal MACD sono deboli e poco affidabili) e i maggiori indici non sembrano voler correggere. L'Eurostoxx50 è fermo a 3600-3610 punti, Il DAX si è assestato sui 13000 punti. Vediamo però cosa succede settimana prossima - borse che non salgono e sottoperformano possono scendere. Una correzione minore ed intermedia fino al prossimo forte supporto (Eurostoxx50 a 3510-3530 punti, DAX a 12600 punti) è sempre possibile.

New York ha festeggiato nuovi massimi storici. Questa volta gli indici non hanno guadagnato solo un paio di punti. L'S&P500 ha fatto un balzo del +0.51% - il Dow Jones Industrial è salito del +0.71% a 23328 punti. Per inciso le borse europee non hanno reagito e non hanno partecipato neanche a questa "festa" - l'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 3506 punti.

L'S&P500 ha aperto in netto gap up a 2569 punti. Ha guadagnato ancora un paio di punti ed è poi sceso sul minimo a 2567 punti. In seguito è salito costantemente fino ai 2575 punti, ha corretto una manciata di punti e si è nuovamente impennato sul finale per chiudere sul massimo a 2575.21 punti (+0.51%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3943 su 2647, NH/NL a 852 su 400 e volume relativo a 1.1. Il Nasdaq100 è salito del +0.27% a 6108 punti - sembra però far fatica poiché ha chiuso lontano dal massimo giornaliero a 6122 punti (candela rossa sul grafico) e da giorni non riesce più a fare sostanziali progressi. [Apple \(+0.17%\)](#) sembra in difficoltà con evidenti divergenze negative sul grafico.

La tendenza di fondo della borsa americana resta saldamente al rialzo con il 70.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 69.32. L'S&P500 è [decisamente sopravvalutato](#), ipercomperato ed in eccesso di rialzo. Questo però non ferma il movimento e non provoca le abituali correzioni intermedie. È possibile che sia iniziato il gran finale di questo lungo bull market. Lo scopriremo lunedì - teniamo d'occhio il gap tra 2564 ed i 2567 punti.

Al momento non abbiamo nessun segnale concreto che le borse devono scendere in una maniera (correzione) o nell'altra (inversione di tendenza e ribasso).

Commento del 20 ottobre

Due ore di vendite che non fanno danni e non segnalano l'inizio di una correzione

Ieri mattina il conflitto politico che oppone la Catalogna indipendentista al governo spagnolo di Madrid ha subito un'escalazione - Il primo ministro catalano Puigdemont non ha dato una chiara risposta all'ultimatum di Madrid che voleva sapere se la Catalogna aveva dichiarato l'indipendenza e il primo ministro spagnolo Rajoy ha dato inizio alla procedura secondo l'articolo 155 della costituzione per togliere l'autonomia alla Catalogna e destituire di fatto l'attuale governo della regione. È deplorabile che non si possa discutere e risolvere un conflitto politico sedendosi al tavolo delle trattative - sotto questo aspetto Rajoy è responsabile di questa crisi che sta spaccando la Spagna. Ha però il sostegno della costituzione e dell'UE che è terrorizzata da qualsiasi movimento indipendentista che possa indebolire ulteriormente l'Unione già messa sotto prova dal Brexit. Le borse hanno reagito con un'ondata di vendite che però si è esaurita intorno alla 10.00. A quest'ora il DAX tedesco ha toccato il minimo giornaliero a 12911 punti - una caduta di circa l'1%.

L'Eurostoxx50 è sceso a 3592 punti. Scaduto l'ultimatum e dopo i comunicati delle due parti la borsa si è stabilizzata. L'Eurostoxx50 ha faticato a fare base e nel pomeriggio ha ancora toccato un minimo giornaliero a 3586 punti. Poi però, grazie al sostegno proveniente dall'America, gli indici sono risaliti costantemente fino alla chiusura. A fine giornata le perdite sono state modeste. Il DAX ha chiuso a 12990 punti (-0.41%) mentre l'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 3602 punti (-0.41%). Basta osservare i grafici e notare i livelli raggiunti dagli indici per constatare che le borse sono semplicemente tornate a venerdì scorso - il calo del mattino non ha fatto danni evidenti e ha il vantaggio di aver eliminato un pò di ipercomperato. I rialzisti hanno respinto senza problemi questo effimero attacco dei ribassisti. Psicologicamente i rialzisti escono rafforzati da questa prova - nulla sembra mettere in difficoltà il debole ma costante trend rialzista. C'è da domandarsi cosa faranno oggi i ribassisti. La variante più probabile è che stiano tranquilli ad incassare la sconfitta di ieri. Potrebbero fare però un altro tentativo - se riuscissero a far terminare la settimana con una performance negativa potrebbero invogliare i rialzisti a fare una pausa e prendere benefici. Il FTSE MIB (-0.99% a 22133 punti) come le altre borse europee ha avuto una seduta negativa ed è caduto come previsto sotto la neckline e supporto a 22290 punti. Si è attivata la testa e spalle ribassista e il FTSE MIB dovrebbe correggere nelle prossime sedute fino ai 21700 punti. Il calo non ha però fatto danni significativi. Pensiamo quindi che potrebbe esserci un periodo di debolezza ma non ci aspettiamo una forte correzione. Il settore delle banche europee (SX7E -0.76% a 133.89 punti) si è mosso in mezzo al plotone.

Il future sull'S&P500 è sceso la mattina fino a 2542 punti - questo corrispondeva ad un valore dell'indice sui 2544 punti - un'importante caduta di 17 punti rispetto alla chiusura di mercoledì. Non c'è un nesso preciso tra la crisi spagnola e l'economia americana e quindi non c'era una ragione concreta per una seduta negativa a Wall Street. Esisteva però la possibilità che i traders prendessero la scusa per qualche vendita. Nel corso della giornata il future ha però recuperato e si è capito che a New York non sarebbe successo nulla di speciale. In effetti l'S&P500 (+0.03% a 2562.10 punti) ha chiuso invariato e sul massimo giornaliero. La crisi spagnola è apparsa solo nella prima ora di contrattazioni - l'S&P500 ha aperto a 2556 punti, è caduto a 2548 punti di minimo ed è velocemente risalito a 2555 punti. A questo punto è iniziata la solita monotona seduta - l'S&P500 si è mosso in soli 7 punti e dai 2555 punti è salito fino alla chiusura a 2562 punti. Solo il Nasdaq100 (-0.35% a 6092 punti) ha chiuso in negativo ma per altre ragioni (Apple -2.37%).

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2928 su 3635, NH/NL a 396 su 539 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 10.05 punti (-0.02). Non notiamo sostanziali differenze rispetto alle precedenti sedute di questa settimana. L'aumento dei NL è solo una logica conseguenza del tuffo iniziale - non sembra significare un insorgere di pressione di vendita.

Nella notte il senato americano ha approvato il budget 2018 spianando la strada alla riforma fiscale proposta da Trump. Il future sull'S&P500 reagisce con un balzo di 7 punti a 2567 punti - l'S&P500 vale circa 2569 punti e questo corrisponde ad un nuovo massimo storico. Sembra quindi che le brevi vendite di ieri causate dalla crisi spagnola siano state solo un insignificante incidente senza conseguenze.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse - il Nikkei ha guadagnato il +0.04% - Shanghai sale del +0.3%. L'Eurostoxx50 vale ora 3615 punti. Vedremo se i ribassisti, ormai demotivati e frustrati, getteranno definitivamente la spugna - in questo caso avremo ulteriori acquisti e un'accelerazione al rialzo su nuovi massimi. Crediamo però che prevarrà la prudenza - molti progetti di Trump non sono mai stati realizzati. Dopo la buona apertura le borse dovrebbero sgonfiarsi - a fine giornata rimarranno probabilmente guadagni sufficienti per compensare le perdite di ieri.

Commento del 19 ottobre

Nuovi massimi storici con limitati progressi

Gli orsi sono morti - almeno per il momento. Leggiamo regolarmente le analisi di parecchi colleghi - c'è sempre da imparare dalle opinioni degli esperti e talvolta emergono argomenti che non avevamo considerato. Nelle ultime settimane i ribassisti sono spariti. Non hanno cambiato idea - hanno unicamente dovuto piegarsi alla realtà di un rialzo che continua monotono e regolare. L'ultimo in linea di tempo è [Tim Ord](#) - era short sull'S&P500 dal 30 agosto a 2457 punti - dall'inizio di questa settimana ha girato la posizione (long a 2557 punti) e prevede una limitata continuazione del rialzo sia nel tempo (ancora 6 settimane) che in termine di punti (potenziale del +1.8%). Interessante è che negli indicatori non appare nulla di diverso - è solo l'interpretazione che è cambiata e si è adattata alla situazione e psicologia del mercato. Gli eccessi di rialzo (RSI sui 70-80 punti) significano tra l'altro che un trend è forte ed intenso. L'ottimismo degli investitori (VIX sotto i 10 punti) ha come conseguenza che vengono presi in considerazione solo fattori positivi e si ignorano quelli negativi - mancano i venditori e c'è unicamente una rotazione tra settori senza un deflusso di liquidità.

Anche ieri l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2564.11 punti e ha chiuso poco più in basso a 2561.26 punti (+0.07%) con un guadagno di 1.9 punti. L'indice si è mosso in soli 5 punti. Un cedimento del settore tecnologico (Nasdaq100 -0.14% a 6114 punti) è stato compensato da un rimbalzo del settore dei trasporti (DJT +0.77%). A livello di grafico ed indicatori non vediamo nulla di nuovo. Rimane l'eccesso di rialzo (RSI a 75.17 punti) e la distanza tra l'indice e la MM a 20 giorni è abissale (155 punti) - l'indice continua però imperterrito a salire. È evidente che gli eccessi non bastano ad invogliare gli investitori alla prudenza e a prendere benefici. Non possiamo che aspettare per vedere se nel prossimo futuro cambia qualcosa.

Ieri la seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3717 su 2873, NH/NL a 569 su 404 (un miglioramento dovuto alla rotazione) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 10.07 punti (-0.24), la CBOE Equity put/call ratio era di 0.72 mentre il Fear&Greed Index torna a 82 punti (estrema avidità / cupidigia).

Il possibile obiettivo a 2560 punti è stato raggiunto senza una reazione né qualcosa di particolare nel comportamento del mercato o negli indicatori. Oggi è l'anniversario del crash del 19 ottobre del 1987 - in quella occasione il DJ Industrial Index perse il -22.6% in una seduta - per chi di voi è superstizioso oggi è una giornata dove conviene essere attenti e prudenti.

