Commento del 30 marzo

Gli europei hanno esagerato - gli italiani hanno panicato

Ieri è stata ancora una giornata negativa. In parte il comportamento del mercato ha una sua logica secondo l'analisi tecnica - il risultato finale è stato però sorprendente e costituisce un'evidente esagerazione. Le esagerazioni sono dei segnali importanti. Possono costituire esaurimento o essere un'importante indicatore della tendenza futura. Solo un mercato strutturalmente debole perde il -3.30% in una giornata.

Le borse europee sono ripartite al ribasso. Visto che mercoledì si erano fermate sul "orlo del baratro" è bastato poco per farle precipitare. Un'esitazione iniziale ed una breve ondata di vendite hanno innescato un ribasso giornaliero che si è fermato solo a sera sul minimo e con consistenti perdite. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2452 punti (-1.76%) trascinato dai titoli bancari. L'indice settoriale SX7E ha perso il -3.27% a 107.13 punti. Ha ora teoricamente spazio fino ai 102 punti di forte supporto. Il crollo del FTSE MIB è invece un mistero e spiegabile unicamente con la strana struttura di questo indice. Pochi titoli sono in grado di muovere sostanzialmente l'indice ed oltre tutto, come dimostra il caso di Banca MPS descritto nel commento di ieri sera, questi sono molto volatili compiendo balzi che normalmente in un mercato maturo ed efficiente non dovrebbero avvenire.

La borsa americana invece continua a comportarsi secondo aspettative. Ieri l'S&P500 è caduto fino ai 1391 punti ma dopo un paio d'ore di consolidamento è lentamente risalito contenendo le perdite giornaliere ad un -0.16%. La chiusura a 1403.28 punti sopra i 1400 punti ed a soli 16 punti dal massimo annuale mostra che questo indice è solido e non ha ancora voglia di correggere. L'unica domanda da porsi è se ora è su un massimo. Tenteremo di dare una risposta durante il fine settimana. Oggi lascio l'ospedale e sabato avrò a disposizione il computer principale per un'analisi approfondita del mercato.

La seduta ieri al NYSE è stata negativa con A/D a 2464 su 3754 e NH/NL a 343 su 570. Volume relativo a 1.0. La volatilità VIX si è bloccata a 15.48 punti (+0.01). Sulla base di quanto visto ieri è molto probabile che l'S&P500 torni ora verso l'alto per testare il massimo annuale. La formazione del top continua e non è ancora conclusa.

Con l'America forte ed il cambio EUR/USD stabile (1.3360) facciamo fatica a valutare la debolezza dell'Europa. È raro che queste due zone geografiche, così legate economicamente, abbiano per lungo tempo sviluppi in borsa divergenti. Oggi ci aspettiamo per lo meno un rimbalzo tecnico. Poi cercheremo di capire da dove viene questa anomalia e quali conseguenze potrebbe avere per il prossimo futuro.

Stamattina i mercati asiatici erano deboli con il Nikkei in perdita del -0.52%. Il future sull'S&P500 sale di 4 punti a 1402 punti. L'apertura in Europa sarà in netto rialzo con l'Eurostoxx50 previsto in apertura a 1473 punti (+0.9%). È molto probabile che gran parte di questo guadagno iniziale resti fino a sera.

Commento del 29 marzo

Buon attacco dei ribassisti ma non sembra niente di serio

Ieri, specialmente nella seconda parte della giornata, ci sono state decise vendite che hanno fatto cadere le borse europee sul minimo giornaliero e praticamente sui livelli di chiusura di venerdì. I 6998 punti di DAX (-1.13%) ed i 2496 punti di Eurostoxx50 (-1.13%) costituiscono supporto e quindi bisogna come al solito guardare cosa è successo a New York per capire come potrebbe svilupparsi la situazione. Non è che preferiamo l'America in generale - è solo che da Wall Street arrivano molto più dati tecnici affidabili, analizzabili ed interpretabili.

L'S&P500 è caduto fino a metà seduta sui 1397 punti di minimo. Le ultime due ore di contrattazioni sono però state controllate dai compratori che hanno fatto risalire l'indice in chiusura a 1405.54 punti (-0.49%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1925 su 4323 e NH/NL a 435 su 443. Il volume di titoli trattati è stato normale (volume relativo a 1.0). La volatilità VIX è scesa a 15.47

(-0.12). Questo illogico comportamento della volatilità insieme al limitato aumento dei nuovi minimi a 30 giorni e soprattutto la reazione positiva nelle ultime ore di contrattazioni ci dicono che non ci sono le premesse per un immediato forte calo della borsa. Gli investitori restano fiduciosi e manca pressione di vendita.

L'impressione generale è che nelle ultime due sedute della settimana non dovrebbe più succedere molto. Le borse europee sono in difficoltà e probabilmente hanno già toccato il massimo settimanale - non sembrano in grado di reagire con convinzione visto che il DAX si è strutturalmente indebolito e le banche potrebbero ulteriormente correggere (leggete a questo riguardo il commento di ieri sera sull'[Eurostoxx50](#)). In America le probabilità che i 1420 punti rappresentino un massimo definitivo aumentano. Non è però ancora chiaro se questo massimo deve venir ancora testato e cosa seguirà dopo. Vi ricordiamo che un'immediata inversione di tendenza e ribasso sono poco probabili mentre un'oscillazione laterale di alcune settimane è uno scenario praticabile.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei ha chiuso in calo del -0.88%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1400 punti. L'apertura in Europa sarà senza grandi variazioni. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2490 punti, 6 punti sotto la chiusura di ieri. Oggi ci aspettiamo una seduta tranquilla ed una chiusura sopra il livello d'apertura. Stiamo però ancora raccogliendo ulteriori dati ed informazioni e forse, se necessario, pubblicheremo un breve aggiornamento verso le 12.00.

Aggiornamento delle 12.00: Malgrado che stamattina le borse europee sono ancora in calo (Eurostoxx50 a 2470 punti), l'impressione è sempre quella di una correzione senza grande potenziale verso il basso. La borsa americana resta strutturalmente abbastanza solida e non dovrebbe subire sostanziali perdite. Di conseguenza le minusvalenze europee sono il frutto di una situazione contingente e non di una tendenza negativa sostenibile. Detto semplicemente gli indici azionari europei stanno perdendo del terreno a causa del problema irrisolto dei debiti e della generale debole congiuntura. Non dovrebbe esserci però uno sviluppo completamente divergente dall'America - al massimo una sottoperformance. Se la tecnologia non cede, Wall Street non scende e le perdite in Europa saranno limitate. Questa è la momentanea situazione. Il fine settimana cercheremo di capire se si sta preparando qualcosa di più serio.

Commento del 28 marzo - 15.00

Ieri sono stato operato alla schiena per un'ernia del disco. Sto rapidamente recuperando e nei prossimi giorni potrò ricominciare a lavorare normalmente. Vi ringrazio della pazienza e comprensione.

Per il momento la settimana si sta sviluppando come previsto. Ieri l'S&P500 ha toccato un massimo giornaliero a 1419.15 punti. Una forte ondata di vendite nell'ultima ora di contrattazioni ha spinto l'indice sul minimo giornaliero ed in territorio negativo. L'S&P500 ha così chiuso a 1412.52 punti, in calo del -0.28%. Con i 1419 punti di massimo di ieri l'S&P500 ha praticamente raggiunto l'obiettivo a 1420 punti. Il calo di ieri sul finale non sembra però decisivo poiché avvenuto con volume relativo a 0.9 e contemporaneamente l'indice tecnologico Nasdaq100 ha ancora guadagnato terreno terminando la giornata su un nuovo massimo pluriennale. Vi ricordiamo che senza debolezza nella tecnologia non ci sarà nessun ribasso. Ora bisogna osservare attentamente cosa succede nelle prossime tre sedute. Ci saranno sicuramente delle spinte verso il basso e forse un'ulteriore tentativo verso i 1420 punti. Dovremo vedere quali sono le forze dei ribassisti e che risultati potrebbero raggiungere. Per il momento favoriamo una correzione di un centinaio di punti ma potremo essere più precisi solo con la chiusura settimanale.

Vi ricordiamo che avevamo previsto una settimana positiva con una buona partenza lunedì. Oggi dovrebbe essere una seduta positiva mentre giovedì e venerdì non dovrebbe più succedere molto (distribuzione). Il future sull'S&P500 è ora invariato a 1406 punti. Non sappiamo cosa potrebbe succedere oggi anche se un ultimo fallito tentativo per superare i 1420 punti sarebbe ideale per cementare un massimo definitivo.

Il gas naturale è sceso su un nuovo minimo a 2.17 USD. Tenetelo d'occhio per una possibile

accelerazione finale di tipo esaustivo e possibile solido minimo a medio termine. Per un minimo ci vogliono alcuni giorni di forti perdite con vendite da panico. Rileggete a questo riguardo il nostro [special report](#).

Aggiornamento del 27 marzo

Ieri, come previsto, è ripreso il rialzo. Visto che lo sviluppo del mercato segue per il momento quanto indicato nell'analisi del fine settimana non sono necessari grandi commenti. La borsa americana ieri sera è stata però molto forte con l'S&P500 che ha chiuso su un nuovo massimo annuale a 1416.51 punti e con una sostanziale plusvalenza del +1.81%. I compratori hanno controllato interamente la seduta e gli indici americani hanno chiuso sul massimo giornaliero con però volume relativo a 0.95. L'apertura è stata in gap up (S&P500 sui 1409 punti) e dopo ci sono ancora stati sostanziali progressi. NH/NL a 1144 (in forte aumento) e VIX in calo a 14.26 (-0.56) confermano la forza del movimento.

Il cambio EUR/USD ha rotto la prima resistenza a 1.33 e si trova stamattina a 1.3350.

L'Eurostoxx50 inizierà stamattina le contrattazioni sui 2556 punti.

Ora è importante vedere come l'S&P500 affronta l'importante barriera dei 1420 punti. Se la supera senza reazione è possibile che esista un potenziale di rialzo superiore alle nostre stime.

Un'andamento ideale della settimana sarebbe una giornata tranquilla oggi ed un'ultima spinta mercoledì seguita da due sedute incolori. Così il mercato potrebbe presentarsi per fine mese su un massimo definitivo. Per il momento il rialzo è intatto e non bisogna opporsi cercando di aprire posizioni short in controtendenza in vicinanza dei possibili targets.

Aggiornamento del 26 marzo

Stamattina non ci sono novità di rilievo. Le borse asiatiche sono in positivo con il Nikkei che guadagna il +0.24%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1395 punti. Anche le borse europee saranno inizialmente sostenute da questa favorevole intonazione. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2535 punti. Se come pensiamo in giornata l'indice riuscirà a guadagnare ancora un qualche punto, è probabile che la settimana si svolga come previsto e sfoci venerdì in un massimo sui 2600 punti. Un primo importante test è previsto alle 10.30 con la pubblicazione dell'indice ifo tedesco.

Con il passaggio all'ora estiva anche in Europa, la differenza d'orario con gli Stati Uniti è ritornata quella usuale. La borsa di New York apre quindi oggi nuovamente alle 15.30 e chiude alle 22.00.

Commento del 24-25 marzo

"Se investi solo quando le condizioni sono ideali non farai mai niente" - si sta formando un top ma il massimo è incerto

La frase iniziale l'abbiamo letta in un commento di Kevin Lane di Fusion IQ. Riguardava un'altro tema ma si adatta perfettamente alla costellazione tecnica che osserviamo ora sui mercati azionari. Il trend rialzista è intatto ma l'attività dei venditori sta aumentando. La partecipazione al rialzo è in diminuzione e le divergenze in aumento. In termini generali le borse stanno formando un top. Questo significa che ci troviamo vicino ad un massimo ma non siamo in grado di dire quando il massimo definitivo è in posizione, quanto durerà la distribuzione e quando inizierà un ribasso. Vi ricordiamo che l'anno scorso la correzione era stata provocata da un evento imprevedibile come il terremoto in Giappone e la catastrofe di Fukushima. Ad aprile esistevano, come ora, le premesse per una correzione - mancava però l'evento scatenante. Ora l'impressione tecnica è che le borse non sono pronte a scendere. I massimi del 16-19 marzo (S&P500 a 1414 punti ed Eurostoxx50 a 2614 punti) potrebbero anche essere i massimi annuali. A corto termine il trend è ancora positivo e settimana prossima le borse risaliranno per un nuovo massimo che potrebbe essere un nuovo massimo annuale marginale (probabile per l'S&P500 sui 1420 punti) o un massimo discendente. La seconda probabilità riguarda soprattutto le borse europee che sembrano sottoperformare a causa

della difficile situazione congiunturale ed il problema dei debiti pubblici ancora irrisolto. La tesi di un possibile massimo definitivo per fine mese e quindi per la fine di settimana prossima ha preso quindi corpo e diventa il nostro scenario principale. Sapete che per la fine del trimestre i portfolio manager curano l'aspetto dei loro depositi titoli (window dressing). Alla fine di un trimestre positivo devono mostrare una bassa liquidità e di avere i titoli che hanno performato bene. Questa è un'ottima premessa per un finale di mese in positivo.