L'ottimismo ha trascinato anche i listini europei - gli indici azionari hanno fatto un balzo sensibile (+0.4% circa) e hanno abbandonato i livelli di consolidamento. Il DAX, risucchiato verso l'alto dai buy stops e dai derivati a barriera, si è impennato a mezzogiorno fino ad un nuovo massimo storico a 13094 punti. Poi è subito ricaduto di una quarantina di punti e si è fermato in attesa di New York. L'S&P500 ha aperto alle 15.30 sul massimo a 2564 punti ed è poi sceso verso le 17.30 sul minimo a 2559 punti. Per questa ragione le borse europee non sono riuscite a difendere i massimi raggiunti la mattina ma hanno chiuso in mezzo al range giornaliero. Il DAX si è fermato a 13043 punti (+0.37%). Anche l'Eurostoxx50 ha abbandonato i 3600-3610 punti - è salito fino a 3625 punti di massimo e ha chiuso a 3619 punti (+0.33%). L'indice ha toccato un nuovo massimo per questa gamba di rialzo e si riavvicina al massimo annuale di maggio a 3666 punti che ovviamente costituisce resistenza. Anche in Europa c'è stata una rotazione tra settori con il rimbalzo del settore bancario (SX7E +0.75% a 134.91 punti) dopo giorni di costante calo.

Riassumendo il rialzo continua e la miglior dimostrazione sono i nuovi massimi di periodo.

L'ipercomperato ed alcuni mercati in difficoltà come quello italiano non sembrano in grado di provocare una sensibile correzione delle borse europee né tanto meno un'inversione di tendenza.

Ieri il [FTSE MIB \(+0.08% a 22354 punti\)](#) ha evitato a fatica la rottura sotto la neckline a 22290

punti. La correzione minore sembra però solo rimandato. La borsa italiana continua a mostrare debolezza relativa. Una correzione di un 600 punti non sarebbe di per sé un problema. Se però si verifica interromperebbe il rialzo a medio termine e molto probabilmente fino a fine anno l'indice non sarà più in grado di riavvicinare i massimi annuali.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei ha guadagnato il +0.5% - Shanghai è in calo del -0.5%. Il future sull'S&P500 è a 2559 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3618 punti - le borse europee apriranno praticamente invariate. Le premesse sono per un'altra seduta tranquilla - gli indici dovrebbero muoversi poco e chiudere senza sostanziali variazioni.

Commento del 18 ottobre

Catalessi

L'S&P500 ieri ha toccato un nuovo massimo storico a 2559.71 punti. Si è mosso durante la giornata in soli 5 punti (0.2%) e ha chiuso con un guadagno di 1.7 punti a 2559.36 punti (+0.07%). I mercati azionari sono in catalessi - le borse si muovono appena - fanno però costanti e minimi progressi, senza accelerazioni e senza cedimenti come se ormai non esistessero fattori in grado di influenzare il movimento. Siamo sconcertati poiché neanche gli indicatori e gli aspetti tecnici sembrano avere un significato, nel bene o nel male. A qualsiasi segnale non segue una reazione o un cambiamento. Il mercato continua a muoversi come un sonnambulo in una sola direzione - al rialzo.

Il debole rialzo si osserva però soprattutto in America. In Europa gli indici stanno adesso marciando sul posto. L'Eurostoxx50 (+0.04% a 3607 punti) non riesce più a staccarsi dei 3600-3610 punti. Malgrado che ieri le banche (SX7E +0.26% a 133.81 punti) siano debolmente rimbalzate, il mercato azionario europeo è oscillato senza una direzione e per saldo non si è mosso. Anche il DAX (-0.07% a 12995 punti) è bloccato sui 13000 punti. La pausa sembra un consolidamento che permette in parte di assorbire l'ipercomperato - la RSI sull'Eurostoxx50 è scesa a 67.09 punti. Non appaiono segnali d'inversione di tendenza e quindi la variante più probabile è che il trend rialzista continui. Gli indicatori di momentum subiscono però l'effetto di questo blocco - il MACD giornaliero sul DAX ha dato ieri un debole segnale di vendita. Vedremo se oggi ci sono delle conseguenze o se le borse ignoreranno anche questo aspetto tecnico.

Il FTSE MIB (-0.40% a 22337 punti) sembra aver completato la testa e spalle ribassista. La neckline scorre sui 22290 punti - una rottura di questo supporto dovrebbe provocare una correzione minore fino ai 21700-21750 punti. Con questa correzione sarebbe anche finito il rialzo di medio termine.

Ieri la seduta a New York ha fatto registrare nuovi massimi storici di DJ Industrial, S&P500 e Nasdaq100. Il presidente Trump ha subito inviato un tweet per annunciare che il Dow Jones aveva toccato i 23000 punti - naturalmente per merito suo... Nei dati tecnici della giornata non appare però nulla di questi record. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2470 su 4100, NH/NL a 478 su 425 (un costante deterioramento), volume relativo a 1.0 e volatilità VIX in aumento a 10.31 punti (+0.40). Da giorni il DJ Transportation (-0.33%) perde terreno. Ieri la debolezza del settore finanziario (ETF Financial -0.49%, BKX -0.72%) è stata compensata da un rimbalzo del settore farmaceutico (Drugs +0.81%). Per il resto non abbiamo notato nulla di speciale - la tecnologia continua a guadagnare lentamente terreno (Nasdaq100 +0.13% a 6122 punti). In genere gli ottimi risultati trimestrali delle imprese non provocano ulteriori guadagni e accelerazioni al rialzo ma prese di beneficio - ieri Netflix ha perso il -1.58%.

Restiamo attoniti in attesa che cambi qualcosa in questo monotono rialzo di cui non si vede la fine. Come spiegato ieri nel commento pomeridiano sull'S&P500 un possibile massimo intermedio si situa a 2560 punti di S&P500.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e praticamente immobili. Il Nikkei ha guadagnato il +0.17% - Shanghai sale del +0.2%. Il future sull'S&P500 è fermo a 2557 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3610 punti - le borse europee devono scontare il buon finale di seduta ieri sera a Wall Street e apriranno stamattina in leggero rialzo (+0.1%). Si preannuncia un'altra seduta noiosa con indici azionari a marciare sul posto.

Commento del 17 ottobre

L'istinto del gregge

L'obbligazione del Tesoro americano con scadenza a 10 anni (US Treasury Bond) rende il 2.30%. L'S&P500 da inizio anno ha guadagnato il +14.2% - Il Nasdaq è salito del +23.1%. Il rialzo delle borse è costante ed uniforme. Con qualche eccezione, come le azioni delle società di vendite al dettaglio, sale praticamente tutto e gli analisti faticano a scovare delle perle nascoste. Questo significa che tutti si muovono in maniera più o meno uniforme nella stessa direzione e nessuno ha una ragione particolare per abbandonare il gregge. I fondi pensione americani hanno obiettivi di reddito medio annuale tra il 6.5% e l'8% - è chiaro che devono puntare sulle azioni visto che le obbligazioni costituiscono un investimento sicuro ma, nell'ottica della performance relativa, perdente. Gli investitori privati si sono abituati a comperare ETF che seguono il mercato. Tutti si muovono assieme e nella stessa direzione - poiché i rischi di correzione sembrano spariti le posizioni a margine sono a livello record - questo significa che molti lavorano con soldi presi a prestito e usano l'effetto leva per aumentare la performance del capitale proprio. Questo moto perpetuo funziona fino a quando non termina - a causa di un incidente o semplicemente poiché finisce il carburante. Nel corto termine il gregge è arrivato al bordo del pascolo dove scorre il filo con la scossa elettrica - ora deve fermarsi - vediamo cosa succede - i [cigni neri di Taleb](#) sono in agguato.

Ieri abbiamo avuto la solita seduta leggermente positiva con nuovo massimi marginali. L'Eurostoxx50 (+0.05% a 3606 punti) è rimasto bloccato sui 3600-3610 punti poiché il settore bancario (SX7E -0.15% a 133.46 punti) continua a mostrare debolezza relativa. L'indice è oscillato in soli 13 punti e ha chiuso al centro del range giornaliero. È stata una giornata dove non è successo niente. Di tanto in tanto abbiamo dato un colpetto al terminal per essere sicuri che funzionasse - i prezzi erano fermi e il quadro sembrava bloccato. Il DAX (+0.09%) non ha fatto molto meglio - quella di ieri è però la migliore chiusura della storia della borsa tedesca con il DAX che per la prima volta si è fermato sopra i 13000 punti. L'indice rimane decisamente ipercomperato (RSI a 79.37 punti) con il MACD giornaliero che si appresta a dare un segnale di vendita. Non osiamo più prevedere correzioni visto che non succede nulla - graficamente però c'è spazio verso il basso almeno fino ai 12600 punti - una caduta del -3%. Anche il FTSE MIB (+0.07% a 22428 punti) italiano ha marciato sul posto - continua la formazione della testa e spalla ribassista - ora si riconosce la neckline che scorre a 22290 punti.

L'S&P500 (0.18% a 2557.64 punti) ha guadagnato 4 punti e ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2559.47 punti. Come d'abitudine l'indice si è mosso in soli 7 punti con moderati volumi di titoli trattati. Secondo le Elliott Waves i 2560 punti potrebbero costituire un massimo. Ieri abbiamo notato alcune importanti divergenze. Per il secondo giorno consecutivo il settore dei trasporti (DJT -0.80%) era decisamente debole mentre il rapporto nuovi massimi su nuovi minimi a 30 giorni al NYSE ha subito un netto deterioramento (NH/NL 695 su 420). La volatilità VIX (9.91 punti, +0.30%) comincia a salire - considerando la seduta positiva avrebbe dovuto scendere - spesso i traders si posizionano prima dell'inizio di un movimento. **Riassumendo è possibile che il rialzo dell'S&P500 sia a corto termine finito - ora vediamo se il mercato semplicemente consolida o se corregge. Considerando il lungo ed uniforme movimento di rialzo è possibile che ci sia una**

reazione violenta e sostanziale.

L'S&P500 ha aperto a 2556 punti e velocemente è salito sul nuovo massimo storico a 2559.47 punti. Poi in due ondate è sceso a metà seduta fino a 2552 punti. Nella seconda parte della giornata è lentamente risalito fino a 2557.64 punti (+0.18%). Il mercato è stato trascinato dal settore tecnologico (Nasdaq100 +0.36% a 6114 punti, nuovo massimo storico).

Ieri sera dopo la chiusura Netflix (202.68 USD, +1.60%) ha presentato ottimi risultati trimestrali - nel dopo borsa l'azione è salita a 205.11 USD. Non sembra esserci la solita euforia ma piuttosto una certa stanchezza.

Stamattina i mercati sono semplicemente fermi. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei è salito del +0.47% - Shanghai è in calo del -0.2%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2556 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3609 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno (+0.1%). Le premesse sono per un'altra seduta tranquilla e senza sostanziali variazioni. L'impressione è che la spinta di rialzo si è esaurita - se inaspettatamente ci fosse un movimento importante sarebbe probabilmente al ribasso.

Aggiornamento del 16 ottobre

Si continua come al solito...

In Austria l'ÖVP (Partito Popolare Austriaco) del 31enne Sebastian Kurz ha vinto le elezioni politiche con il 31.6% dei voti. Il nuovo Cancelliere dovrebbe formare una coalizione con la FPÖ (26.0%). Nessuno sembra preoccuparsi di questa svolta a destra guidata da un partito che ha raccolto il consenso dell'elettorato grazie ad una campagna basata sul tema del controllo dell'immigrazione.

Tra Madrid e la Catalogna non ci sono trattative riguardanti l'Indipendenza - l'ultimatum imposto dal governo spagnolo, che scade stamattina alle 10.00, è rimasto finora senza una risposta.

Le tensioni politiche non impensieriscono le borse. Stamattina ritroviamo la solita situazione con mercati stabili e contratti futures in leggero guadagno. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.53%, Shanghai è in calo del -0.3%. Il future sull'S&P500 è a 2554 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3613 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.25% e ampiamente nel range di venerdì.

L'agenda economica non offre appuntamenti di rilevante interesse. Non possiamo che prevedere la solita seduta senza sostanziali variazioni.

Commento del 14-15 ottobre

Tulipani, Internet e .dom, subprime e bitcoin - quando gli investitori perdono il senso della realtà tutto è possibile

Per **Richard H. Thaler**, economista statunitense alla Chicago University, la teoria economica standard era troppo rigida: troppo perfetta la legge della domanda e dell'offerta, troppo lontana dalla realtà. Proprio a questa sua capacità di tornare a guardare il mondo vero, a osservare le scelte dei singoli nella loro fallacia, irrazionalità e mancanza di autocontrollo Thaler deve la vincita del **premio Nobel per le scienze economiche 2017**.

L'**economia comportamentale**, di cui il neo premio Nobel è universalmente riconosciuto come uno dei suoi fondatori, è la branca della scienza che descrive i fenomeni finanziari applicandovi i **principi della psicologia**, quei "tratti umani che - spiega l'Accademia delle scienze svedese - influenzano sistematicamente le decisioni individuali e gli esiti del mercato". Secondo le teorie elaborate da Thaler le persone, per esempio, tendono a semplificare le loro decisioni in ambito

finanziario, creando ragionamenti isolati, concentrandosi sull'impatto circoscritto di ogni singola decisione invece di valutare quali potrebbero essere gli effetti complessivi. In modo analogo, la maggior parte di noi è portata ad attribuire un valore diverso a un bene a seconda che sia in nostro possesso oppure no: nel primo caso, per via della nostra "naturale avversione alla perdita", tendiamo a conferirgli un valore più alto, nel secondo più basso. Alla base di tutto c'è il fatto che **gli esseri umani sbagliano**, e sbagliano in continuazione, così di frequente che è possibile **prevedere gli errori** e costruire dei modelli di comportamento alternativi a quelli derivati dall'economica classica.

Non sembra un caso che Thaler abbia vinto il Premio Nobel proprio quando sui mercati finanziari si delinea una bolla speculativa di dimensioni storiche provocata da un pericoloso esperimento monetario della Banca Centrale e dal comportamento euforico ed irrazionale degli investitori. Da 8 anni le Banche Centrali inondano di liquidità i mercati finanziari - portando il costo del denaro praticamente a zero hanno eliminato il punto di riferimento di qualsiasi calcolo d'investimento. Attraverso il QE hanno manipolato il mercato delle obbligazioni togliendo ai mercati la percezione del rischio e obbligando gli investitori ad andare alla ricerca di redditi positivi e comperare altri assets più rischiosi come azioni o immobili. Ora il momentum si è trasformato in mania e gli investitori hanno perso il contatto con la realtà. È successo già più volte nel passato - è un effetto legato alla natura umana. Nel 17° secolo c'era stata la [bolla dei tulipani](#). In tempi più recenti, che ho vissuto in prima persona, abbiamo avuto la [bolla di internet e delle società .dom](#) tra il 1997 e l'anno 2000 e la [crisi dei subprime tra il 2006 ed il 2007](#). In tutti questi casi si era pensato che i prezzi potessero salire all'infinito anche quando ormai era chiaro che la situazione era sfuggita al controllo e le valutazioni erano assurde e insostenibili.

L'attuale bolla speculativa ha un simbolo - è il Bitcoin. Quanto vale questa criptovaluta ? Il prezzo dipende unicamente da domanda ed offerta visto che il Bitcoin non ha nessun valore intrinseco o di riferimento. Il Bitcoin è nato nel 2008 e a 9 anni dalla sua nascita serve a ben poco se non a speculare. Con il Bitcoin si possono pagare poche cose - non è una moneta nel senso comune del termine. Le società che effettuano delle ICO e lanciano nuovi prodotti legati alla tecnologia blockchain raccolgono i capitali sotto forma di criptovalute per sfuggire alla legislazione internazionale. Si affrettano però a cambiare i soldi in USD o in EUR poiché in caso contrario non possono vivere - costi, ricavi e bilanci sono in moneta fiat - gli impiegati vogliono essere pagati con soldi "veri". I Bitcoins sono i tulipani del nostro secolo. Il prezzo può salire a 6'000 USD o 60'000 USD o 600'000 USD - non lo sa nessuno quando finirà questa mania provocata unicamente dall'euforia o dal momentum. Una volta che la bolla scoppierà il Bitcoin continuerà probabilmente ad esistere visto che il concetto e la tecnologia sono validi - anche oggi abbiamo i tulipani ad ornare i nostri giardini o fare bella mostra in un vaso nel salotto di casa. Chi ha cavalcato questa ondata speculativa, in maniera più o meno legale, e riesce a saltare giù prima che si infranga sarà ricco - tutti gli altri si ritroveranno con un pugno di mosche - o con un malloppo di Coins o Tokens senza valore.

Torniamo alle borse tradizionali e all'analisi tecnica. **Il rialzo delle borse continua e l'analisi tecnica non riesce a inquadrare lo sviluppo della situazione in un contesto razionale e prevedibile.** Secondo l'analisi tecnica e fondamentale questo bull market dovrebbe essere terminato da tempo specialmente in America. Abbiamo le armi spuntate - possiamo unicamente stare a guardare e confermare che la tendenza di fondo e dominante resta debolmente al rialzo. Segnaliamo gli eccessi ed i pericoli - non siamo però in grado di dire quando tutto questo finirà. Sappiamo unicamente che finirà male e che le borse subiranno presto o tardi un crollo. Potrebbe verificarsi un crash o potrebbe esserci un normale bear market di alcuni anni. Nel secondo caso avremo il tempo di reagire. Il primo caso non sembra delinarsi almeno nelle prossime settimane. È però ovvio che la volatilità non può restare così bassa all'infinito. È decisamente improbabile che le borse restino così tranquille fino a fine anno.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.03% a 3604 punti
DAX	+0.28% a 12991 punti
SMI	+0.64% a 9311 punti
FTSE MIB	+0.09% a 22413 punti
S&P500	+0.15% a 2553.17 punti
Nasdaq100	+0.46% a 6092 punti

Potete notare dalle performances che si é trattato di una settimana tranquilla. Venerdì il DAX tedesco, l'S&P500 americano e il Nasdaq100 hanno toccato dei nuovi massimi storici. L'SMI ha raggiunto un nuovo massimo annuale. Tutto questo é avvenuto nella calma assoluta ed é questo che ci sorprende e ci lascia perplessi - nessun festeggiamento e nessuna reazione. La situazione tecnica é praticamente la stessa di una settimana fa'. C'è solo una rotazione tra settori. In Europa la debolezza del settore bancario (SX7E -0.76% a 133.66 punti, performance settimanale del -2.21%), che abbiamo discusso nell'analisi di sabato scorso, é stata compensata da un rimbalzo della borsa spagnola e portoghese. In America é nuovamente la tecnologia (Nasdaq100 +0.37% a 6092 punti) a trascinare il listino. Inoltre il rialzo del prezzo del petrolio (WTI 51.45 USD/barile) ha sostenuto il settore delle materie prime - questo ha permesso di assorbire il calo del settore dei trasporti (DJT -1.02%) e delle banche (BKX -0.48%).

In generale l'ipercomperato, l'eccesso di rialzo e la spensieratezza degli investitori non bastano a provocare una sana correzione. **Malgrado le premesse ideali le borse non scendono e al momento non appare nulla di nuovo che possa suggerire l'imminenza di un'inversione di tendenza.**

Sulla seduta in Europa non abbiamo nulla da aggiungere ai commenti serali sui singoli mercati. Gli indici hanno chiuso praticamente invariati (Eurostoxx50 -0.03% a 3604 punti) e al centro del range giornaliero. I nuovi massimi di DAX (+0.07% a 12991 punti, nuovo massimo storico a 13036 punti) e SMI (+0.15% a 9311 punti) confermano che il rialzo continua. Il momentum in calo sta provocando la rotazione dei relativi indicatori tipo il MACD. Non é però sicuro che gli imminenti segnali di vendita provocheranno un calo degli indici. Potremmo anche avere ancora delle settimane come quella appena trascorsa anche se ci sembra improbabile che questa calma irrealistica continui.

Venerdì a Wall Street c'è stata la solita seduta di modesto rialzo con nuovi massimi storici marginali. L'S&P500 si é mosso in soli 5 (!) punti, ha toccato un nuovo massimo storico a 2557.65 punti a metà giornata ed ha chiuso a 2553.17 punti (+0.09%, +2 punti). Il Nasdaq100 (+0.46% a 6092 punti) ha proseguito la sua corsa e ha compensato l'improvviso calo del settore dei trasporti (DJT -1.02%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3726 su 2869, NH/NL a 789 (costantemente basso) su 325 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 9.61 punti (-0.30). La CBOE Equity puts/calls ratio a 0.65 e il Fear&Greed index a 73 punti mostrano che gli investitori sono ancora ottimisti. La tendenza di fondo del mercato azionario americano resta al rialzo con il 74.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 68.43.