La situazione tecnica non è però ideale. Un grave problema per lo scenario negativo a medio termine è costituito dalla volatilità VIX. È scesa dieci giorni fa sotto il supporto a 16.50 punti e si è attestata nel frattempo sui 14-15 punti. Venerdì ha chiuso a 14.82 punti (-0.75). Normalmente questo stabile calo è un segnale positivo a medio termine.

L'altra grave ipotesi è il comportamento del settore tecnologico in America. Il Nasdaq100 continua a salire e toccare regolarmente nuovi massimi pluriennali sfiorando la legge di gravità. Questa gravità è l'ipercomperato segnalato dall'indicatore RSI che sul giornaliero è a 74.28 e sul settimanale a 72.12 punti. Il fatto che il Nasdaq100 non corregge è un segnale di estrema forza. D'altra parte la RSI settimanale così alta ha sempre provocato una correzione con un certo time lag. Questo permette un nuovo massimo per venerdì prossimo.

L'ultima osservazione riguarda l'inizio del ribasso. Anche se adesso si sta formando un top questo non significa un immediato cambiamento di tendenza. Le borse potrebbero anche buttarsi in un movimento laterale per settimane e rispettare il nostro scenario 2012 di base che prevede un ribasso solo verso la fine della primavera.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.18% a 2525 punti
DAX	-2.27% a 6995 punti
SMI	-1.59% a 6240 punti
FTSE MIB	-3.49% a 16485 punti
S&P500	-0.50% a 1397.11 punti
Nasdaq100	+0.58% a 2712 punti

Il 16-19 marzo era un'importante punto tornante che poteva segnare un massimo significativo sulle borse. Questa settimana ci aspettavamo una certa debolezza. La situazione tecnica era però incerta e avevamo detto che bisognava vedere cosa riuscivano a combinare tra lunedì e martedì i ribassisti per poter giudicare le loro forze effettive e stimare se erano in grado di causare una sostanziale correzione o addirittura un cambiamento di tendenza. Nel corso della settimana si è lentamente cristallizzata una soluzione. Abbiamo giudicato il calo iniziato martedì come una correzione minore che doveva esaurirsi dopo tre sedute in negativo. Effettivamente venerdì c'è stata una tardiva ma significativa riscossa dei rialzisti. Gli indici azionari europei erano in profondo rosso fino alle 15.00. Da lì sono decollati riuscendo a chiudere la seduta in guadagno (DAX +0.21% a 6995 punti e FTSE MIB +0.31% a 16485 punti) o in leggera perdita (Eurostoxx50 -0.19% a 2525 punti e SMI -0.15%). Nel dopo borsa hanno però colmato il restante disavanzo (Eurostoxx50 alle 22.00 a 2531 punti). I dati economici resi noti durante la settimana riguardanti le economie europee sono stati negativi e preoccupanti - in generale dipingono un quadro recessivo. È quindi logico che i settori ciclici sono stati i più colpiti dalle vendite. Non solo le banche (SX7E -4.16% ma con un costruttivo +0.48% venerdì) si sono comportate male ma anche la performance settimanale di auto (-4.73%) e basic resources (-5.42%) è stata pessima. I settori difensivi hanno invece sovraperformato (Health care / sanità -1.22%). Spesso durante la settimana abbiamo notato secchi colpi verso il basso, specialmente la mattina, che non hanno però avuto un seguito permettendo agli indici di chiudere lontani dai minimi giornalieri. I volumi di titoli trattati sono stati da moderati a normali. Nessuna giornata è stata dominata dalle vendite e controllata dall'inizio alla fine dai ribassisti e si è terminata sul minimo giornaliero. L'impressione generale è quindi che le borse europee hanno svolto una normale correzione minore e che non sono ancora pronte per una fase di ribasso. Gli indicatori di medio termine si stanno però deteriorando e spuntano parecchie divergenze.

Dalla performance settimanale vedete che le borse americane si sono comportate molto meglio. L'andamento settimanale è stato però simile. L'S&P500 ha chiuso in rosso le sedute da martedì a

giovedì per recuperare infine venerdì. Come atteso l'S&P500 ha avuto una riscossa dopo un calo iniziale fino a 1386 punti (minimo settimanale). Ha chiuso al rialzo terminando molto probabilmente una correzione minore. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4416 su 1802 e NH/NL a 385 su 336. Il volume relativo è stato di 0.9. Ci sono ora il 62.20% dei titoli sopra la media mobile (SMA) a 50 giorni (il calo dai 67.50% di settimana scorsa mostra perdita di momentum) mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è stabile a 75.24. Le ultime indagini effettuate tra portfolio managers (NAAIM) e investitori privati (AAII) in data 21.3 mostra una lenta diminuzione dei bulls ed un ritorno poco sopra parametri di normalità. L'euforia sembra sparire. La correzione minore di settimana scorsa ha eliminato parte dell'ipercomperato e dell'eccesso di fiducia degli investitori. Per settimana prossima esistono premesse positive che dovrebbero provocare una salita su nuovi massimi. Questi potrebbe essere sui 1420 punti di S&P500, 7250 punti di DAX, 2600 punti di Eurostoxx50 e 17000 punti di FTSE MIB. Sappiamo che al momento non sembra probabile che gli indici arrivino contemporaneamente sui livelli indicati ma questi sono obiettivi teorici tecnici. Settimana prossima dovremo poi vedere quali solo le probabilità di un massimo definitivo cercando poi di stimare se il mercato vuole ulteriormente distribuire (movimento laterale) e se è già pronto per un cambiamento di tendenza. Al momento favoriamo almeno alcune settimane di distribuzione e di conseguenza sembra che avremo tutto il tempo per aprire posizioni short.

Abbiamo preso in considerazione la possibilità che l'abbondante liquidità e l'esitante ripresa economica negli Stati Uniti possa spingere gli indici azionari a livelli nettamente superiori di quelli raggiunti a marzo. Tecnicamente solo dei modelli di trend following (nuovi massimi implicano potenziale di rialzo) e di Elliott Wave suggeriscono che questo è possibile. Come detto non esistono condizioni ideali e per questa ragione evitiamo ora di essere veramente pessimisti. Attendiamo la chiusura trimestrale per ulteriori conferme del nostro scenario di un'importante top in formazione. Un top è un processo e non un evento.

Commento del 23 marzo

Le banche cedono - la tecnologia tiene. Chi avrà la meglio?

L'ultima fase del rialzo che ha portato ai massimi del 16 marzo era stata causata dal rally di banche e tecnologia. Questo effetto è stato particolarmente evidente in America. L'indice delle banche BKX è passato in 10 sedute da 44 punti a 50 punti toccando un massimo a 50.59 punti il 19 di marzo. A questo punto l'indice era nettamente ipercomperato con al RSI a 74.89 punti. Con il calo di ieri a 49.09 punti (-1.62%) e la discesa della RSI a 65.60 punti sembra che ci sia una normale piccola correzione per eliminare gli eccessi delle precedenti due settimane. L'unico problema per il rialzisti è che in teoria ora l'indice dovrebbe ridiscendere fino ai 46 punti prima di poter riprendere il rialzo. La tecnologia sembra invece immune a qualsiasi tentativo di correzione. L'indice Nasdaq100 ha toccato mercoledì un nuovo massimo pluriennale e ieri ha perso solo il -0.20% chiudendo sopra il livello d'apertura. Crediamo che una sostanziale correzione delle borse possa concretizzarsi unicamente quando anche la tecnologia darà segni di cedimento. Il calo di ieri sembra un normale ritracciamento.

In generale la debolezza di ieri delle borse dovrebbe essere una normale reazione al punto tornante del 16 di marzo e all'ipercomperato. Pensiamo che dopo gli indici debbano ritornare verso l'alto ma non che il rialzo debba riprendere. L'impressione è che le borse stiano formando un top sui massimi di marzo. Manteniamo quindi la nostra previsione di un massimo annuale sui 1400-1420 punti di S&P500. Ieri mattina vi avevamo preannunciato la seduta negativa con queste parole: *"Questo calo finale suggerisce che oggi ci deve essere una continuazione. Niente di grave ma probabilmente arriva ora una discesa sotto i 1400 punti ed un test del minimo settimanale. Questo non dovrebbe arrecare danni - sui 1395 punti l'indice dovrebbe stabilizzarsi e risalire."* Ieri l'S&P500 ha chiuso a 1392.78 punti (-0.72%) con un minimo giornaliero a 1388.73 punti. L'S&P500 ha toccato i 1389 punti già dopo due ore e mezza di contrattazioni. Ha avuto un rimbalzo di 6 punti ma poi sono tornati i venditori che hanno imposto un ritorno sul minimo a mezz'ora dalla chiusura. Una reazione

sul finale ha fatto risalire l'indice a 1393 punti contenendo le perdite. Il doppio minimo a 1389 punti seguito dal minirally finale è costruttivo e pensiamo che oggi dovrebbe esserci una continuazione verso l'alto. Non ci aspettiamo un immediato recupero sopra i 1400 punti ma almeno una seduta positiva. La nostra cautela ha due ragioni: ieri l'S&P500 è sceso più in basso di quanto pensavamo e le banche dovrebbero ancora correggere e non sembrano ancora pronte a ripartire la rialzo.

Ieri al NYSE è stata una seduta negativa con A/D a 1636 su 4622, NH/NL a 246 su 534 e volume relativo a 1.0. Notate il significativo aumento dei nuovi minimi a 30 giorni a 534 - c'è una certa pressione di vendita e nei prossimi giorni dobbiamo osservare da vicino lo sviluppo di questo indicatore. A chi si interessa di indicatori più sofisticati consigliamo di guardare il McClellan Oscillator. La volatilità VIX è salita solo a 15.57 punti (+0.44) e mostra che gli investitori restano tranquilli e fiduciosi. La CBOE put/call ratio è ovviamente salita a 0.69.

Possiamo ora fare un passo indietro ed esaminare la giornata in Europa. Dal punto tornante del 16 marzo le borse hanno assunto un'intonazione negativa ed hanno cominciato ad assorbire l'eccesso di rialzo della prima parte del mese. Sono quindi bastati un paio di dati congiunturali sotto le attese ed alcune osservazioni sull'indebitamento di Spagna ed Italia per provocare un'ondata di vendite che ha colpito particolarmente il settore finanziario (SX7E -2.43%). Gli indici azionari sono però caduti solo nelle prime due ore di contrattazioni buttandosi poi in un movimento laterale. Hanno infine chiuso con sostanziali perdite ma sopra il minimo giornaliero. L'Eurostoxx50 ha terminato a 2530 punti (-1.46%) con un minimo a 2516 punti. Per parecchi indici questo è stato il terzo giorno consecutivo in perdita - se come pensiamo si tratta di una minore correzione la serie dovrebbe interrompersi oggi con una reazione positiva. Visto che ieri i venditori sono stati attivi ma non hanno dominato la seduta da inizio a fine, crediamo che le borse non debbano scendere ora più in basso.

L'impressione generale è però che sui 2600 punti di Eurostoxx50, 7250 punti di DAX e 17000 punti di FTSE MIB si stia formando un top. Visto che l'America ed in particolar modo la tecnologia restano solidi, crediamo che almeno fino a fine mese l'intonazione di fondo delle borse debba restare positiva. Nei prossimi giorni gli indici azionari dovrebbero risalire. Negli indicatori vediamo però distribuzione e le divergenze aumentano. Ne parleremo con calma nell'analisi del fine settimana. Non sembra che questi problemi debbano provocare un immediato ribasso - saranno determinanti a medio termine. Crediamo però che per il momento il rialzo è finito sui massimi del 16-19 marzo. Potrebbe trattarsi di un massimo annuale.

I movimenti su divise (EUR/USD a 1.32), tassi d'interesse e materie prime (oro a 1644 USD/oncia) sono limitati e per il momento non appare una chiara tendenza a medio termine. Questo conferma la pausa e l'indecisione che caratterizzano ora i mercati azionari.