La borsa non sembra voler compensare gli eccessi con una correzione. Di conseguenza - *"Fin che la barca va lasciala andare, fin che la barca va, tu non remare, fin che la barca va, stai a guardare. Quando l'amore viene il campanello suona..."*

Commento del 13 ottobre

Nuovi massimi storici di DAX e Nasdaq100 - i mercati azionari però marcano sul posto

Che noia - ieri le borse si sono ancora mosse in pochi punti e gli indici hanno terminato la giornata praticamente invariati. Il DAX tedesco (+0.09% a 12982 punti) é finalmente riuscito a toccato i

13000 punti - verso le 16.15 l'indice é stato brevemente risucchiato verso l'alto, ha superato di due punti questa barriera ed é ricaduto una ventina di punti. Il balzo é stato causato dalla liquidazione di derivati a barriera ed era atteso da giorni. Non significa necessariamente che la borsa tedesca vuole continuare a salire malgrado che un nuovo massimo storico é un segnale inequivocabile che il rialzo continua. Una settimana fà il DAX si trovava a 12968 punti - la matematica é impietosa e mostra che nelle ultime 5 sedute il DAX ha guadagnato 14 punti (+0.1%) malgrado il record di ieri. L'Eurostoxx50 (-0.05% a 3605 punti) - una settimana fà era a 3613 punti. Ieri si é mosso in soli 13 punti e ha chiuso in mezzo al range senza sostanziali variazioni. Le borse europee sono frenate dal settore bancario (SX7E -0.61% a 134.68 punti). Solo l'SMI svizzero (+0.35% a 9297 punti) prosegue la sua corsa imperturbato - i guadagni sono però modesti. Il FTSE MIB (-0.68% a 22398 punti) ha ripreso la correzione minore in direzione dei 22000 punti - l'ipotesi di una testa e spalle ribassista sta prendendo corpo. L'approvazione della nuova legge elettorale riporta l'Italia al centro dell'attenzione internazionale. Ci si rende conto che il Paese non ha risolto i suoi problemi di fondo (crescita economica debole, alto debito pubblico e deficit costante, fragilità del sistema bancario) e che le elezioni potrebbero avere un effetto destabilizzante. I commenti degli operatori ed analisti stanno diventando più cauti - le prese di beneficio aumentano e l'Italia sta perdendo la sua forza relativa rispetto alle altre borse europee. La corsa del FTSE MIB (+16.45% da inizio anno) é per ora finita - vedremo nelle prossime sedute se questa pausa é definitiva.

Anche la borsa americana si é mossa in pochi punti - le sedute sono ormai poco interessanti e monotone. Gli indicatori tecnici si muovono appena ed i segnali sono talmente deboli che non servono per prendere decisioni d'investimento. Il debole trend rialzista continua a dominare. L'S&P500 (-0.17% a 2550.93 punti) ha perso 4 punti. È oscillato senza una direzione precisa tra i 2548 ed i 2555 punti ed ha chiuso al centro del range. Il Nasdaq100 (-0.18% a 6070 punti) ha toccato un nuovo massimo storico a 6093 punti e poi in manco di carburante é ricaduto una ventina di punti. La seduta al NYSE é stata negativa (A/D a 2982 su 3556 punti, NH/NL a 739 (pochi) su 334 (in aumento)) ma il calo non ha nessun significato particolare - semplicemente la borsa non può salire tutti i giorni. Gli indicatori di sentiment (VIX a 9.91 punti (+0.06), CBOE Equity puts/calls ratio a 0.70, Fear&Greed Index a 77 punti) restano su livelli preoccupanti ma questo eccesso di ottimismo prevale da settimane senza conseguenze negative per la borsa. Ormai sembra essere diventata una costante che conferma la vitalità del bull market piuttosto che un problema che potrebbero farlo deragliare.

Oggi venerdì 13 ottobre i superstiziosi possono speculare su una giornata catastrofica per le borse. I realisti come noi sanno invece che di venerdì normalmente si prosegue e si completa la tendenza della settimana. La giornata odierna dovrebbe quindi chiudersi con borse in leggero rialzo e qualche nuovo massimo annuale o storico.

Al momento non appare niente di nuovo. Le borse asiatiche sono positive - Il Nikkei guadagna il +0.98% - Shanghai sale del +0.2%. Il future sull'S&P500 é fermo a 2549 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3611 punti - le borse europee apriranno con leggeri guadagni (+0.2%). Probabilmente le ritroveremo stasera su questo livello.

Commento del 12 ottobre

Le borse si muovono in un fazzoletto e costantemente verso l'alto - esiste ancora la volatilità ?

Ieri l'Eurostoxx50 é salito a 3607 punti (+0.24%) mentre l'S&P500 ha chiuso su un nuovo massimo storico a 2555.24 punti (+0.18). Durante la giornata di indici sono oscillati in un range di 0.5% ed il guadagno a fine giornata é modesto. Questo comportamento si ripete però da settimane e sta diventando ossessivo. Le borse non reagiscono più a nulla - notizie negative provocano solo una

lieve piega verso il basso sui grafici e alleviano momentaneamente la situazione di ipercomperato. In seguito però queste leggere cadute vengono compensate e gli indici continuano monotonamente a salire restando distanti dalle MM in lenta ascesa. Invece che correzioni ci sono solo consolidamenti ad alto livello. Alcuni mesi fa gli analisti tecnici osavano ancora prevedere delle correzioni del -10% - in fondo è normale visto che queste fasi negative si verificano tutti gli anni. Ora i più temerari prevedono cadute del -5% mentre i più realisti si fermano ad un -3%. Le scommesse al ribasso sulla volatilità VIX (9.85 punti, -0.23) sono le più ampie della storia della borsa malgrado che la VIX sia sui minimi storici. È un fatto che la gente si abitua e ripete una scommessa all'infinito se questa è vincente. Essere long S&P500 e short VIX funziona da anni e ha dato risultati particolarmente positivi quest'anno. Perché cambiare strategia? In effetti anche noi non ne vediamo le ragioni poiché la situazione tecnica non cambia - malgrado ipercomperato, eccesso di rialzo e di ottimismo da parte degli investitori le borse non scendono. Il problema è unicamente che gli utili delle imprese non salgono allo stesso ritmo della borsa - questo significa che le valutazioni sono sempre più ricche e la borsa sempre più cara. Ad un certo momento il gap sarà troppo grande e la diga non potrà più reggere malgrado l'enorme liquidità a basso prezzo messa a disposizione dalle Banche Centrali. Speriamo di accorgerci quando i mercati finanziari saranno su questo punto di rottura.

Abbiamo poco da riferire sulla seduta di ieri. Le borse europee sono salite in apertura grazie alla diminuzione della tensione politica in Spagna. Gli indici hanno aperto sui massimi, sono scesi fino alle 14.00 e sono poi risaliti grazie al buon esempio proveniente da New York. Quella che a parole sembra una giornata movimentata è stata in realtà noiosa e con mercati poco volatili. Il DAX tedesco (+0.17% a 12970 punti) si è comportato come l'Eurostoxx50 mentre l'SMI svizzero (-0.02% a 9265 punti) è fermo. La borsa italiana (+0.97% a 22552 punti) è rimbalzata con maggiore vigore dopo che nei giorni precedenti aveva perso più terreno dal massimo annuale - questa reazione è stata favorita dal risveglio del settore bancario.

Gli indici azionari europei restano a ridosso del massimo storico o massimo annuale. Stanno consolidando ad alto livello - la tendenza resta al rialzo. Non sembra che le borse vogliano assorbire l'ipercomperato con una correzione minore - c'è solo una pausa.

L'S&P500 si è mosso in soli 7 punti ed ha chiuso su un nuovo massimo storico marginale (+0.01 punto!) a 2555.24 punti (+0.18%). Quello che a parole sembra un risultato entusiasmante è in verità un guadagno di 4 punti che non è stato accompagnato da alcun festeggiamento. L'S&P500 ha aperto a 2551 punti ed è subito sceso sul minimo giornaliero a 2548 punti. Poi l'indice è salito in maniera più o meno regolare fino alla chiusura sul massimo a 2455 punti. La pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta della FED non ha provocato reazioni degne di rilievo. Il Nasdaq100 (+0.29% a 6081 punti) ha contribuito al rialzo senza toccare un nuovo massimo storico. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3730 su 2807, NH/NL a 775 (pochi) su 237 e volume relativo a 1.0. Gli indicatori di sentiment restano su valori estremi: VIX a 9.85 punti (-0.23), CBOE Equity puts/calls ratio a 0.62 e Fear&Greed Index a 83 punti.

Anche stamattina le borse sono tranquille e poco mosse - prevalgono i segnali positivi. Il Nikkei guadagna il +0.34% - Shanghai è in calo del -0.2%. Il future sull'S&P500 è a 2551 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3611 punti - come ieri a quest'ora. Le borse europee apriranno in leggero guadagno (+0.1%). Oggi parlano parecchi membri delle Banche Centrali compreso Mario Draghi alle 16.30. Le borse ultimamente sembrano immuni alle ciance e quindi ci aspettiamo che stasera le borse chiudano praticamente invariate.

Commento del 11 ottobre

L'S&P500 tocca un nuovo massimo storico marginale a 2555 punti - il rialzo continua

Ieri in Europa le tensioni tra la Catalogna e la Spagna hanno leggermente irritato gli investitori e ci sono state delle sporadiche vendite. L'Eurostoxx50 (-0.32% a 3598 punti) ha perso 11 punti ed è tornato sotto la barriera psicologica dei 3600 punti. L'indice ha però chiuso al centro del range giornaliero e lontano dal minimo a 3590 punti. La pressione di vendita era modesta e questa seduta negativa sembra essere solo un ritracciamento all'interno di un consolidamento necessario per assorbire l'ipercomperato. La RSI giornaliera è scesa a 65.78 punti. Ieri sera il leader dei separatisti catalani Puigdemont ha rinunciato ad annunciare unilateralmente l'Indipendenza e ha aperto al dialogo con Madrid. Di conseguenza stamattina le borse europee torneranno a salire - l'Eurostoxx50 ieri sera alle 22.00 valeva 3612 punti.

In generale non vediamo segnali tecnici che suggeriscano l'imminenza di una sostanziale correzione. Le borse restano ipercomperate ed in eccesso di rialzo - gli indici azionari non hanno però intenzione di scendere - preferiscono oscillare in laterale. Le prese di beneficio ci sono unicamente in singoli settori o Paesi. Il DAX tedesco (-0.21% a 12949 punti) e l'SMI svizzero (+0.08% a 9267 punti) restano molto forti. Il FTSE MIB (-0.63% a 22335 punti) sta invece effettuando una correzione minore in direzione dei 22000 punti trascinato verso il basso dalla debolezza relativa del settore bancario (SX7E -1.08% a 134.71 punti). Queste sacche di debolezza momentanea non sembrano però contagiare il resto dei listini. Sembra piuttosto che nell'incertezza gli investitori decidano di vendere qualcosa e fare cassa - in questo caso scelgono borse che hanno già corso tanto o settori speculativi sui quali regna una certa incertezza.

In ogni caso l'Europa segue l'America - fino a quando l'America non corregge anche in Europa non succederà nulla di grave.

A Wall Street prosegue monotono e incessante il debole (per quel che riguarda il ritmo di salita - non la costanza) rialzo. Ieri, puntuale, l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2555.23 punti. Come d'abitudine l'indice si è mosso in appena 10 punti e a fine giornata il guadagno è stato di soli 6 punti (+0.23% a 2550.64 punti). È però evidente che la borsa americana sembra conoscere solo una direzione e malgrado gli eccessi non ha l'intenzione di correggere. Anche il Nasdaq100 (+0.08% a 6063 punti) ha toccato un nuovo massimo storico marginale - le due ultime candele sul grafico sono rosse e mostrano che i ribassisti cominciano a fare una certa resistenza. Per saldo però sono ancora i rialzisti ad avere la meglio.

L'S&P500 ha aperto sul massimo di lunedì a 2551 punti. Nei primi minuti della seduta è balzato fino ai 2555 punti. Poi fino a metà giornata è scivolato verso il basso e ha raggiunto il minimo (si fa per dire) giornaliero a 2545 punti. In seguito è lentamente risalito fino alla chiusura a 2550 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4315 su 2269, NH/NL a 843 (pochi) su 224 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 10.08 punti (-0.25). La CBOE Equity puts/calls ratio è stata di 0.54 (molto bassa) e il Fear&Greed Index è tornato a 85 punti. Gli investitori restano molto ottimisti e ignorano i rischi. Questa è una situazione che si presenta sembra al termine di una rialzo quando i prezzi delle azioni hanno ormai scontato tutto e l'economia sembra crescere a ritmo sostenuto e inarrestabile. La realtà è che qualsiasi ciclo economico ha una fine e i rialzi di borsa anche - in genere terminano prima che se ne scopra la causa nei dati economici.

Stamattina il future sull'S&P500 è fermo a 2548 punti. Questo significa che anche la giornata odierna non ci riserverà sorprese. Le borse europee rimbalzeranno in apertura (l'Eurostoxx50 vale ora 3610 punti) e poi si fermeranno. Da giorni c'è un mini rally in apertura e poi un lento scivolare verso il basso fino a mezzogiorno. Poi, quando tornano ad operare gli americani, le borse europee recuperano e fanno un balzo finale prima della chiusura. Oggi non dovrebbe essere diverso - Eurostoxx50 e colleghi dovrebbero chiudere sui livelli d'apertura. L'agenda economica non offre

appuntamenti di particolare interesse. Alle 20.00 verrà pubblicato il protocollo dell'ultima riunione della FED.

Per inciso le borse asiatiche stamattina sono in leggero rialzo. Il Nikkei guadagna il +0.27% - Shanghai sale del +0.15%.

Stamattina il nostro sito non aggiorna i grafici. È un problema tecnico di cui non conosciamo ancora le cause. Ci scusiamo dell'inconveniente che speriamo di risolvere in mattinata.

Commento del 10 ottobre

Questa pausa sembra finora solo un consolidamento prima della continuazione del rialzo

Ieri mattina l'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo annuale a 3618 punti prima di ritracciare e chiudere a 3610 punti (+0.20%). Non ha fatto sostanziali progressi e sembra fermo poco sopra i 3600 punti raggiunti una settimana fa. Sta facendo una pausa ma non mostra la minima intenzione di correggere. La debolezza del settore bancario (SX7E -0.37% a 136.18 punti) ha fermato il rialzo ma l'influsso negativo sul mercato si è limitato a questo. Anche il DAX (+0.16% a 12976 punti) ha marciato sul posto. Ha nuovamente provato a toccare i fatidici 13000 punti senza riuscirci (massimo a 12996 punti). Per la quarta seduta consecutiva la RSI (80.82 punti) resta sopra gli 80 punti senza che agli investitori venga voglia di prendere dei benefici e imporre all'indice una qualsiasi correzione - questa è una impressionante prova di forza. Al momento c'è poco da dire - il rialzo continua frenato dall'ipercomperato e dall'eccesso di acquisti. Gli indici azionari potrebbero fare ancora una manciata di sedute senza sostanziali variazioni, avere una seduta negativa di un -1% per scaricare le tensioni (con discesa della RSI di una decina di punti) per poi continuare lentamente a salire. Il flusso degli acquisti è costante mentre mancano i venditori. Non vediamo negli indicatori cambiamenti tali da suggerire un'imminente inversione di tendenza. Malgrado le favorevoli premesse non si concretizza nessuna correzione.

A Wall Street c'è stata una seduta negativa. È stata però ben poca cosa. L'S&P500 è sceso a 2544.73 punti (-0.18%) con volumi di titoli trattati in sensibile calo. L'indice si è mosso in soli 10 punti nel range della seduta di giovedì scorso e ha chiuso 3 punti sopra il minimo giornaliero con una insignificante perdita di 4 punti. Questo è bastato per far scendere la RSI a 72.21 punti (-4 punti). Il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo storico a 6078 punti prima di arretrare e chiudere a 6058 punti (-0.10%) - l'indice ha chiuso il gap d'apertura ma questa è stata l'unica magra consolazione per i traders short.

La seduta al NYSE è stata moderatamente negativa con A/D a 2770 su 3785, NH/NL a 758 su 237 e volume relativo a 0.8 (!). La volatilità VIX è salita a 10.33 punti (+0.68). La CBOE Equity puts/calls ratio era a 0.73. Il Fear&Greed Index è sceso a 84 punti. Gli investitori diventano leggermente più prudenti senza che l'S&P500 corregga - questa è una costellazione tecnica che favorisce la continuazione del rialzo.

Riassumendo sia in Europa che in America le borse stanno facendo una pausa - questa sembra un sano consolidamento prima della continuazione del rialzo. Non appare nessun segnale di correzione o d'inversione di tendenza. I mercati sembrano in grado e intenzionati ad assorbire gli accessi col tempo e non attraverso prese di beneficio.

Stamattina il future sull'S&P500 guadagna i soliti 2 punti a 2545 punti. Con questo sappiamo già che abbiamo di fronte mercati stabili e senza sostanziali variazioni. Si preannuncia un'altra seduta noiosa e con poca volatilità. Le borse asiatiche sono miste - il Nikkei guadagna il +0.63% - Shanghai è in pari. L'Eurostoxx50 vale ora 3604 punti - le borse europee perderanno in apertura un -0.2% e si rimetteranno in pari con l'America. Forse ci saranno ulteriori vendite per assorbire

finalmente parte dell'ipercomperato - sembra però altamente improbabile che le perdite possano superare l'1% - tippiamo su un Eurostoxx50 stasera in chiusura sui 3600 punti.

Aggiornamento del 9 ottobre

Il future sull'S&P500 é a 2547 punti - un'altra settimana si apre con mercati imperturbabili

Anche stamattina non appare nulla di nuovo. Le sedute positive si susseguono con una estenuante regolarità. La mattina riaccendiamo i computers e ritroviamo i futures sul livello di chiusura del giorno prima o poco sopra. Questo determina l'impostazione della giornata. Le borse aprono invariate o con un guadagno di pochi punti, nessuno osa vendere e qualcuno trova sempre una ragione per comperare.

30 anni fà, lunedì 19 ottobre del 1987, il Dow Jones Industrial perdeva 508 punti in una seduta - corrispondono a circa 5100 punti oggi. Il DJI ha avuto un crash del -22.6% - il peggiore della storia. C'erano dei segnali che il mercato doveva correggere - nessuno però si aspettava un crollo del genere che probabilmente é stato intensificato dall'uso dei computers che generavano ordine di vendita automatici. Oggi sarebbero gli algoritmi e l'eccessivo volume di investimenti concentrato negli ETF e provocare la valanga che sembrava inarrestabile. La perdita in una giornata era eccessiva - il giorno dopo la borsa é rimbalzata del +6% - il mercoledì é seguito un +10% e tutti hanno tirato un sospiro di sollievo. Ci sono però voluti circa due anni per recuperare interamente le perdite di quel lunedì nero. In quel momento tutti stavano seguendo la stessa strategia e lavoravano secondo regole simili - riviviamo oggi la medesima situazione con queste sedute positive che si susseguono mentre gli analisti ripetono monotonamente le ragioni per questo rialzo - gli argomenti restano gli stessi sia che l'S&P500 sia a 2000 punti che a 2500 punti.

Cosa farà cambiare idea agli algoritmi e scatenerà un segnale di vendita ? Non lo sappiamo ma nei prossimi giorni, visto che qui non succede nulla e non c'è niente di nuovo da analizzare, esamineremo con calma la situazione del mercato nell'ottobre del 1987 e vedremo se ci sono similitudini con la costellazione attuale.

Stamattina in Giappone é giorno di festa. In Cina si ricomincia a trattare dopo la Golden Week e Shanghai é in guadagno del +0.6%. L'Eurostoxx50 vale ora 3609 punti - le borse europee apriranno in positivo (+0.2% circa). L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Probabilmente l'ipercomperato impedirà alle borse di fare sostanziali progressi - le premesse sono per una seduta in pari o leggermente positiva - che sorpresa !

Commento del 7-8 ottobre

Presto o tardi gli indici azionari si devono riallineare con i fondamentali

Venerdì le borse hanno avuto una seduta leggermente negativa. Questo non modifica il messaggio dato da una settimana positiva dove si sono susseguiti nuovi record storici. Tecnicamente il rialzo continua malgrado l'ipercomperato, l'eccesso di acquisti e l'estrema fiducia da parte degli investitori che provoca una sottovalutazione dei rischi (volatilità sui minimi storici) e l'espansione delle [posizioni speculative long prese in parte a margine](#). Per non ripetere alla noia questo argomento affrontiamo oggi un aspetto fondamentale del mercato - quello della sopravvalutazione e delle conseguenze psicologiche sull'analisi tecnica.