Stamattina le borse asiatiche erano deboli seguendo l'intonazione di ieri in Europa e America. Il Nikkei ha perso il -1.14%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1390 punti. Le borse europee inizieranno quindi la giornata in positivo. L'Eurostoxx50 è previsto in apertura sui 2538 punti. Oggi l'agenda non prevede nulla di importante. In mancanza di notizie in grado di smuovere i mercati ci aspettiamo una seduta positiva con una chiusura sopra l'apertura. I 2550 punti di Eurostoxx50 sembrano lontani ma se raggiunti significherebbe che la correzione minore è terminata.

Commento del 22 marzo

In laterale fino a fine mese con S&P500 a 1420 punti - Europa frenata dalla Spagna

Ieri è riapparso, improvviso ma non inatteso, il problema dell'indebitamento statale. Stranamente sul fronte del Portogallo regna una relativa calma mentre si riaccendono nuovamente le discussioni sullo stato delle finanze di Spagna ed Italia. Il risultato è stato un comportamento dei mercati finanziari che abbiamo già visto tantissime volte negli ultimi due anni. Spreads sui redditi delle obbligazioni in aumento, calo dei titoli bancari (indice settoriale SX7E -1.74%) e debolezza relativa di Spagna (IBEX -0.89%) e Italia (-1.29%). Gli indici azionari europei hanno così iniziato la giornata in positivo, scivolando poi verso il basso fino nel tardo pomeriggio. I soliti impulsi positivi provenienti da Wall Street hanno permesso una chiusura in relativo equilibrio. Questo significa che

il DAX (+0.26%) tedesco ha guadagnato una manciata di punti mentre l'Eurostoxx50 (-0.35%) ne ha persi una decina. Tecnicamente sembra ora che il punto tornante del 16 marzo abbia rappresentato un massimo ma non abbia causato un'inversione di tendenza. Il moderato calo delle prime tre sedute di questa settimana ha eliminato buona parte dell'ipercomperato a corto termine e non ha arrecato nessun serio danno tecnico.

Siamo convinti che la chiave per lo sviluppo futuro delle borse europee sia il settore finanziario. L'indice SX7E ha avuto lunedì una marginale e falsa rottura (120.17 punti) sopra l'importante e decisiva resistenza a 120 punti - è però stato respinto verso il basso ed è caduto ieri a 116.44 punti (-1.74%). Il grafico è costruttivo con un imminente e probabile golden cross. Oltre tutto abbiamo davanti agli occhi l'esempio dell'indice delle grandi banche americane [BKK \(49.40 punti\)](#) che da inizio anno, dopo la rottura della resistenza a 42 punti, ha trascinato Wall Street al rialzo. Se il SX7E segue il BKK con tre mesi di ritardo, il rialzo delle borse europee è destinato a continuare. Questa non è una previsione ma un'ipotesi fondata e da verificare.

Ieri sera l'S&P500 ha chiuso senza sostanziali variazioni a 1402.80 punti (-0.29%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3073 su 3128 e NH/NL a 471 su 295. La volatilità VIX è scesa a 15.13 punti (-0.45) mentre la CBOE Equity put/call ratio è rimasta sotto la media a 0.56. A livello di indicatori non c'è nulla da segnalare. L'andamento della seduta è stato invece interessante. L'S&P500 è salito sul massimo giornaliero a 1407 punti ad un'ora dalla chiusura. Una marcata ondata di vendite l'ha fatto infine cadere di 5 punti facendolo terminare poco sopra il minimo giornaliero. Questo calo finale suggerisce che oggi ci deve essere una continuazione. Niente di grave ma probabilmente arriva ora una discesa sotto i 1400 punti ed un test del minimo settimanale. Questo non dovrebbe arrecare danni - sui 1395 punti l'indice dovrebbe stabilizzarsi e risalire. Queste oscillazioni sembrano far parte di un processo di topping. Al momento prevediamo una serie di sedute con limitate oscillazioni e chiusure con moderata variazioni. Giacché al momento non ci sembra che ci sia un massimo definitivo in posizione, crediamo che ci debba ancora essere un esaurimento verso i 1420 punti. Il primo trimestre dell'anno è stato positivo - i portfolio managers vorranno terminare il mese investiti e con i "giusti" titoli in deposito. È quindi probabile che fino a fine mese non ci saranno massicce vendite e che le tendenze che hanno dominato finora restino costanti. Questo significa che il possibile massimo a 1420 punti dovrebbe concretizzarsi il 30 marzo - mancano solo 7 sedute.

Anche sugli altri mercati finanziari succede poco. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3240 mentre l'oro è a 1648 USD/oncia. Sembra che gli investitori abbiano trovato un'instabile equilibrio e che per il momento non sappiano esattamente cosa fare. Non ci sono lievi ma costanti movimenti in una direzione ma piuttosto un oscillare in un limitato trading range. Probabilmente bisognerà attendere ora che si sviluppi una nuova discussione o tema in grado di muovere i mercati. I temi d'interesse spaziano dal rallentamento della Cina, al rialzo del prezzo del petrolio a causa delle tensioni con l'Iran al solito problema dei debiti in Europa.

Stamattina si preannuncia una giornata tranquilla. Il Nikkei ha chiuso in guadagno del +0.40%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1397 punti. Secondo le indicazioni fornite dai futures l'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2565 punti, 2 punti sotto la chiusura di ieri. Se non arriva un qualche dato economico nettamente diverso dalle attese (oggi ne sono previsti parecchi) prevediamo una seduta in leggero calo. Nel pomeriggio Wall Street dovrebbe una volta tentare la strada verso sud trascinandoci l'Europa in una chiusura negativa. È solo una supposizione. Visto che a corto termine mancano le tendenze saranno le sfumature a fare la differenza.

Commento del 21 marzo

Non vuole scendere

Ieri mattina gli indici azionari europei sono caduti in tre ondate perdendo per una volta più dell'1%. Già a metà giornata si è però visto che non era nulla di serio. Verso mezzogiorno i mercati si sono calmati, i venditori sono spariti e le borse si sono stabilizzate. Nel pomeriggio sono oscillate lateralmente chiudendo vicino ai minimi giornalieri ma senza perdere ulteriormente terreno.

L'Eurostoxx50 é tornato a 2576 punti (-1.22%) mentre il FTSE MIB é ridisceso sotto i 17000 punti (16953 punti -1.05%). L'indice delle banche SX7E (118.50 punti -1.36%) ha perso come il resto del mercato dando l'impressione di essere stato momentaneamente respinto dalla resistenza a 120 punti. L'impressione generale, già espressa nei commenti di ieri sera, é quella di una normale seduta negativa a compensazione di un eccesso di rialzo. Il calo di ieri non ha arrecato danni tecnici e non ha rotto nessun supporto. Ora l'ipercomperato a corto termine, segnalato dalla RSI sopra i 70 punti, é sparito e gli indici possono ritornare a salire.

Il "tornare a salire" non implica necessariamente una ripresa del rialzo. Calcoli ed indicatori ci dicono che non c'è molto spazio verso l'alto. Tralasciando il settore bancario europeo, troppo volatile e volubile per essere previsto con una buona percentuale di precisione, ci sembra che, senza una sostanziale fase di consolidamento, che il DAX non dovrebbe superare i 7250 punti e l'S&P500 americano i 1420 punti. Il potenziale di rialzo per i prossimi 10 giorni sembra quindi limitato ad un paio di punti in percentuale.

Con questo siamo già arrivati agli Stati Uniti. Ieri Wall Street è aperto male e l'S&P500 é caduto nella prima ora di contrattazioni sotto i 1400 punti toccando un minimo a 1397 punti. Anche in questo caso si é però subito visto che l'indice non voleva scendere più in basso e che la pressione di vendita era insufficiente. Lentamente le borse sono risalite e l'S&P500 ha chiuso infine a 1405 punti limitando la minusvalenza giornaliera ad un -0.30%. Ancora meglio ha fatto il Nasdaq100 che a fine seduta é risalito in positivo (2737 punti +0.16%) chiudendo sul solito nuovo massimo marginale pluriennale. La seduta al NYSE é stata però negativa con A/D a 1797 su 4499 e NH/NL a 356 su 332. I nuovi massimi sono nettamente in calo mentre i nuovi minimi in leggero aumento. A livello di partecipazione il mercato rimane fragile. La volatilità VIX é salita a 15.58 punti (+0.54%) mentre il CBOE Equity put/call ratio resta con un 0.53 decisamente sotto la media. Questa speculazione al rialzo é decisamente pericolosa. Ci vorrebbe però un calo della media mobile a 10 giorni sotto i 0.55 (attualmente a 0.58) prima di poter calcolare con una sostanziale correzione dell'indice.

In America ci sono due settori molto forti che trascinano i listini. Tecnologia (Apple +0.81% a 606 USD, nuovo massimo storico) e banche (BKKX +0.42%). Fino a quando non vedremo evidenti segni di stanchezza, divergenze o segnali di cambiamento di tendenza in questi due settori sarà difficile assistere ad un calo di Wall Street. La debolezza di alcuni settori legati all'andamento economico come [Basic Materials](#) (-1.7%) non basta a provocare una correzione. In un'ottica a medio termine il calo di questi settori dipendenti dalla congiuntura preoccupa. Sembra però che l'euforia degli investitori privati, legata ad alcune situazioni particolari, non accenna a diminuire. Ci vuole uno shock per fare tornare i mercati alla realtà.

Il cambio EUR/USD é risalito a 1.3270 mentre il prezzo dell'oro (1650 USD/oncia) continua a scivolare verso il basso. Questo dimostra che per il momento gli investitori sono abbastanza tranquilli e fiduciosi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste con il Nikkei in perdita del -0.55%. Il future sull'S&P500 risale 3 punti a 1403 punti. Ovviamente le borse europee tenteranno di recuperare parte del calo di ieri. L'Eurostoxx50 riprenderà le contrattazioni sui 2590 punti (+0.6%). I mercati finanziari sono tranquilli e nelle notizie non notiamo niente che possa influenzare sensibilmente i mercati. Di conseguenza la giornata odierna dovrebbe concludersi positivamente e poco lontano dal livello d'apertura.

Commento del 20 marzo

Come reagire quando la situazione si sviluppa diversamente dal previsto

Il rialzo delle borse continua - non era quello che avevamo previsto. Ci aspettavamo un massimo annuale definitivo sui 1400-1420 punti di S&P500 a metà anno. L'S&P500 ha toccato ieri sera un massimo a 1414 punti - siamo solo al 20 di marzo e la performance da inizio anno per la maggior parte dei mercati che seguiamo regolarmente é da record. Raramente le plusvalenze nei primi tre mesi dell'anno sono state così buone. Questa é una prima ragione per spiegare il nostro errore. Lavoriamo seguendo dei modelli normali e non aspettandoci uno sviluppo eccezionale.

Psicologicamente siamo ora in una situazione difficile. Continuare a prevedere una correzione o un ribasso basandoci sugli stessi indicatori che fino ad ora non hanno funzionato non sembra una buona strategia. D'altra parte non abbiamo ancora elementi per sostenere la tesi della continuazione del rialzo. Se per noi l'S&P500 "vale" 1300 punti (valutazione normale basandoci su un P/E di 15) è evidente che fatichiamo a comperarlo a 1410 punti anche se il trend è favorevole. In una situazione del genere è meglio attendere di avere le idee chiare e che i mercati forniscano segnali coerenti e di logica interpretazione. Detto semplicemente per il momento non sappiamo come i mercati potrebbero svilupparsi nei prossimi mesi e preferiamo aspettare alcuni giorni prima di sviluppare un nuovo scenario. Dobbiamo evitare di correggere un errore con un altro errore.

Ieri Apple (601 USD +2.65%) ha annunciato di voler ricominciare a pagare un dividendo e che intende ricomperare azioni proprie per aumentare il valore di mercato. Questa buona notizia ha dato un impulso all'azione e permesso a Wall Street di avere una buona seduta. Molte aziende americane stanno bene e siedono su una montagna di contanti che non sanno come utilizzare. La liquidità di Apple è di 97 Mia, quella di Microsoft di 52 Mia, Cisco 46 Mia, Google 44 Mia, Oracle 31 Mia, Qualcomm 22 Mia e così di seguito. Da questa osservazione si possono fare alcune considerazioni. Non bisogna mischiare i debiti degli Stati ed i debiti delle economie domestiche con lo stato patrimoniale delle imprese. Le società negli ultimi anni hanno approfittato della crisi per ristrutturare - hanno aumentato margini e utili muovendosi abilmente tra programmi di stimolo economico nei paesi occidentali e espansione nelle economie in via di sviluppo. Le società guadagnano e sono loro che vengono quotate in borsa e determinano l'andamento degli indici azionari. Gli investitori non devono troppo lasciarsi influenzare negativamente da recessione in Europa e crisi del debito.