Da mesi ripetiamo che la borsa americana é troppo cara. Nel grafico sottostante vengono riportati due dati fondamentali che servono per giudicare la valutazione di un mercato azionario - il CAPE, che é una misurazione del P/E normalizzato sul lungo periodo inventata dal premio Nobel Shiller e

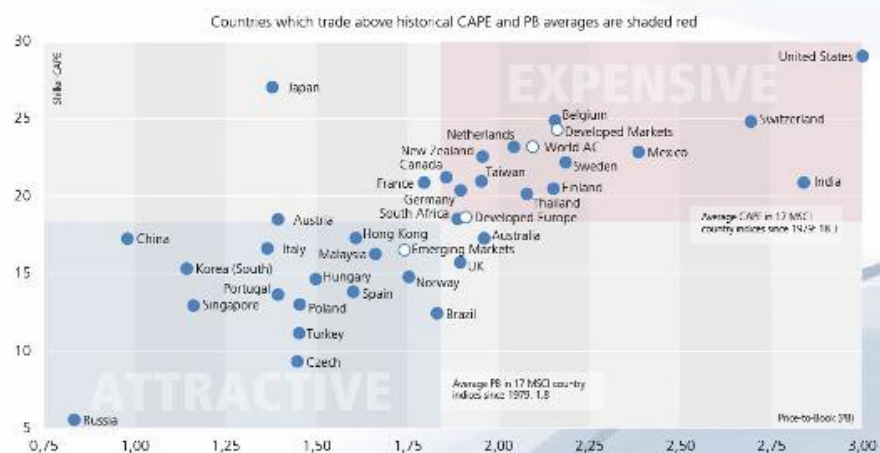
il Price to Book che è il rapporto tra il prezzo dell'azione ed il valore di patrimonio dell'azione stessa calcolato sulla base del bilancio della società. Più il pallino di una borsa di trova in alto a destra e maggiore è la sopravvalutazione del mercato. Vedete che in posizioni estreme, con notevole distacco, si trovano le borse americana e svizzera. Giovedì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2552.51 punti - venerdì l'indice ha chiuso a 2549.33 punti (-0.11%). Venerdì l'SMI svizzero (-0.11% a 9252 punti) ha toccato un massimo annuale a 9289 punti - sarebbe stato un nuovo massimo storico se nell'SMI, come per altri indici, fossero contabilizzati anche i dividendi. Il rialzo è iniziato a marzo 2009 e dura ormai più di 8 anni - un periodo superiore alla media. Il rialzo è quindi lungo e decisamente troppo esteso - le azioni sono molto care. Questa informazione è nelle nostre menti e purtroppo influenza l'esito dell'analisi tecnica. **Dovendo valutare tra elementi positivi e negativi, tra segnali che suggeriscono la continuazione del rialzo e quelli che mostrano i pericoli e la presenza di un possibile massimo abbiamo la tendenza inconscia a dare maggior peso agli aspetti negativi rispetto a quelli positivi.** Siamo ovviamente alla ricerca della fine di questo bull market e facciamo fatica ad accettare la possibilità che il rally possa continuare ancora per parecchio tempo e in maniera sostanziale. È uno sano scetticismo che da una parte ci porta a sottovalutare il potenziale di rialzo ma d'altra parte ci salverà dal bear market al momento in cui questo comincerà. Nessun bull market dura all'infinito - purtroppo tutti terminano all'improvviso e con un'eccesso. La tabella sottostante ci mostra un altro problema. Le differenze di valutazione tra i vari mercati possono diminuire nel tempo mantenendo la stessa tendenza. La borsa di New York può continuare a salire mentre quella tedesca o italiana sovraperforma e riduce il distacco. La correlazione tra le borse rimane però positiva specialmente tra Paesi industrializzati, tra Europa ed America. Questo significa che se c'è un ribasso in America anche l'Europa verrà travolta. La storia ci insegna che la diversificazione in questo specifico caso non funziona.

Which countries are priced above or below historical averages?

Southern Europe and Emerging Markets attractive, highest valuation levels in US market

Valuation of the largest 20 countries

Country	CAPE	PB
Australia	17.1	2.0
Brazil	12.4	1.5
Canada	21.2	1.9
China	17.3	1.0
France	20.0	1.8
Germany	20.4	1.9
Hong Kong	17.3	1.6
India	21.9	1.8
Italy	16.0	1.4
Japan	27.0	1.4
Netherlands	23.2	2.0
Russia	5.0	0.8
Singapore	12.0	1.2
South Korea	15.3	1.1
Spain	11.8	1.6
Sweden	22.2	2.2
Switzerland	24.8	2.7
Taiwan	21.0	2.0
UK	15.7	1.9
USA	29.0	3.1
World AC	21.2	2.1
Developed Markets	21.1	2.1
Europe	18.0	1.9
Emerging Markets	16.1	1.2



Our research paper *"Predicting Stock Market Returns Using the Shiller-CAPE: An Improvement Towards Traditional Value Indicators?"* has shown that there exists a strong relationship between fundamental valuation indicators like the Shiller-CAPE or the Price-to-Book ratio and long-term equity returns. In the period from 1979-2015 we observed an average CAPE of 18.3 and an average PB of 1.8 in 17 MSCI country indices. Based on the assumption that these average valuation levels approximately represent a fair valuation level we highlighted expensive (red) and attractive markets (blue) in the chart.

The table shows CAPE and PB for 20 Developed country indices with the highest market capitalization weight in our database. Source: StarCapital as of 15/03/2017.



Contact:
Norbert Kelmig
Head of Research

StarCapital
Alteingeschäftshaus
Königsplatz 21m 40
67440 Oberrhein
Germany

email: info@starcapital.de
www.starcapital.de/research
fiscal 0899 - 69409 - 92
Tel: +49 6171 69409 - 0
Fax: +49 6171 69409 - 69

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.18% a 3603 punti
DAX	+0.99% a 12956 punti
SMI	+1.03% a 9252 punti
FTSE MIB	-1.34% a 22392 punti
S&P500	+1.19% a 2549.33 punti
Nasdaq100	+1.43% a 6064 punti

Durante la settimana il rialzo é continuato con due elementi di disturbo. Le tensioni politiche in Spagna hanno messo sotto pressione la borsa di Madrid (IBEX performance settimanale -1.89%) e hanno provocato un certo contagio sulle borse mediterranee. **La notizia più importante proviene però dalla BCE che il 4 ottobre ha rafforzato le linee guida sui NPL (crediti deteriorati) per le banche**. Questa misura, che impone basi patrimoniali più solide e provoca una diminuzione della redditività, ha frenato il settore bancario. L'indice SX7E (-0.23% a 136.79 punti) ha perso durante la settimana il -1.15% e ha contribuito in maniera sostanziale al calo del FTSE MIB (-0.77% a 22392 punti) che é l'unico indice del nostro catalogo che da evidenti segnali di correzione.

Venerdì Eurostoxx50 (-0.28% a 3603 punti) DAX (-0.09% a 12956 punti) e SMI (-0.11% a 9252 punti) hanno toccato nuovi massimi annuali prima di ritracciare e chiudere la sera con leggere perdite. Il rialzo é formalmente intatto e per ora non vediamo nessun segnale di massimo o d'inversione di tendenza. Le premesse per una correzione rimangono però ideali - la sindrome di ipercomperato ed eccesso di rialzo deve presto o tardi sparire.

In America il rialzo é stato bloccato dal job report di settembre. Secondo una statistica l'economia americana ha perso 33'000 posti di lavoro - secondo un'altra la disoccupazione é scesa al 4.2%. Gli economisti hanno dato la colpa agli uragani per i posti di lavoro andati persi e la borsa ha deciso di non reagire. L'S&P500 (-0.11% a 2549.33 punti) si é mosso in soli 6 punti - ha trascorso tutta la giornata in territorio negativo e ha chiuso sul massimo giornaliero con una leggera ed insignificante perdita di 3 punti.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2686 su 3897, NH/NL a 762 (pochi e in netto calo) su 189 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é salita a 9.65 punti (+0.46) - la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.70 (MM a 10g a 0.63) ed il Fear&Greed Index é a 92. La tendenza di fondo della borsa americana resta al rialzo con il 72.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 68.16. La RSI giornaliera sull'S&P500 é a 76.06 punti - quella settimanale é a 73.30 punti - il limite superiore delle BB é a 2548 punti. Sfidare questo ipercomperato con una continuazione del rally é molto improbabile.

In America il settore tecnologico (Nasdaq100 +0.12% a 6064 punti) sembra avere ancora potenziale di rialzo dopo la rottura di giovedì sopra i 6000 punti.

In Europa l'indice più esposto ad una correzione sembra il DAX tedesco (12956 punti - RSI a 80.16 punti - tre sedute sopra gli 80 punti). **È però possibile che prima di cadere l'indice tenti di toccare i 13000 punti.** Se lunedì mattina il DAX raggiunge i 13000 punti i traders possono andare short ad occhi chiusi e colpo sicuro.

Commento del 6 ottobre

Nuovi massimi storici della borsa americana - VIX sul minimo storico a 9.19 punti - questo mercato é semplicemente pazzo

Negli investimenti e nell'analisi tecnica si lavora con il calcolo della probabilità. I principi si basano sulla distribuzione normale e la curva di Gauss. Un movimento ha in genere una certa durata ed estensione. Talvolta questi limiti vengono superati e rialzi o ribassi durano e sono più intensi del

normale e raggiungono livelli inattesi. Oggi ci troviamo in una di quelle situazioni che in teoria non dovrebbero mai verificarsi - tipo vincere all'Euromillions o morire colpiti da una meteorite - quasi impossibile. Eppure succede e ne abbiamo la prova davanti agli occhi. L'S&P500 ha raggiunto ieri un nuovo massimo storico a 2552.07 punti (+0.56%). Secondo [la teoria sviluppata dal premio Nobel Robert Shiller](#) l'S&P500 è sopravvalutato - il P/E si trova l'86.9% sopra la media di lungo periodo. Nei prossimi 10 anni l'S&P500 dovrebbe avere una performance media del -2.4% ! L'S&P500 a corto, medio e lungo termine è ipercomperato. La RSI giornaliera è a 78.42 punti, quella settimanale è a 73.58 punti - l'indice è 74 punti sopra la MM a 50 giorni, 158 punti sopra quella a 200 giorni. L'ultima correzione risale a gennaio-febbraio del 2016 - da allora l'S&P500 è salito costantemente e da luglio del 2016 non è più sceso sotto la MM a 200 in costante ascesa. Questo bull market è iniziato a marzo del 2009 da 666 punti. Non facciamo un elenco dettagliato degli indicatori che si trovano in territorio estremo ed anomalo - un esempio basta per tutti - ieri la volatilità VIX ha chiuso sul minimo storico a 9.19 punti (-0.44). Sembra che dal mercato azionario sia sparito il rischio. Questa borsa è semplicemente pazza e dominata da una categoria di investitori che ignorano i fondamentali e seguono solo il trend - evviva gli algoritmi!

Ieri le borse europee hanno recuperato le perdite del giorno precedente. L'IBEX spagnolo (+2.51%) è rimbalzato insieme al settore delle banche (SX7E +1.59% a 137.01 punti). Come pensavamo la crisi politica tra Madrid e la Catalogna ha provocato solo un breve ritracciamento di corta durata. Anche il FTSE MIB ha recuperato (+0.49% a 22566 punti) senza però riuscire a colmare le perdite della vigilia. In generale però il rialzo è intatto come mostra la marcia sul posto del leader DAX (-0.02% a 12968 punti) - l'indice della borsa tedesca è a soli 8 punti dal massimo storico di mercoledì. Il trend rimane saldamente al rialzo e malgrado gli eccessi non vediamo assolutamente nessun segnale che un massimo sia imminente.

Come anticipato la borsa americana ha toccato nuovi massimi storici - questo riguarda il Dow Jones Industrial, l'S&P500, il Nasdaq, il Nasdaq100 ed il Russell2000 - insomma, praticamente tutto. Eppure il rapporto NH/NL a 30 giorni rimane deludente a 1085 su 129 - i volumi di titoli trattati sono sotto la media a 0.95. Gli indici salgono grazie ai derivati - uno sviluppo malsano ma la realtà è che la borsa continua a guadagnare di valore malgrado il nostro scetticismo.

Ancora una volta l'S&P500 si è mosso in soli 8 punti - ha aperto sul minimo e chiuso sul massimo senza mai dare la possibilità ai ribassisti di combinare qualcosa. L'indice ha aperto sul massimo di mercoledì a 2540 punti ed è salito a metà seduta a 2451 punti. Poi è rimasto fermo fino alla chiusura - ha toccato un massimo storico a 2552.51 punti e si è fermato a 2552.07 punti (+0.56%). Questo guadagno è il contributo del settore tecnologico. Il Nasdaq100 ha accelerato sopra i 6000 punti ed ha raggiunto i 6057 punti (+0.97%) - all'interno della rotazione tra settori è giunto ora nuovamente il turno degli AGMAF che ieri hanno tutti guadagnato più dell'1%.

Il sentiment è alle stelle - oltre alla VIX a 9.19 abbiamo anche il Fear&Greed Index a 95 punti. Il CBOE Equity put/call ratio era di 0.69.

La borsa sale malgrado che l'analisi tecnica dice che è praticamente impossibile - ne prendiamo nota. Significa che in questo momento l'analisi tecnica non funziona. Non possiamo che consigliare estrema prudenza. Comperare ora è molto pericoloso ma considerando il trend è probabile che entro fine anno ci sia ancora qualcosa da guadagnare. Molti analisti, basandosi su estensioni secondo Fibonacci o calcoli basati sulle Elliott Wave hanno obiettivi a 2600 punti di S&P500.

Stamattina non c'è nulla di nuovo. Il future sull'S&P500 è a 2549 punti (-1 punto) e difende i guadagni di ieri. Le altre borse devono seguire ed adattarsi. Le borse asiatiche sono in positivo - il Nikkei guadagna il +0.33%. L'Eurostoxx50 vale ora 3614 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno. Il trend settimanale è al rialzo - non vediamo ragioni per un cambiamento nell'ultima giornata. Alle 14.30 è atteso il rapporto sul mercato del lavoro americano a settembre - i

dati sono economicamente importanti - le borse sembrano però non interessarsi ai fondamentali. Solo se vogliono correggere prenderanno i dati come scusa.

Commento del 5 ottobre

Cade la borsa spagnola (-2.85%) trascinando con se le banche (-2.15%) - cedimento temporaneo o problema grave ?

Ieri le borse europee si sono divise in due. Il DAX tedesco (+0.53% a 12970 punti) ha continuato la sua corsa e ha raggiunto l'agognato nuovo massimo storico. L'indice é ora a livelli stratosferici in una situazione estrema di ipercomperato e di eccesso di rialzo - la RSI giornaliera é a 82.01 punti mentre la MM a 50 giorni si trova 650 punti più in basso. L'Eurostoxx50 invece ha avuto una giornata negativa e ha perso 9 punti (-0.30% a 3594 punti). La crisi politica in Spagna ha fatto cadere nuovamente la borsa (IBEX -2.85%). Questa volta però la debolezza non é rimasta circoscritta alla penisola iberica ma ha cominciato a coinvolgere altri Paesi e settori. Gli spreads sui titoli di Stato mediterranei sono saliti - i tassi di riferimento in EUR sono scesi grazie ad acquisti di investitori in cerca di sicurezza. Di conseguenza le azioni delle banche europee hanno avuto un netto cedimento (SX7E -2.15% a 134.86 punti) e anche la borsa italiana é inciampata (FTSE MIB -1.44% a 22456 punti). È stata una giornata strana durante la quale a Francoforte si é festeggiato con una chiusura vicino al massimo giornaliero mentre in Italia il FTSE MIB ha terminato la giornata sul minimo e con la maggior parte dei titoli in negativo. Il ritorno di Pirelli in borsa é stato un flop. Ora abbiamo un DAX ancora stabilmente al rialzo e altri indici come il FTSE MIB che sembrano voler correggere. Questo sviluppo in direzioni opposte non può continuare per giorni. Come si risolverà questa divergenza ? Normalmente i problemi politici provocano brevi turbolenze ma non cambiano la tendenza del mercato. Non crediamo che le mire secessioniste della Catalogna sfoceranno effettivamente in una separazione della provincia spagnola dal resto della Spagna o in una guerra civile. Pensiamo che la caduta di ieri sia solo un incidente senza gravi conseguenze. Però non c'è solo il problema spagnolo - l'Europa ribolle e l'UE sta litigando con molti suoi membri. In Germania il buon risultato nelle elezioni parlamentari dell'AdF (partito di estrema destra) fa discutere - Angela Merkel farà fatica a formare un governo stabile. In Austria nelle prossime elezioni si profila una svolta a destra. Bruxelles intende togliere il diritto di voto alla Polonia per i cambiamenti che il governo intende apportare alla Costituzione in contrasto con il diritto europeo e inaccettabili. La Commissione europea litiga con Lussemburgo ed Irlanda colpevoli di aver concesso ribassi fiscali eccessivi e illegali a Amazon (per 250 Mio) e Apple (per 13 Mia) - l'Europa rischia un contenzioso fiscale con gli Stati Uniti. Mario Draghi pretende da gennaio 2018 che le banche abbiano una copertura del 100% per i nuovi crediti inesigibili (NPF) a bilancio. Insomma - la caduta di ieri potrebbe essere il sintomo di mali più profondi e non solo la conseguenza del voto di domenica in Catalogna. Vediamo cosa succede oggi - teniamo d'occhio soprattutto il settore bancario.

In America invece non é cambiato nulla. C'è stata la solita seduta moderatamente positiva con un nuovo massimo storico marginale dell'S&P500 (+0.12% a 2537.74 punti). L'indice si é mosso in soli 8 punti, ha toccato il nuovo massimo storico di 2540.53 punti a metà seduta e poi é lentamente ritornato a 2537 punti e ha chiuso. Il Nasdaq100 (+0.06% a 5998 punti) é nuovamente rimasto sotto i 6000 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3336 su 3240, NH/NL a 1082 su 150 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX resta bassa a 9.63 punti (+0.12) - la CBOE Equity put/call ratio é a 0.58 e il Fear&Greed Index é a 91 punti. Il mercato resta decisamente ipercomperato ed in eccesso di rialzo con investitori euforici e spensierati ma non si vede niente che potrebbe suggerire l'imminente inizio di una correzione. Nei dati di ieri non appare nulla di nuovo e non sembra che il mercato sia su nuovi massimi storici - nessun segno di festeggiamenti come accelerazioni o aumento dei volumi. Il lento rialzo sembra ormai diventato regola ed abitudine alla quale tutti si

sono abituati e che più nessuno mette in discussione.

Stamattina regna la calma e la stabilità. Scriviamo questo commento molto presto e quindi in Asia le borse sono ancora aperte. La tendenza è però evidente. Il Nikkei è fermo (+0.01%) mentre le altre borse sono in leggero calo. Il future sull'S&P500 è a 2535 punti (-1 punto). Le borse europee dovrebbero aprire sui livelli di chiusura di ieri - solo il DAX, che ieri ha esagerato, perderà all'inizio una ventina di punti. Non vediamo niente all'orizzonte che possa muovere i mercati azionari.

Commento del 4 ottobre

Le borse sono stanche e devono fare una pausa - consolidamento o correzione ?

Non si piacciono i commenti che offrono opzioni senza risposta. Di conseguenza diciamo subito che secondo noi ci deve essere una correzione. Il rialzo è veramente troppo esteso. Se però il rialzo delle borse deve continuare a medio termine nei prossimi giorni ci sarà solo un consolidamento con un ritracciamento di al massimo un paio di punti in percentuale. Questa non è la nostra variante favorita ma non siamo né ciechi né stupidi. Da mesi l'S&P500 non corregge e non esiste una ragione particolare per cui dovrebbe farlo adesso. Se la borsa americana non corregge anche le borse europee non correggeranno se non che l'EUR ricominci a rafforzarsi. Il cambio EUR/USD (1.1770) sembra però volersi assestare nel range 1.17-1.20 e da un punto di vista fondamentale non ci sono motivi per un'ulteriore immediata rivalutazione dell'EUR.