Le società con i migliori bilanci, maggior cash e redditività sono soprattutto nel settore tecnologico. Questo giustifica il rialzo del Nasdaq.

L'analisi grafica di differenti indici fornisce ora informazioni contrastanti. L'SMI svizzero (-0.23% a 6326 punti) dovrebbe correggere, il FTSE MIB (+0.30% a 17133 punti) sembra iniziare una nuova fase di rialzo con obiettivo a 19500 punti mentre gli altri indici sembrano voler proseguire il rialzo al piccolo trotto senza fornire chiari targets. Sapete che noi sviluppiamo scenari coerenti - non prevediamo rialzo per l'Eurostoxx50 e ribasso per il DAX quando ovviamente questo non fa senso. Dobbiamo vedere movimenti sincronizzati per avere conferme che le previsioni possono essere giuste. Al momento vediamo troppe divergenze. C'è qualcosa che non funziona e non sappiamo ancora cosa. Una ragione in più per aspettare alcuni giorni prima di fare nuove previsioni a medio termine.

Ieri le borse europee hanno marciato sul posto (Eurostoxx50 +0.00% a 2608 punti). Vendite il mattino sono state compensate da acquisti nel pomeriggio. I ribassisti non hanno combinato molto malgrado che ne avessero la possibilità e questo è un segnale di forza. La buona performance dell'indice settoriale delle banche (SX7E +0.86% a 120.13 punti) ha sostenuto il mercato. La resistenza a 120 punti potrebbe venir superata creando potenziale di rialzo.

La seduta di ieri a New York doveva essere negativa ed invece è stata positiva. Almeno il risultato finale è stato una plusvalenza anche se l'andamento della seduta suggerisce che si sta preparando qualcosa e che i ribassisti sono in agguato. L'annuncio del dividendo e riacquisto di azioni proprie da parte di Apple ha spinto inizialmente gli indici al rialzo. L'S&P500 è salito fino ad un nuovo massimo annuale a 1414 punti. Questo ci ricorda l'obiettivo a 1416 punti citato nel commento del 14 marzo. Poi però sono apparse delle vendite e l'S&P500 ha chiuso a 1409.75 punti (+0.40%). Il grafico giornaliero assomiglia ad una parabola.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4065 su 2292 e NH/NL a 983 (sempre troppo pochi!) su 250. Stranamente, ma seguendo i nostri dubbi, la volatilità VIX è salita a 15.04 punti (+0.57). La CBOE equity put/call ratio resta molto bassa a 0.51. Il rapporto di 0.47 di venerdì non dipendeva quindi dalla scadenza dei derivati di marzo ma è effettivamente un'espressione di speculatori eccessivamente esposti al rialzo. Metalli preziosi e USTBonds in calo segnalano che al momento gli investitori vendono assets difensivi e preferiscono il rischio della borsa.

L'ipercomperato e l'eccesso di speculazione limitano per ora il potenziale di rialzo degli indici. Non

vediamo però niente che lasci presupporre l'inizio di una sostanziale correzione. Potrebbe esserci una seduta negativa ed una caduta dell'S&P500 sui 1400 punti.

Se dovessimo riassumere ora la nostra impressione generale tecnica in una previsione diremmo che l'S&P500 potrebbe continuare a salire fino a fine mese con obiettivo a 1420 punti.

Il cambio EUR/USD é salito a 1.3230. Considerando i tassi d'interesse in aumento in America, questo é un segnale di forza per l'EUR e di conseguenza per le borse europee. L'oro cala a 1656 USD/oncia confermando l'impressione di debolezza descritta [nell'analisi specifica](#).

Stamattina la borsa di Tokio é chiusa. Gli indici cinesi sono moderatamente in calo. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1402 punti. L'apertura in Europa sarà senza variazioni. L'Eurostoxx50 é previsto sui 2604 punti. Dopo i rialzi delle ultime settimane pensiamo che ci sia una certa stanchezza. Gli investitori hanno bisogno di nuovi temi e motivazioni per muoversi. Senza novità di rilievo é probabile che ci siano alcune sedute senza grande volatilità né sostanziali variazioni. Se come sembra il punto tornante del 16 marzo non provoca un cambiamento di tendenza, é probabile che le borse cerchino di chiudere il mese di marzo su un massimo.

Aggiornamento del 19 marzo

Per la prima volta da settimane stamattina non ci sono novità di rilievo. Non si parla di Grecia, Portogallo, Spagna o debiti statali in generale. Le borse asiatiche sono in lieve rialzo con il Nikkei che guadagna il +0.12%. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1401 punti. Il cambio EUR/USD é stabile a 1.3170. Durante il fine settimana abbiamo avuto alcuni scambi d'opinione con clienti che vista la tendenza positiva sono invogliati a seguirla e comperare azioni. Non abbiamo argomenti validi per opporci a questa idea anche se non possiamo che sconsigliarlo. Le borse possono restare per parecchio tempo sopravvalutate e ipercomperate - i prezzi salgono e queste condizioni sfavorevoli non fanno che inasprirsi aumentando il rischio verso il basso. Trovare un minimo é facile, indovinare un massimo é molto difficile. L'analista tecnico può individuare il momento quando esistono le premesse per una correzione o un ribasso. Se questi poi si concretizzano dipende da elementi legati molto alla psicologia e a singole notizie e poco dalla tecnica. Ci vuole qualcosa per destabilizzare il mercato e scuotere la fiducia dei rialzisti.

L'unico problema é che il ribasso sarà improvviso, veloce, violento e dinamico. Impossibile dire se una posizione long aperta adesso riuscirà a dare abbastanza utile prima che venga chiusa o se i guadagni verranno spazzati via dalla prima correzione. La prima settimana di marzo ci ha mostrato che basta poco a far saltare gli stops di un'eventuale long malgrado un trend rialzista intatto.

Di conseguenza non abbiamo intenzione per ora di cambiare strategia e restiamo alla caccia di un top. Non vediamo assolutamente le condizioni per un long visto che alla sopravvalutazione del mercato, l'ipercomperato e l'eccesso di fiducia degli investitori sembra aggiungersi ora anche un'ostile rialzo dei tassi d'interesse.

Per il momento la giornata odierna non sembra riservare sorprese ed inizia secondo previsioni. Vi ricordiamo che ci attendiamo un'apertura a Wall Street positiva con eventualmente ancora alcuni punti di guadagno per l'S&P500. Questo dovrebbe permettere ai mercati europei di chiudere la giornata in territorio positivo. In America dovrebbe però alla fine risultare una seduta negativa. Nel calendario odierno non vediamo niente che possa influenzare le borse.

L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 2510 punti - potrebbe anche chiudere su questo livello.

Commento del 17-18 marzo

Il piano é valido - lunedì tocca ai ribassisti e poi vedremo se hanno abbastanza forza e convinzione

I mercati azionari sono in un rialzo troppo esteso. Sono ipercomperati e sopravvalutati e con investitori troppo fiduciosi ed esposti al rialzo. Dal minimo di ottobre 2011 l'S&P500 ha guadagnato il 29% raggiungendo quei 1400 punti che nel nostro scenario 2012 dovevano costituire

il massimo annuale - l'unica sostanziale differenza è che prevedevamo di arrivare su questo livello per metà anno. Il rialzo manca ora di volumi e partecipazione. Gli investitori privati sono euforici mentre gli insiders stanno tendenzialmente vendendo dopo essere stati massicci compratori a novembre. È però molto difficile individuare un massimo e l'inizio di una correzione o un ribasso. Queste caratteristiche di ipercomperato e sopravvalutato possono rimanere per molto tempo specialmente quando le condizioni di liquidità sono ottimali come adesso. I tassi d'interesse sono storicamente a livelli molto bassi, la Banche Centrali praticano una politica monetaria espansiva e le liquidità parcheggiate sul mercato monetario e in obbligazioni è altissima. Le borse possono salire più in alto - bisogna unicamente essere coscienti del fatto che il rialzo è a questo punto fragile e a rischio non essendo sostenuto da [valutazioni di mercato normali](#). Negli scorsi anni le società hanno dimostrato una straordinaria abilità nel comprimere i costi e mantenere i margini di guadagno muovendosi su mercati in crescita come quelli dei Paesi emergenti. Ora però anche il motore di Cina, India e Brasile si sta ingolfando mentre l'Europa cade in recessione. La possibilità delle imprese di aumentare ulteriormente i profitti in questo ambiente ostile sono ormai ridotte. Questo significa che le borse salgono aumentando le valutazioni ed espandendo i P/E - è un effetto di momentum, liquidità e mancanza di alternative d'investimento. Per assurdo un aumento dei tassi d'interesse potrebbe in questo momento sostenere il mercato poiché difende l'idea di un'economia in ripresa e libererebbe liquidità da investire in borsa.

Questa introduzione serve a spiegarvi che esistono le condizioni per la continuazione di questo rialzo. Il movimento è però malsano e basato su fragili premesse. Molto probabilmente è quindi destinato a terminare male - quest'anno rivedremo le borse a livelli notevolmente inferiori di quelli attuali. Il problema è che non sappiamo fino a quando le borse possono salire prima di ridiscendere. È come il rialzo esponenziale dell'azione [Apple](#). Tutti sanno che il movimento non è sostenibile e che molto probabilmente l'azione, che settimana scorsa ha toccato i 600 USD, deve ritornare sul livello di partenza di questa insostenibile accelerazione. Questo significa cadere sui 420 USD. Tutti però sperando che l'azione vada a 700-800 USD prima del crollo o che, come avviene in circa 20% di questi rialzi, ci sia un consolidamento ad alto livello. Nove mesi fa con [Netflix](#), un'euforica bolla speculativa paragonabile a quelle di Apple è scoppiata. Eppure sembra che gli investitori non abbiano imparato nulla. Liquidità, momentum, avidità e stupidità della gente possono far salire il prezzo di un'azione molto di più di quello che un'umile analista possa immaginarsi con il suo strumentario tecnico e fondamentale.

Vediamo se nel rialzo attuale c'è una logica. I settori leaders in America sono al momento tecnologia, banche e consumi discrezionali. Debolezza relativa e grafici con rotture al ribasso li troviamo su oro, miniere d'oro e materiali. I tassi d'interesse stanno salendo e gli analisti sono a caccia di una spiegazione. Le due teorie più seguite sono quella inflazionistica e quella di una ripresa economica sopra le attese. L'analisi settoriale favorisce la seconda possibilità. Se il consenso in Europa resta quello di una recessione, in America si è passati da una possibile recessione ed un'eventuale crescita contenuta. I dati sulla disoccupazione in calo sono effettivamente incoraggianti. Noi preferiamo non prendere posizione - da una parte poiché non siamo in grado di analizzare questi dati meglio di altri, d'altra parte poiché lo sviluppo è ancora troppo giovane per dire che è significativo. Potrebbe essere solo un temporaneo aumento della disponibilità al rischio da parte degli investitori. Oltre tutto le Banche Centrali intervengono in maniera massiccia sul mercato distorcendo la situazione e creando un'immagine di difficile interpretazione seguendo i metodi abituali. Un fatto è certo - la liquidità è abbondante e si muove velocemente - crea bolle speculative ma può anche provocare crolli improvvisi ed inattesi. Il nostro timore è che quest'anno le borse saliranno più in alto di quanto possiamo ora immaginarci e che poi cadranno improvvisamente - con queste premesse quella che normalmente dovrebbe essere una normale correzione diventerà improvvisamente un crash.

Sappiamo ora in quale ambiente ci muoveremo nei prossimi mesi. Guardiamo adesso come le borse sono arrivate al possibile massimo e punto tornante del 16 marzo e quali sono le previsioni a corto e medio termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.67% a 2608 punti
DAX	+4.03% a 7157 punti
SMI	+2.47% a 6341 punti
FTSE MIB	+3.65% a 17081 punti
S&P500	+2.43% a 1404.17 punti
Nasdaq100	+2.49% a 2712 punti

Come atteso gli indici azionari hanno toccato venerdì un nuovo massimo annuale. Questa è per lo meno un buona premessa per un massimo significativo. La seduta in Europa è stata positiva con gli indici che si sono fermati sui livelli indicati nei giorni precedenti (Eurostoxx50 a 2600 punti, DAX a 7150 punti, SMI a 6330 punti e FTSE MIB a 17000 punti). Il rialzo è intatto e non vediamo segni di esaurimento, divergenze o possibile cambiamento di tendenza. È inutile scrivere una serie di frasi con tanti forse, eventualmente e magari. Dobbiamo vedere come inizia la prossima settimana per constatare se il punto tornante ha un influsso.

Venerdì a Wall Street non è successo molto - è quello che ci aspettavamo e rientra nel piano di un possibile cambiamento di tendenza. L'S&P500 si è mosso in un range di 4 punti chiudendo infine a 1404.17 punti (+0.11%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3027 su 3277, NH/NL a 862 (sempre pochi!) su 264 e volume relativo 1.3 (conseguenza della scadenza dei derivati di marzo). 67.50% dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index è a 76.37. Gli investitori sono fiduciosi (VIX a 14.47 punti -0.95), euforici (inchiesta NAAIM del 14 marzo con 71.79% degli investitori bullish) e troppo esposti al rialzo (CBOE puts/calls ratio a 0.47, media a 5 giorni a 0.57).

L'analisi dei COT (Commitment of Traders) mostra che per la prima volta da mesi i Commercial (investitori istituzionali) sono short.

Gli indici sono di nuovo ipercomperati a corto termine (RSI giornaliera su S&P500 a 71.54 punti e sul Nasdaq100 a 75.35 punti) e finalmente cominciano ad esserlo anche a medio termine (RSI settimanale sul Nasdaq100 a 71.45 punti).

Ritroviamo quindi delle premesse ottimali per una correzione a medio termine. La domanda è ora se si concretizzerà o se invece ci sarà ancora un falso segnale e correzione minore (3 giorni) come dieci giorni fa.

Sul grafico dell'S&P500 appare un triangolo ascendente praticamente completo. Di conseguenza lunedì sarà una giornata negativa. Idealmente dovrebbe prima ancora esserci un inizio positivo ed una salita di alcuni punti - dovrebbe poi seguire un reversal ed una chiusura decisamente sotto i 1400 punti. L'alternativa è un'apertura già in gap down.

L'inizio di settimana prossima sarà in calo - non sappiamo però se questa iniziale spinta verso il basso avrà un seguito. Gli investitori sono molto fiduciosi ed i rialzisti controllano finora la situazione. Senza una notizia negativa in grado di mettere il dubbio lo scenario dipinto nell'introduzione, difficilmente ci sarà una sostanziale correzione e difficilmente l'S&P500 scenderà sotto il forte supporto a 1340 punti.

Calcisticamente parlando diciamo che ai ribassisti si offre settimana prossima una buona probabilità per un contrattacco. Se riusciranno a fare un gol potrebbero cambiare le sorti della partita. In caso contrario devono aspettare la partita di ritorno.

Il petrolio (WTI) ha terminato la settimana al rialzo a 107.05 USD. Pensiamo che questo sia una conseguenza delle tensioni legate all'Iran e non il risultato di una reale crescita della domanda. L'oro è caduto venerdì a 1656 USD/oncia. Come sapete consideriamo l'oro un buon investimento sul lungo termine ma non siamo mai stati degli entusiasti sostenitori. Da circa sei mesi il prezzo del metallo giallo oscilla lateralmente. Ci piacerebbe ora conoscere l'opinione di chi a metà 2011 gridava al crollo del sistema finanziario mondiale e alla necessità assoluta di possedere oro con un prevedibile target di 2000 USD/oncia nell'immediato futuro. I titoli delle miniere d'oro sono deboli e questo suggerisce che la correzione del prezzo dell'oro potrebbe continuare in direzione del forte

supporto sui 1520-1530 USD/oncia. Se l'oro, bene rifugio d'eccellenza durante la crisi, deve perdere di valore, è possibile che le borse non abbiano esaurito il rialzo.

Nelle prossime settimane bisogna seguire con attenzione la correlazione tra tassi d'interesse, oro e borse - divergenze potrebbero indicare con anticipo cambiamenti di tendenza.

Il cambio EUR/USD è a 1.3175. Non riusciamo a fare previsioni valide a medio termine. Forza e debolezza dell'Euro si mischiano ora con forza e debolezza dell'USD e i due effetti si annullano in parte a vicenda. Con in ribasso dello Yen giapponese il gioco è per noi troppo complicato.

Ultima osservazione riguardante la giornata di lunedì. Non abbiamo idea di come sarà l'inizio in Europa. Abbiamo parlato di ribasso riferendoci all'America. L'inizio di seduta a Wall Street potrebbe però essere ancora positivo influenzando la chiusura in Europa. La prevista debolezza potrebbe apparire in Europa solo martedì.

Commento del 16 marzo

Le borse seguono il nostro piano - S&P500 a 1402 punti, oggi flat e lunedì...

Oggi scadono i derivati di marzo. Questa importante scadenza trimestrale di opzioni e futures è spesso un punto tornante e costituisce minimi o massimi significativi. Sapete che ovviamente ci aspettiamo ora un'importante massimo. Le scadenze saranno oggi distribuite durante la giornata. In Europa c'è un blocco di scadenze tra le 12.00 e le 13.00, le opzioni sull'Eurex scadono invece alle 17.15 mentre quelle americane slittano in serata. In generale i giochi sono già fatti nel senso che la maggior parte degli operatori ha già chiuso le posizioni e fatto i roll over da marzo a giugno.

Mancano ancora alcuni dettagli tecnici che dovrebbero procurare alcune scosse telluriche di breve durata e senza grandi conseguenze. La giornata odierna dovrebbe essere a livello di indici relativamente tranquilla e concludersi senza sostanziali variazioni.

Restando nel tema calendario giornaliero notiamo alle 14.15 l'attesa pubblicazioni dei dati sulla produzione industriale in America a febbraio e alle 14.55 la fiducia dei consumatori dell'Uni Michigan di marzo. Saranno questi gli unici avvenimenti in grado di muovere le borse.

Il trend rialzista è intatto ed il nostro lavoro ora è di vedere che le borse si sviluppino secondo le nostre attese. Siamo alla ricerca di segnali d'esaurimento e divergenze.

Ieri gli indici azionari europei hanno chiuso a ridosso dei massimi raggiunti mercoledì che costituiscono anche un possibile massimo definitivo di questo movimento. Ci riferiamo ai 2600 punti di Eurostoxx50 (2594 punti +0.74%), ai 17000 punti di FTSE MIB (16993 punti +0.85%) ed ai 6320-6330 punti di SMI (6332 +0.50%). Il DAX tedesco (7144 punti +0.92%), su un nuovo massimo annuale e teoricamente senza nessuna vicina resistenza, sta invece facendo corsa a sé - pensavamo in un esaurimento a 7100 punti a causa dei certificati short knock out ma evidentemente l'indice tedesco ha deciso di salire più in alto e questo potrebbe significare 7150 o 7200 punti.

Per il momento non vediamo segnali d'esaurimento anche se le banche (SX7E 118.04 punti +0.85%) hanno smesso di trascinare le borse limitandosi ora a stare in mezzo al plotone. In teoria l'indice SX7E è adesso vicino ad una importante e decisiva resistenza (120 punti) e dovrebbe fermarsi. L'esempio americano mostra però che la possibilità di un'accelerazione al rialzo non è da sottovalutare.

Siamo così arrivati a Wall Street. Ieri l'S&P500 ha assolto il percorso che aveva suggerito l'analisi tecnica del grafico. Ha aperto a 1396 punti, ha brevemente esitato scendendo di tre punti e poi è lentamente salito fino a metà giornata sui 1402 punti. Da lì non si è più mosso chiudendo a 1402.60 punti (+0.60%). Abbiamo visto tutto quello che avevamo auspicato nei vari commenti tecnici.

Apple ha aperto in gap up a 600 USD (il terzo consecutivo) per poi perdere 15 USD e chiudere in negativo (585 USD -0.68%). Questo reversal potrebbe costituire la fine di questo rialzo esponenziale ed esaustivo - attendiamo conferme. La volatilità VIX è salita a 15.45 punti (+0.11) mostrando l'attesa divergenza. Le banche (indice BKX +2.72%) hanno ancora guadagnato parecchio terreno ma il resto del listino fa ormai fatica a seguire. Questo lo vediamo dai dati della

giornata che è stata al NYSE abbastanza positiva: A/D a 4092 su 2194 e NH/NL a 745 (pochini) su 324 (in aumento) con volume relativo a 1.1. Gli indici americani tornano in ipercomperato a corto termine e lo sono ormai anche a medio termine costituendo una buona premessa per un cambiamento di tendenza.

Ora bisogna attendere e tenere gli occhi aperti. Abbiamo pronosticato una giornata di lunedì negativa ma non conviene buttarsi ora al ribasso. La seduta negativa dovrebbe chiudere il rialzo. Ci sarà però bisogno di un certo periodo di distribuzione per poter vedere in seguito lo sviluppo di una sostanziale correzione. Ci sarà quindi il tempo per posizionarsi di conseguenza.

Stamattina le borse asiatiche sono ferme ad immagine del Nikkei giapponese (+0.06%). Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1395 punti. Le borse europee inizieranno le contrattazioni senza sostanziali cambiamenti. L'Eurostoxx50 è atteso a 2596 punti. Stasera pensiamo di ritrovarlo allo stesso livello.

Se oggi avete tempo e vi annoiate poiché in borsa succede poco date un'occhiata al gas naturale (USD 2.26) e rileggete con calma il nostro [special report](#). Su un esaurimento verso il basso (USD 2.20?) varrebbe la pena comperare speculando in un rimbalzo di un 20-30% verso l'alto nei prossimi 2-3 mesi.

Commento del 15 marzo

Segnali di esaurimento - oggi S&P500 sopra i 1400 punti, venerdì flat e lunedì giù a precipizio

Ieri in Europa il rialzo è ovviamente continuato. La chiusura a New York mercoledì sera su un nuovo massimo annuale ha provocato ieri mattina un'apertura forte degli indici europei.

L'Eurostoxx50 ha iniziato la giornata a 2570 punti. In mattinata c'è stata un'ulteriore spinta verso l'alto che tecnicamente ha un aspetto molto interessante. Tutti gli indici che esaminiamo hanno raggiunto massimi giornalieri significativi tornando poi a fine giornata al punto di partenza o poco più in alto.

Il DAX è salito a 7099 punti chiudendo a 7079 punti (+1.19%). Considerando l'abitudine del DAX di toccare barriere importanti prima di un massimo è possibile che entro venerdì raggiunga ancora i 7100 punti.

L'Eurostoxx50 è salito a 2593 punti chiudendo a 2574 punti (+0.70%). Nei giorni scorsi avevamo scritto che un possibile nuovo obiettivo del rialzo poteva essere a 2600 punti - ieri mancavano solo 7 punti.

L'SMI è salito a 6323 punti chiudendo a 6300 punti (+0.65%). L'evidente canale ascendente sul grafico ci avevano suggerito che l'SMI poteva ora salire fino ai 6320-6330 punti prima di una correzione. Ieri ha raggiunto questo limite.

Il FTSE MIB è salito a 17052 punti chiudendo a 16850 punti (+0.41%). L'indice ha marginalmente e brevemente superato la resistenza a 17000 punti per un doppio massimo. Il sospetto è che questa resistenza sia valida e possa costituire definitivo punto d'arrivo di questo movimento.

Ieri quindi le borse europee potrebbero aver toccato dei massimi significativi. Mancano ancora due sedute a venerdì ma i giochi si completeranno oggi. È probabile che i massimi di ieri verranno nuovamente testati. Il comportamento in questa fase ci dirà se esiste una seria possibilità di un massimo definitivo. Evitiamo ora di riaprire posizioni short contro indici che toccano nuovi massimi annuali. Il rally dei giorni scorsi è stato principalmente sostenuto dai titoli bancari (SX7E +1.40%) mentre il resto dei listini dà ovvi segni di stanchezza. Il cambio EUR/USD è debole ed è sceso a 1.3030 senza confermare il rialzo di borse e titoli finanziari. Conviene ora quindi osservare da vicino il comportamento delle borse sull'importante punto tornante del 16 di marzo. Potrebbero apparire segnali di cambiamento di tendenza.

Esaminiamo ora cosa è successo a New York. L'S&P500 ha reagito normalmente all'eccesso del giorno precedente ed alla fuoriuscita sopra le Bollinger Bands. Ha quindi avuto l'attesa seduta tranquilla e senza sostanziali variazioni. Il range giornaliero è stato di soli 9 punti (1390-1399 punti) e l'indice ha chiuso nel mezzo a 1394.28 punti con una piccola perdita (-0.12%). In generale al NYSE è stata però una seduta negativa con A/D a 1673 su 4686, NH/NL a 882 su 286 e volume

relativo a 1.2. L'aumento del volume é dovuto probabilmente all'imminente scadenza dei derivati di marzo ed é quindi tecnicamente poco importante. L'indice DJ Transportation ha perso il -1.41%, mentre DJ Industrial e Nasdaq100 hanno guadagnato terreno. Questo significa che alcuni titoli, grandi e forti (accelerazione finale di tipo esaustivo), stanno sostenendo un mercato che invece mostra segni di stanchezza e distribuzione. L'S&P500 ha ancora chiuso fuori dalle BB. La volatilità VIX é risalita a 15.31 punti (+0.51) - ne abbiamo parlato ieri e sapete cosa significa questo incremento.