Ieri mattina le borse europee hanno aperto con un guadagno del +0.30% circa e poi si sono fermate. Erano semplicemente stanche e a corto di argomenti. Sui grafici appaiono dei piccoli doji che mostrano pausa ed indecisione. La borsa di Francoforte era chiusa e l'assenza degli investitori tedeschi si è notata. L'Eurostoxx50 è salito a 3605 punti (+0.30%) - è un nuovo massimo per questa gamba di rialzo che si situa ad una sessantina di punti dal massimo annuale di maggio. Sembra difficile che l'indice possa salire sullo slancio su un nuovo massimo annuale visto che gli indicatori sono veramente "tirati". Anche il settore delle banche (SX7E +0.12% a 137.82 punti) sembra a corto di carburante. Il DAX non ha trattato - il FTSE MIB italiano (-0.12% a 22784 punti) ha perso alcuni punti ma la candela sul grafico ha minimo e massimo ascendenti - non abbiamo nessun segnale che suggerisca l'imminente fine del rialzo.

Come sapete normalmente le prime sedute di un nuovo mese e trimestre sono positive. Ne abbiamo avute finora due - al limite potrebbe essercene una terza visto che ieri i tedeschi non hanno lavorato. Il DAX è a soli 50 punti dal massimo storico e potrebbe essere risucchiato verso l'alto dalla credenza che questo record deve essere migliorato. Poi vedremo come le borse intendono assorbire questo eccesso di rialzo.

Ieri in America abbiamo avuto la solita monotona e ripetitiva seduta di modesti rialzi con nuovi massimi storici marginali. L'S&P500 si è mosso in soli 7 punti ed ha chiuso vicino al massimo a 2534.58 punti (+0.22%). Più o meno tutti i settori si sono mossi alla stessa maniera come se il movimento fosse pilotato o deciso a tavolino. Il Nasdaq100 (+0.22% a 5995 punti) ancora una volta non è riuscito a superare i 6000 punti. L'S&P500 ha aperto invariato a 2530 punti. Come d'abitudine è sceso all'inizio un paio di punti e poi è salito fino al nuovo massimo storico a 2535.13 punti. Sul finale ha ceduto 1 punto ed ha chiuso. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4024 su 2573, NH/NL a 1407 su 177 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è rimasta ferma a 9.51 (+0.06). Il Fear&Greed Index è salito a 92 punti - 100 è il massimo non si è mai verificato.

Stamattina ritroviamo la solita situazione di patta. Il Nikkei guadagna il +0.04% - le borse asiatiche sono in leggero rialzo - in Cina i mercati finanziari sono ancora chiusi in occasione della Golden Week. Il future sull'S&P500 è a 2531 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3608 punti - le borse

europee apriranno con guadagni dell'ordine del +0.1% - il DAX aprirà forse meglio (+0.3%) visto che ieri non ha trattato. Non c'è nulla di nuovo e quindi non possiamo che prevedere una seduta di pausa con indici azionari che stasera saranno praticamente invariati.

Commento del 3 ottobre

Il rialzo continua - possiamo identificare e segnalare gli eccessi - per trovare un massimo dobbiamo tentare d'indovinare

Ieri, primo giorno di contrattazioni nel nuovo mese, le borse sono nuovamente salite su nuovi livelli record. L'S&P500 ha raggiunto un nuovo massimo storico a 2529.12 punti (+0.39%). In Europa la crisi spagnola ha fatto cadere la borsa (IBEX -1.21%) e ha frenato la corsa dell'Eurostoxx50 (+0.22% a 3602 punti). Il DAX tedesco invece, senza l'influsso negativo di Spagna e banche (SX7E -0.52% a 137.66 punti) è balzato fino ai 12902 punti (+0.58%). Il nostro obiettivo a 12800-12820 punti è stato superato senza sforzo e il massimo annuale di giugno a 12951 punti si avvicina velocemente. I rialzisti dominano la situazione - gli indici balzano la mattina dopo l'apertura e la sera nell'ultima ora di contrattazioni e chiudono sui massimi giornalieri. Quello che succede tra queste due fasi è poco importante - normalmente è una pausa o un ritracciamento con scarsi volumi e senza conseguenze. **Negli indicatori appare chiaramente l'eccesso di rialzo e il cieco ottimismo degli investitori - l'analisi tecnica non è però in grado di determinare con sufficiente precisione quando questo movimento potrebbe finire. Possiamo solo fare delle ipotesi indicando possibili obiettivi e resistenze.** Finora però le borse hanno continuato la loro cavalcata senza correggere. **I nuovi massimi annuali o storici ci dicono che il rialzo è intatto e la tendenza è solida e costante. Gli argomenti in favore di una correzione e un ribasso sono al momento pochi.** Vediamoli poiché è presto fatto. Ieri l'indice delle banche europee SX7E ha perso terreno (-0.52% a 137.66 punti) - potrebbe essere un caso ma è meglio esaminare con attenzione qualsiasi segno di debolezza di questo importante settore che spesso nel passato ha determinato le tendenze. In ogni caso l'indice non riesce a passare la forte resistenza a 140 punti - se non sale deve presto o tardi scendere. La RSI è un indicatore di forza relativa e di momentum - quando si trova sopra i 70 punti segnala ipercomperato. Ora molti indici azionari hanno una RSI superiore ai 70 punti. Il leader DAX ha però una RSI stratosferica a 80.15 punti. Questo avviene raramente - circa ogni due anni in una fase di rialzo. Siamo dovuti risalire fino ad 2015 per ritrovare una situazione simile. Il 16 marzo il DAX ha chiuso con una RSI a 82.86 punti - nelle successive 8 sedute ha perso circa 600 punti - poi però ha ricominciato a salire e dopo un mese era su un nuovo massimo. Seguendo esempi del passato ora il DAX deve fermarsi e riassorbire l'eccesso di rialzo. Anche in America troviamo un comportamento interessante e favorevole ai ribassisti. Il Nasdaq100 proprio non riesce ad accelerare al rialzo e superare i 6000 punti. Ieri si è fermato a 5981 punti (+0.04%) dopo un massimo giornaliero a 6005 punti. L'indice è stato nuovamente respinto verso il basso anche se non si può parlare di decisivo reversal - per questo l'indice avrebbe dovuto chiudere decisamente in negativo - la candela rossa sul grafico ed i volumi in aumento mostrano però che esiste la possibilità di un'inversione di tendenza. Per il resto abbiamo poco da dire. Gli investitori sono ottimisti e regna la sindrome da irrazionale esuberanza. La volatilità VIX è scesa a 9.45 punti (-0.06), la CBOE Equity put/call ratio è a 0.61 ed il Fear&Greed Index è a 89 punti (mai visto!). Gli interessati possono andare a vedere le volatilità sui vari indici - raramente abbiamo osservato una simile combinazione di valori così bassi (p.e. VDAX a 11.81 punti).

L'S&P500 ha aperto su un nuovo massimo a 2520 punti ed è salito a fine giornata su un nuovo massimo storico a 2529.12 punti (+0.39%). È evidente che i ribassisti scoraggiati non hanno più nulla da dire. Bisogna ora aspettare che i rialzisti abbiano esaurito le munizioni. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4531 su 2149, NH/NL a 1381 su 203 e volume relativo a 1.0. I dati

mostrano un mercato positivo ma non impressionano - nessuno direbbe che la borsa è su un record storico.

Teoricamente le prime 2-3 sedute di un mese e soprattutto di un trimestre sono positive. Ci aspettiamo che oggi gli indici possano guadagnare ancora qualche punto. Poi però dovrebbe esserci una serie di sedute per saldo negative. Vedremo se si tratterà solo di un consolidamento ad alto livello o se potrà iniziare una correzione.

Stamattina la musica non cambia. Le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei sta guadagnando il +1.05%. Il future sull'S&P500 è a 2529 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale 2611 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.3%. Non guardiamo più neanche l'agenda economica tanto nessuno osserva più i fondamentali.

Molte banche centrali hanno ancora una politica monetaria molto espansiva con operazioni di QE (Europa, Giappone). La FED ha solo annunciato di voler cambiare politica e diminuire la somma di bilancio - finora però non ha ancora fatto nulla ed il tasso d'interesse di riferimento è al 1.25% - la liquidità continua a scorrere e sta provocando una bolla speculativa di dimensioni mai viste.

Alla speculazione su Internet (1999-2000) e sui subprime (2008-2009) segue ora la truffa delle ICO emesse da società fantasma che si occupano delle cryptocurrency come i bitcoins. Con la paura di perdere un'occasione molti investitori sono avidi e ciechi.

Oggi in Germania si festeggia il giorno dell'unità tedesca - la borsa è chiusa - il DAX non tratta. Il produttore cinese di auto Geely ha annunciato di aver comperato la banca danese Saxo - non vediamo sinergie ma ormai l'economia funziona così.

Aggiornamento del 2 ottobre

DAX a caccia del massimo storico (12951 punti) - normalmente le prime sedute di un nuovo trimestre sono positive

Durante il fine settimana in Catalogna si è svolto il referendum sull'indipendenza. Malgrado il divieto di Madrid ed il massiccio intervento della polizia i catalani sono andati alle urne e l'89% dei votanti ha approvato la mozione. Se i responsabili non riescono a trovare una soluzione politica e preferiscono il confronto con l'uso della forza la Spagna rischia la guerra civile. I mercati finanziari non sembrano però farsi disturbare da questo problema. Ormai nulla sembra in grado di bloccare il rialzo.

Gli indici azionari sembrano essere risucchiati verso l'alto a caccia di nuovi massimi storici.

Nell'analisi del fine settimana abbiamo analizzato il caso del Nasdaq100 americano. In Europa anche il DAX (12828 punti) è vicino al massimo storico di metà giugno a 12951 punti - manca solo un +1%. A inizio mese deve essere investita la liquidità affluita sui conti risparmio - spesso le prime sedute sono positive specialmente quando il trend punta già in questa direzione. Vedremo se l'ipercomperato (RSI a 77.84 punti) riesce a frenare la scalata - finora quest'anno è sempre successo.

Stamattina in Asia parecchie piazze finanziarie sono chiuse per ferie. Le borse aperte sono al rialzo - Il Nikkei ha guadagnato il +0.22%. Il future sull'S&P500 è a 2519 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3597 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno. Le tensioni in Spagna faranno scendere la borsa di Madrid (indicazioni a -1.4%) e freneranno di riflesso l'Eurostoxx50. Il DAX sembra voler aprire con un guadagno del +0.3%. Saremmo estremamente sorpresi se si ripetesse una seduta come quella di venerdì. La variante più probabile per la giornata è che le borse europee si fermino tra il livello d'apertura e la parità.

Commento del 30 settembre - 1. ottobre

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

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

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

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

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

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

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

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

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