Grafico, indicatori e scadenza dei derivati suggeriscono che manca ancora una breve spinta verso l'alto. L'S&P500 dovrebbe vedere i 1400 punti prima che possa formarsi un massimo definitivo. Il mercato é però molto "tirato" e quindi i 1416 punti citati ieri come possibile obiettivo sono troppo ambiziosi.

Da un paio di giorni i tassi d'interesse stanno salendo con Bund e US Treasury Bonds in netto calo. Non sappiamo ancora se questo movimento diventerà tendenza ed evitiamo per il momento di fare interpretazioni e cercare di capire quali potrebbero essere le conseguenze sui mercati azionari. Cercheremo durante l'analisi del fine settimana di trovare una logica.

Stamattina i commenti degli analisti si concentrano sul rallentamento dell'economia cinese. Da alcuni giorni la borsa é debole ed anche oggi il CSI300 perde il -0.75%. Compensa il Giappone con il Nikkei in crescita del +0.63%. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1391 punti. Come spiegato la giornata odierna dovrebbe essere positiva e terminare il rialzo verso il possibile massimo del 16 marzo. Gli indici azionari europei dovrebbero testare i massimi di ieri e l'S&P500 salire marginalmente sopra i 1400 punti. Tra le 13.30 e le 15.00 verranno pubblicati in America numerosi dati economici importanti. Basteranno cifre nelle attese per giustificare la spinta finale.

Il "lunedì giù a precipizio" citato nel titolo é finora solo un'ipotesi di lavoro. È però la logica continuazione se effettivamente il 16 marzo si forma un massimo da esaurimento. La prima reazione deve essere una seduta fortemente negativa.

Commento del 14 marzo

Nuovo massimo per il 16 marzo - sì, però il rialzo é più dinamico del previsto

Lunedì la correzione non é ripresa e quindi ieri é ripartito il rialzo verso un possibile nuovo massimo per venerdì 16 marzo. Invece che il solito e conosciuto moderato movimento, ieri abbiamo avuto un'accelerazione al rialzo che ha parecchi aspetti strani.

In Europa le borse hanno aperto bene. La ragione principale é stato il future sull'S&P500 che si é presentato al mattino con una plusvalenza di 6 punti. Questo contratto trattato in notturna sul Globex può essere manipolato con pochi volumi. Basandosi su questa indicazione l'Eurostoxx50 ha aperto a 2530 punti (plusvalenza di 15 punti). Un buon dato congiunturale dalla Germania ha provocato un balzo di 10 punti a 2540 punti. Abbiamo poi dovuto attendere l'apertura a New York per osservare l'accelerazione finale e la chiusura sul massimo giornaliero e massimo annuale (eguagliato) a 2556 punti (+1.66%). L'impressione é stata che gli acquisti sono stati pilotati dagli Stati Uniti mentre gli investitori europei sono stati piuttosto a guardare senza provocare sostanziali movimenti sugli indici. Ancora una volta é stato il settore bancario (SX7E +3.08%) a trascinare i listini.

In Germania c'è stata l'attesa accelerazione del DAX (6995 punti +1.37%, massimo giornaliero a 7020 punti) verso i 7000 punti. Abbiamo più volte spiegato questo effetto perverso e previsto che durante questo rialzo presto o tardi il DAX avrebbe compiuto questo balzo finale. L'ha fatto ieri cancellando in un colpo parecchi certificati short knock out e provocando la felicità dei traders delle banche d'affari. Settimana prossima possono emettere nuovi certificati ed incassare le relative commissioni.

In America c'era attesa per le decisioni del FOMC, comitato della FED responsabile della politica monetaria. Come previsto i tassi d'interesse sono rimasti invariati e Bernanke ha dipinto il solito quadro a tinte rosa dell'economia americana. Statisticamente questo basta a provocare una seduta positiva ed anche questa volta é stato il caso. Non pensiamo però che il rally della borsa americana

sia dovuto al FOMC ma piuttosto all'annuncio a sorpresa del risultato dello stress test delle banche americane. 15 banche su 19 passano l'esame a pieni voti e questo si è riflesso sull'indice delle banche BKX che è decollato del +4.58%. L'annuncio a sorpresa e con 2 giorni di anticipo sul previsto è stato provocato da JP Morgan che ha svelato dei dettagli con anticipo. Questo "pasticcio" proprio alcuni giorni prima della scadenza dei derivati di marzo puzza molto di manipolazione di mercato.

Detto questo è meglio ora fare un passo indietro e focalizzarci sull'analisi tecnica.

L'S&P500 ha aperto ieri in gap up sui 1376 punti. Già a questo punto c'erano le premesse per una seduta positiva vista la combinazione di apertura sopra il massimo del giorno precedente e solo 2 punti sotto il massimo annuale del 29 febbraio a 1378 punti. Effettivamente i venditori non si sono mostrati ed i compratori hanno dominato gli avvenimenti. Nella prima parte della seduta hanno spinto l'S&P500 fino ai 1385 punti. Dopo una pausa in attesa delle FED il rialzo è ripartito in maniera dinamica e l'S&P500 è decollato su un nuovo massimo annuale a 1395.96 punti (+1.81%). L'S&P500 ha così nettamente superato quei 1370-1380 punti che originariamente costituivano l'obiettivo tecnico di questo rialzo. Questo movimento ha molti aspetti poco convincenti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4946 su 1938, NH/NL a 970 su 211 e volume relativo a 0.9. I nuovi massimi a 30 giorni a soli 970 sono assolutamente troppo pochi considerando i nuovi massimi generali degli indici. Sembra che il movimento si concentri su pochi titoli a forte capitalizzazione. Da febbraio gli istituzionali stanno tendenzialmente vendendo e non partecipano a questo rally. Guardate ora il grafico dell'[S&P500](#) al quale oggi abbiamo aggiunto alcuni particolari. Ieri l'S&P500 ha chiuso fuori dalle Bollinger Bands malgrado indicatori come il MACD ancora posizionati su sell. La netta rottura sopra il precedente massimo a 1378 punti indica un obiettivo teorico di questo movimento a 1416 punti.

L'ultimo punto riguarda la volatilità VIX. Tanti traders hanno giocato la VIX long sul supporto a 16.50 punti - inoltre prima dei meeting del FOMC, vista l'incertezza, la VIX normalmente sale. Ieri la VIX è caduta a 14.80 punti (-0.84 punti) provocando forti perdite ai traders long schiacciandoli fuori dal mercato ed obbligandoli a chiudere le posizioni. Questo calo ha poco a che vedere con fondamentali - è solo una guerra tra operatori.

Riassumendo constatiamo la continuazione del rialzo che non si esaurirà fino a venerdì. Oggi ci sarà una pausa come reazione all'eccesso di ieri (S&P500 fuori dalle BB). Ulteriori marginali guadagni sono però ancora possibili. Malgrado la tendenza positiva non esiste ragione per andare ora long. Il movimento non gode della partecipazione degli istituzionali ed è, almeno in questo balzo finale, risultato di una manipolazione del mercato. In termini tecnici è uno [short squeeze](#) che terminerà al più tardi venerdì.

Molto strano è anche il comportamento del mercato dei cambi. Ci eravamo abituati ad una correlazione positiva tra Eurostoxx50, banche europee e Euro. Invece il cambio EUR/USD cala stamattina a 1.3040. Non è solo l'EUR debole ma soprattutto il USD forte (USD Index a 80.76). Questo lo vediamo anche dal relativo calo del prezzo dell'oro (1672 USD) espresso in USD/oncia. Notiamo però questa ovvia divergenza - il rialzo dei titoli bancari europei non è confermato da un rafforzamento della moneta.

Riassumendo la correzione che attendiamo dal 20 di febbraio è ancora una volta rimandata. Il rialzo sta avendo su alcuni indici azionari un'inattesa estensione dovuta a ragioni tecniche. Inutile ora inseguirli. Dobbiamo ora osservare come i mercati arrivano all'importante scadenza dei derivati di marzo. Nel fine settimana analizzeremo se esistono le premesse per una correzione e la riapertura di posizioni short.

Stamattina le borse asiatiche sono positive ed il Nikkei guadagna il +1.53%. Il future sull'S&P500 scende di 2 punti a 1389 punti. Le borse europee devono ancora recuperare il rally finale di ieri sera a New York. Inizieranno quindi la seduta odierna al rialzo e l'Eurostoxx50 è atteso sui 2570 punti. Difficile dire cosa potrebbe seguire a questa apertura in gap up e su un nuovo massimo annuale. Normalmente ci dovrebbe essere un seguito ed in ogni caso una chiusura in guadagno. A New York oggi dovrebbe però verificarsi un lieve ritracciamento.

Commento del 13 marzo

Se non scende sale - nuovo massimo per il 16 marzo

Ieri le borse hanno marciato sul posto. Per capire il significato di questa a prima vista insulsa giornata bisogna riprendere un passaggio dell'analisi del fine settimana: *"All'inizio di settimana prossima potrebbe esserci un doppio massimo o una falsa rottura al rialzo. Uno sviluppo chiaro l'avremmo se dopo tre giorni di rimbalzo settimana prossima le borse ricominciassero subito a scendere riprendendo la correzione. Se invece lunedì c'è nuovamente una seduta positiva significa che la formazione del top ha bisogno di ancora più tempo. In questo caso è probabile che ci sia un nuovo massimo intermedio (S&P500 a 1380 punti, DAX 7000 punti) per venerdì 16 marzo, giorno di scadenza trimestrale dei derivati."* La condizione per una ripresa immediata della correzione era ieri una seduta negativa con possibilmente una rottura dei supporti. Per tre volte l'Eurostoxx50 ha provato a scendere raggiungendo un minimo giornaliero a 2502 punti - il supporto a 2500 punti non è stato attaccato ed è rimasto intatto. La chiusura a 2515 punti (-0.04%) non dice molto sulle forze di ribassisti e rialzisti ma l'andamento giornaliero mostra che manca pressione di vendita e verso il basso non c'è a corto termine margine di manovra.

A livello tecnico c'è però forse bisogno una puntualizzazione. Parliamo di rialzo e di ribasso ma la realtà è che, specialmente in Europa, gli indici sono praticamente senza tendenza da inizio febbraio e oscillano lateralmente in un range piuttosto limitato. In America la situazione è meno omogenea con alcuni indici settoriali (p.e. DJ Transportation) che a febbraio hanno avuto una normale correzione del 50% dell'ultima gamba di rialzo e altri che sono invece sul massimo annuale.

L'S&P500 era un mese fa a 1350 punti. Ieri sera ha chiuso a 1371.09 punti (+0.02%) - 20 punti in un mese sono pochi per parlare di rialzo e questo effetto viene sottolineato dall'indicatore ADX (mostra l'intensità di un trend) sceso ad un basso 22.17 punti.

Prima di passare a Wall Street ancora un paio di osservazioni sparse sull'Europa. Il settore bancario rappresentato dall'indice SX7E è ancora debole. Ieri l'indice ha perso il -1.30% a 111.97 punti. Sul grafico è evidente un triangolo discendente che normalmente si sviluppa al ribasso. Un rimbalzo su o sopra il supporto a 110 punti è però probabile e quindi per alcuni giorni le banche non dovrebbero pesare sugli indici. Il DAX ha chiuso ieri a 6901 punti (+0.31%). Nell'ultimo mese ha più volte tentato di raggiungere i 7000 punti toccando un massimo annuale a 6971 punti il 21 febbraio.

Sapete che questi livelli significativi attirano i traders e spesso l'indice viene brevemente risucchiato verso l'alto dall'effetto perverso dei certificati short knock out. Con la vicina scadenza dei derivati di marzo (venerdì 16) è molto probabile che ci sia un breve rally per raggiungere questo obiettivo - mancano solo 100 punti ed in un mercato senza volumi una spinta del genere si concretizza facilmente.

Gli altri indici, a causa del settore finanziario, hanno un breve ritardo sul DAX - è quindi possibile che salgano fino a venerdì senza però toccare nuovi massimi annuali.

Torniamo a Wall Street. La seduta è stata molto tranquilla con volume relativo a 0.75. Alcune vendite hanno fatto scendere l'S&P500 fino a metà seduta a 1366 punti. L'indice ha però recuperato, è risalito a 1373 punti per chiudere infine invariato a 1371 punti. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 2562 su 3681 e NH/NL a 517 su 266. Abbiamo assistito ad uno sviluppo molto importante. [La volatilità VIX](#) è scesa a 15.64 punti (-1.47 punti), minimo annuale nettamente sotto il supporto a 16.50 punti. Vista la correlazione inversa tra VIX e S&P500 è quindi probabile che il rialzo dell'indice azionario continui. Sicuramente il calo della VIX è un segno di fiducia degli investitori che a corto termine non si aspettano gravi problemi all'orizzonte.

Riassumendo non vediamo segni concreti di un'imminente inizio o continuazione di una correzione. L'ipercomperato a corto termine e la pericolosa euforia degli investitori sono spariti settimana scorsa con il calo tra lunedì e martedì. Abbiamo invece parecchi elementi che suggeriscono l'esistenza di un certo potenziale verso l'alto fino a venerdì, scadenza dei derivati di marzo.

L'S&P500 potrebbe risalire sul livello superiore del range 1370-1380 punti ed il DAX toccare i 7000 punti. A questo punto chi è short ha solo due possibilità. O chiude la posizione subito riesaminando la situazione sabato prossimo. Oppure tiene le posizioni short sapendo di andare

incontro ad una perdita di 1-2% e sperando che venerdì 16 ci sia un massimo definitivo. Siamo convinti che le borse stanno formando un top. Non hanno molto potenziale di rialzo e non dovrebbe mancare tanto tempo ad un massimo definitivo. Il movimento laterale da febbraio potrebbe però ancora proseguire e i ribassisti potrebbero aver ancora bisogno di parecchia pazienza. Stamattina le borse asiatiche sono in positivo. Il Nikkei guadagna il +0.09% mentre gli indici cinesi mostrano plusvalenze superiori all'1%. Il future sull'S&P500 (scadenza giugno) è a 1373 punti (+6 punti). Le borse europee apriranno al rialzo e l'Eurostoxx50 è atteso sui 2536 punti. In mancanza di dati economici significativi è probabile che dopo una buona apertura non succeda più molto. Quello che vediamo stamattina sembra confermare lo scenario di una moderata salita degli indici fino a venerdì. Attenzione che il rollover dei future (passaggio dalla scadenza marzo alla scadenza giugno) avviene già alcuni giorni prima. Di conseguenza potrebbe esserci un breve rally tra oggi e domani per un massimo mercoledì e poi calma piatta fino a venerdì. Importante sarà osservare il DAX a 7000 punti.

Aggiornamento del 12 marzo

Stamattina i mercati finanziari sono deboli. Le borse asiatiche sono moderatamente negative con il Nikkei in calo del -0.40%. Il future sull'S&P500 perde 5 punti a 1361 punti. Noterete che tra i 1361 punti e la chiusura di venerdì sui 1371 punti ci sono 10 punti di differenza. I sistemi usano ora come riferimento il future scadenza giugno poiché quello di marzo scade venerdì prossimo. Il discount è di circa 5 punti. L'S&P500 cash vale quindi ora sui 1366 punti. Il cambio EUR/USD si è indebolito a 1.3095.

Nell'analisi del fine settimana vi abbiamo spiegato l'importanza della seduta odierna. Un inizio di settimana negativo dovrebbe segnalare la continuazione della correzione. Le borse europee non hanno ancora iniziato le contrattazioni ma l'apertura sarà in calo rispetto a venerdì. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2510 punti. Questa leggera perdita iniziale non è significativa. Importante sarà lo svolgimento della seduta odierna e la chiusura. Ideale per il nostro scenario negativo sarebbe una chiusura dell'Eurostoxx50 sul minimo giornaliero, con alti volumi di titoli trattati e sotto i 2500 punti. Stiamo a guardare...

Commento del 10-11 marzo

100 miliardi EUR di ricchezza sono evaporati o "Molto rumore per nulla" (William Shakespeare)

Settimana scorsa è finalmente avvenuta la ristrutturazione del debito greco. L'85% dei creditori privati ha aderito "volontariamente" all'offerta del governo accettando perdite di circa 100 Mia di EUR. Il restante 15% verrà invece obbligato e questo corrisponde ad un evento di default che farà scattare il pagamento delle assicurazioni (CDS Credit Default Swap). Si calcola che le esposizioni nette in CDS sono tra i 2.5 ed i 3 Mia di EUR.

La capitalizzazione di borsa di Apple è di 508 Mia di USD. Negli ultimi 3 mesi l'azione ha guadagnato il 40%. Questo corrisponde ad un aumento di valore o creazione di ricchezza di circa 140 Mia di USD o 106 Mia di EUR. Questo per dire che i soldi evaporati in Grecia possono riapparire grazie unicamente all'aumento di valore di una sola azione di una società americana. I mercati finanziari sono immensi e le cifre in gioco considerevoli. Non sono le perdite causate dalla Grecia che provocheranno un crash delle borse. Molto rumore per nulla quindi? Purtroppo no. La Grecia tira un sospiro di sollievo ma non ha risolto i suoi problemi. Il PIL nell'ultimo trimestre è diminuito del -7.5% - il Paese è in una depressione. Il nuovo debito risultato dalla ristrutturazione viene già trattato sotto il 30% del nominale - nessuno crede che il paese ellenico possa farcela. La Grecia deve ancora passare tempi molto difficili e probabilmente fallirà e abbandonerà l'Euro. I 3 Mia di CDS da pagare non sono un ostacolo ma all'inizio di settimana prossima potrebbero esserci sorprese spiacevoli. 3 Mia sono il saldo - potrebbero corrispondere a 30 Mia di guadagni per qualcuno e 27 Mia di perdite per qualcun altro. Potrebbe quindi spuntare una qualche banca o entità

finanziaria sull'orlo del fallimento.

Il maggior problema della ristrutturazione del debito greco non sono i 100 Mia di perdite ma il precedente e l'effetto contagio. Il precedente poiché è ormai chiaro che Paesi membri dell'Unione Europa possono fallire. La Grecia inoltre non è un punto d'arrivo ma l'inizio di un lungo e doloroso processo di ristrutturazione del debito e della spesa pubblica. Il Portogallo sta seguendo il cammino della Grecia con un anno di ritardo ed arriverà allo stesso triste traguardo. Difficile dire se l'effetto domino si fermerà e dove. Ricordiamoci che per ripagare debiti bisogna avere un saldo attivo del bilancio pubblico - quale Paese al mondo raggiunge stabilmente questo obiettivo? Il problema non riguarda solo l'Europa - Il Giappone ha un debito pubblico di 14'000 Mia di USD, gli Stati Uniti di 15'500 Mia di USD.

In Europa i governi implementano politiche d'austerità. Come ripetiamo da tempo queste hanno un'effetto recessivo e diminuiscono PIL ed entrate fiscali. Il risultato è una spirale negativa dalla quale è impossibile uscire senza profonde riforme.

La recessione in Europa rischia di creare una recessione a livello mondiale. Settimana scorsa la Cina ha annunciato un forte rallentamento della produzione industriale, il Giappone mostra un aumento record del deficit della bilancia commerciale, il Brasile vede la crescita del PIL ridotta al +1.4% ed abbassa i tassi d'interesse per stimolare l'economia.

Con la ristrutturazione del debito greco si comincia a capire come la situazione potrebbe svilupparsi nei prossimi mesi ed anni. Il quadro non è roseo specialmente per gli Stati ed i suoi cittadini contribuenti. In borsa sono però quotate delle aziende private. Il privato esce dal caso greco con parecchie ammaccature ma senza gravi danni. Ancora una volta Governi e Banche Centrali sono intervenuti travasando ricchezza dal pubblico al privato. Ora però il gioco sta cambiando. L'Europa entra in recessione e potrebbe trascinare con sé America e Paesi emergenti. Le possibilità per l'economia privata di muoversi in questo difficile contesto mantenendo margini e utili sono ormai finite.

Le borse stanno formando un top e questo è il significato della volatilità di settimana scorsa.

Vediamo ora cosa è successo tra lunedì e venerdì, esaminiamo in quale situazione tecnica si trovano le borse e cerchiamo di fare delle previsioni per il prossimo futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.89% a 2516 punti
DAX	-0.83% a 6880 punti
SMI	+0.56% a 6188 punti
FTSE MIB	-2.50% a 16479 punti
S&P500	+0.09% a 1370.87 punti
Nasdaq100	+0.20% a 2646 punti

Le borse sono pesantemente cadute lunedì e martedì recuperando tra mercoledì e venerdì. Per saldo vedete che le performances settimanali sono miste e le variazioni sono state limitate. Tecnicamente c'è però ora una sostanziale differenza. Abbiamo per settimane parlato di borse ipercomperate ed investitori troppo euforici ed esposti al rialzo. Questo effetto è sparito. Le RSI giornaliere in Europa oscillano tra i 51.99 punti (FTSE MIB) ed i 57.91 punti (DAX). In America questo effetto rimane ma in maniera moderata (RSI su S&P500 a 60.96 punti e su Nasdaq100 a 67.47 punti) con la conseguenza che teoricamente si riapre per gli indici spazio verso l'alto. Attenzione però - le RSI settimanali (Nasdaq100 a 68.49 punti) rimangono alte e questo ha conseguenze negative sul medio termine.

Tecnicamente il rialzo della seconda parte della settimana ha annullato l'impulso ribassista della prima parte lasciando la grande incognita su quale delle due forze è destinata prevalere. I supporti rotti martedì sono stati in seguito recuperati (Eurostoxx50 a 2500 punti, DAX a 6800 punti e S&P500 a 1350 punti). Il fatto che le ultime tre sedute siano state positive offre un certo vantaggio ai rialzisti.

Venerdì in Europa le borse si sono mosse a corrente alternata. I titoli finanziari sono tornati a perdere terreno (indice settoriale delle banche SX7E -1.17%) trascinando verso il basso Spagna

(IBEX - 0.30%) ed Italia (FTSE MIB -1.17%). La Germania si è comportata bene (DAX +0.67% a 6880 punti) anche se l'indice ha chiuso lontano dal massimo giornaliero (6912 punti) e da quello annuale (6971 punti).

In generale venerdì le borse non hanno onorato una serie di notizie positive e questo è segno di stanchezza.

A Wall Street l'apertura è stata positiva. L'S&P500 ha iniziato la giornata sui 1368 punti ed è poi salito velocemente fino ai 1374 punti. Fino a mezz'ora dalla chiusura non è più successo niente. Sul finale hanno predominato le vendite e l'S&P500 ha chiuso a 1370.87 punti salvando una plusvalenza del +0.36%. Il massimo annuale a 1378 punti non è stato attaccato. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4390 su 1845, NH/NL a 667 su 192 e volume relativo a 0.95. L'indicatore MACD sull'S&P500 resta su sell. La volatilità VIX è scesa a 17.11 punti (-0.84) - supporto è sui 16.50 punti. Ci sono ora il 71.30% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE è a 75.01. A livello di sentiment l'euforia è sparita. L'inchiesta settimanale (07.03.) condotta tra i portfolio managers americani (NAAIM) mostra un 57.37% di long dopo il 76.28% di 2 settimane fa. Gli investitori privati (AAII) sono 42.4% bullish contro 29.0% bearish mostrando un ritorno a valori normali.

Gli indicatori non ci dicono quali sono ora le intenzioni del mercato. Dopo la volatilità di settimana scorsa i segnali sono confusi e contraddittori. Cerchiamo quindi di mettere in evidenza le certezze e fare delle ipotesi per il resto.

I repentini cambiamenti di direzione e gli intensi movimenti sono tipici della formazione di un top e preparazione di un cambiamento di tendenza. L'ipercomperato sul medio termine continua a sostenere la tesi di una prossima sostanziale correzione delle borse. Noi restiamo quindi tendenzialmente negativi, prudenti e difensivi. A corto termine, vale a dire per i prossimi giorni, le previsioni sono invece molto difficili. All'inizio di settimana prossima potrebbe esserci un doppio massimo o una falsa rottura al rialzo. Uno sviluppo chiaro l'avremmo se dopo tre giorni di rimbalzo settimana prossima le borse ricominciassero subito a scendere riprendendo la correzione. Se invece lunedì c'è nuovamente una seduta positiva significa che la formazione del top ha bisogno di ancora più tempo. In questo caso è probabile che ci sia un nuovo massimo intermedio (S&P500 a 1380 punti, DAX 7000 punti) per venerdì 16 marzo, giorno di scadenza trimestrale dei derivati.

Riassumendo non possiamo escludere un'ulteriore moderata spinta verso l'alto e una performance positiva settimana prossima. Sul medio termine restiamo negativi nel senso che continuiamo a prevedere una sostanziale correzione. Se il ribasso riprende già lunedì un minimo potrebbe essere raggiunto verso fine mese tra i 1280 ed i 1310 punti di S&P500. In caso contrario il tutto verrebbe spostato di alcune settimane più in avanti.

Molto probabilmente in borsa non abbiamo ancora visto i massimi annuali. Come descritto nello scenario 2012 i Paesi emergenti e le Banche Centrali hanno ancora mezzi a disposizione per combattere il rallentamento economico. Ne faranno uso ritardando l'inizio di un'importante ribasso fin verso metà anno.

Commento del 9 marzo

Da 4 a zero a 4 pari - e adesso chi vince?

Nelle prime due sedute della settimana le borse europee erano crollate perdendo circa il 4%. Importanti supporti erano stati rotti con forti volumi di titoli trattati. I ribassisti dominavano la situazione e la logica conseguenza da un punto di vista tecnico era che l'attesa correzione era iniziata.

Da mercoledì la situazione si è ribaltata. Sono riapparsi i compratori mentre i venditori sono battuti in ritirata. Mercoledì le plusvalenze sono state inferiori all'1%, ieri superiori al 2%. Fatto tecnicamente più significativo è la riconquista dei vecchi supporti. L'Eurostoxx50 ha chiuso ieri a 2514 punti (+2.17%) sopra i 2500 punti mentre un balzo del +2.45% ha catapultato il DAX a 6834

punti e quindi sopra il vecchio supporto ed ora resistenza a 6800 punti. Gli indici hanno chiuso sul massimo giornaliero con alti volumi di titoli trattati. L'unica consolazione per i ribassisti é che durante la giornata, da mezzogiorno fin verso le 16.00, sono riusciti ad imporre una correzione intraday superiore all'1%.

In America la seduta ha ricalcato gli avvenimenti europei. L'S&P500 ha aperto con un gap up sui 1360 punti. Alcune vendite iniziali hanno fatto ridiscendere l'indice sui 1358 punti ma da qui é iniziato un lento e costante rialzo fino al massimo giornaliero sopra i 1368 punti. In chiusura l'indice é ridisceso a 1365.91 punti (+0.98%). Anche qui il livello decisivo si situava a 1364 punti ed é stato riconquistato annullando l'impulso ribassista di inizio settimana. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4803 su 1467 e NH/NL a 415 su 352. Al contrario dell'Europa questo rialzo é stato accompagnato da volumi di titoli trattati sotto la media (volume relativo a 0.9) suggerendo che la borsa si trova ancora in una fase di rimbalzo tecnico. La volatilità VIX é scesa di 1.12 punti a 17.95 punti. Questo indicatore di fiducia degli investitori sta scendendo troppo ma resta per il momento ampiamente sopra i supporti.

Il grafico dell'S&P500 ora fornisce parecchie interpretazioni. La più valida mostra un primo movimento correttivo di tipo ABC con A e B completi e la C al ribasso che dovrebbe partire oggi. Dal massimo annuale a 1378 punti il 29 di febbraio sembra formarsi sul grafico un triangolo e fino a quando la linea di trend discendente non viene violata la maggiore probabilità vede una predominanza dell'impulso ribassista generato ad inizio settimana. Riassumendo e semplificando, la maggiore probabilità é ancora di una sostanziale correzione almeno fino alla fine del mese di marzo. La condizione é però che oggi ci sia una seduta per lo meno invariata, preferibilmente negativa. In caso contrario per i ribassisti esiste ancora la possibilità di un doppio massimo.

L'85% dei creditori ha accettato la ristrutturazione del debito greco. Questo corrisponde a circa 172 miliardi di EUR. È un buon risultato ma non ottimale. Anche qui le conseguenze non sono chiare. Non si sa cosa succederà con il restante 15%. Se la Grecia cercasse di non pagare l'intero ammontare e di imporre un default, anche parziale, scatterebbero le assicurazioni dei CDS. Questa incertezza dovrebbe rimanere per giorni continuando ad influenzare le borse e creando volatilità. Stranamente le reazioni degli altri mercati finanziari al turbolento andamento delle borse sono di quasi indifferenza. Il cambio EUR/USD é a 1.3230. Negli ultimi due giorni ha recuperato ma resta molto lontano dal massimo di febbraio a 1.3480. L'oro é fermo a 1702 USD/oncia ed il future sul Bund oscilla sui 140 punti. Con il passaggio alla prossima scadenza di future (da marzo a giugno) il contratto "perderà" circa 2 punti abbassando la decisiva resistenza e massimo annuale sui 138 punti. Stamattina le borse asiatiche sono ancora al rialzo con il Nikkei giapponese che sale del +1.65%. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1364 punti. In Europa l'euforia per il deal greco é finora limitata. L'Eurostoxx50 mostra un guadagno iniziale del +0.2% a 2520 punti. Oggi gli analisti si scateranno in giudizi negativi e positivi su questa ristrutturazione del debito ellenico. Ci aspettiamo un lento ritorno alla realtà. A corto termine si evita forse una catastrofe ma i problemi non sono risolti e le perdite per il settore bancario europeo sono pesanti. Prevediamo il mattino prese di beneficio. Poi si dovrebbe tornare a parlare di fondamentali. Alle 14.30 sono attesi gli ultimi importanti dati sul mercato del lavoro americano. Questi daranno il tono a Wall Street e accompagneranno i mercati nella chiusura settimanale. Durante il fine settimana cercheremo di fare ordine.

Grazie al 4-0 all'andata, il Milan é riuscito a passare il turno di Champions League contro l'Arsenal malgrado la sconfitta di 3-0 al ritorno. Il saldo settimanale delle borse é ancora negativo...

Commento dell'8 marzo

Mmmh - la solita seduta dell'esito poco chiaro - probabilmente era solo un rimbalzo tecnico
Ieri in America avevamo una chiara idea di come si sarebbe dovuta svolgere la seduta. L'S&P500 doveva avere un classico rimbalzo tecnico, salire sopra i 1350 punti tentando di chiudere il gap sopra i 1351 punti formatosi il giorno precedente, e poi ridiscendere lontano dal massimo giornaliero e idealmente nuovamente sotto i 1350 punti. La negazione di questo scenario sarebbe

invece stata una seduta fortemente positiva con un'accelerazione sopra i 1350 punti ed una chiusura sul massimo giornaliero, eventualmente sul minimo del giorno precedente a 1359 punti.

L'S&P500 é invece salito ad ondate regolari fino ai 1354.85 punti per chiudere infine a 1352.63 punti (+0.69%). Non é andato lontano ma é rimasto sopra i 1350 punti. Vediamo ora di capire se questo era solo l'atteso rimbalzo tecnico o qualcosa d'altro che potrebbe mettere in discussione la correzione.

Ieri le borse europee si sono risollevate dalle pesanti perdite del giorno prima. Considerando il -3.46% dell'Eurostoxx50 ed il -5.31% dell'indice bancario SX7E un rimbalzo tecnico era dovuto. Dovuto anche perché in giornata non ci sono state notizie negative ed il job report americano é stato meglio delle attese. Di conseguenza il guadagno del +0.71% dell'Eurostoxx50 a 2460 punti, concretizzatosi con volumi di titoli trattati in calo, é normale e giustificato. A questo punto gli indicatori ci aiutano poco a trovare la giusta strada poiché caduti dagli alti livelli di ipercomperato sono ora lontani dagli estremi.

Concentriamoci quindi sugli Stati Uniti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4834 su 1407 e NH/NL a 195 su 656. La caduta dei nuovi minimi a 30 giorni é logica e non significa una diminuzione della pressione di vendita. Il volume relativo é stato di 0.9 sottolineando la probabile caratteristica correttiva del movimento. La volatilità VIX é ridiscesa a 19.07 punti (-1.80). Questo calo é più forte di quanto avremmo voluto vedere - dobbiamo controllare nei prossimi giorni come si sviluppa questo parametro. L'andamento della giornata mostra più che altro una pausa nelle vendite. Il tentativo finale di rally con il massimo a 1354.85 punti a mezz'ora dalla chiusura suggerisce invece per oggi un inizio di giornata in positivo.

Riassumendo la seduta di ieri ha l'aspetto di un rimbalzo tecnico all'interno della prevista correzione. Non c'è (ancora) motivo di preoccupazione per il nostro scenario negativo. L'ultima ora di contrattazioni e la statistica suggeriscono però che oggi ci dovrebbe essere un'altra seduta positiva. Per il nostro scenario la seduta odierna DEVE invece essere negativa. Di conseguenza é molto importante osservare cosa succede oggi e sperare in un calo degli indici. Se come sembra siamo in una correzione oggi dovrebbe partire un'altra onda di ribasso con obiettivo sui 1330 punti di S&P500.

Sugli altri mercati finanziari sta succedendo poco. Il cambio EUR/USD é fermo a 1.3175 mentre il prezzo dell'oro é risalito una decina di USD a 1688 USD/oncia. Il future sul Bund é stamattina a 140.21 dopo un massimo ieri a 140.52. Facciamo molta fatica a definire questa una valida rottura al rialzo sopra la resistenza a 140 punti essendo questo un contratto future che rispecchia l'andamento di un bond sintetico. Con la scadenza del 16 marzo il prezzo dovrebbe subire un assestamento scendendo di un paio di punti a causa del passaggio alla scadenza successiva. È evidente che la forza del Bund non é positiva per le borse. Evitiamo però di parlare di nuova gamba di rialzo con obiettivo a 146 punti.

Stamattina buone notizie congiunturali (il PIL giapponese é sceso solo del -0.7% - un calo minore delle attese) hanno causato un balzo del Nikkei del +2.01%. La reazione degli altri mercati é però tiepida. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1354 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni con un guadagno di 10 punti a 2470 punti. Oggi dovrebbero riapparire i venditori e la seduta in Europa dovrebbe terminare in rosso. Molto dipenderà dalle notizie provenienti dalla Grecia.

Stamattina si parla di un 60% dei creditori privati che accettano l'offerta del governo e la conversione del debito. L'esito definitivo dovrebbe venir annunciato stasera alle 21.00.

Commento del 7 marzo

"Bernasconi, pensa che possa essere iniziata la fase ribassista...?" (mail di un cliente del 6 marzo, ore 18.25)

Sinceramente quando ricevo delle domande come queste ho l'impressione che il lavoro di analisi e soprattutto di spiegazione e di previsione che svolgiamo é superfluo. Per settimane abbiamo previsto l'inizio di una correzione fissando con largo anticipo quali erano le regole per avere una conferma tecnica che questa fase negativa era cominciata. Abbiamo anche spiegato cosa ci si doveva

attendere e come sarebbe l'inizio con un netto colpo verso il basso al termine di una serie infinita di nuovi massimi marginali.

Ieri le borse europee hanno aperto deboli e subito sono arrivate massicce le vendite. Non c'era una ragione particolare e le spiegazioni fornite dagli analisti sono goffi tentativi di giustificare a posteriori uno sviluppo di mercato inatteso. La Grecia ed un suo possibile fallimento sono un problema conosciuto. Non esiste una causa precisa per il cambiamento d'umore degli investitori. I ribassisti hanno controllato la situazione durante tutta la giornata imponendo una chiusura sul minimo giornaliero e con pesanti perdite. Praticamente tutti i titoli su tutte le piazze borsistiche hanno perso terreno. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2443 punti in calo del -3.46% e con volumi di titoli trattati in forte aumento e sopra la media. Il supporto a 2500 punti è stato polverizzato. Gli indicatori sono caduti fornendo molteplici segnali di vendita.

Per chi non l'avesse ancora capito confermiamo che l'attesa correzione è iniziata.

Stamattina il prezzo dell'oro è a 1676 punti. Vi domanderete certamente perché improvvisamente parliamo adesso di metalli preziosi. [Guardate il grafico](#). Crediamo che lo svolgimento di questa correzione delle borse seguirà l'esempio fornito negli scorsi giorni dall'oro con un primo colpo verso il basso, un rimbalzo e tentativo di stabilizzazione e poi una continuazione del movimento. È probabile quindi che oggi ci sia una breve risalita delle borse seguita da un'ulteriore affondo prima di un primo serio rimbalzo tecnico. Avremo però il tempo per riparlarne.

Ieri anche la borsa americana si è indebolita. L'S&P500 ha aperto in gap down (apertura inferiore al minimo del giorno precedente) sui 1351 punti. Le vendite sono poi continuate fino ad un'ora e mezza dalla chiusura per un minimo sui 1340 punti. Una modesta reazione sul finale ha permesso all'S&P500 di risalire a 1343.36 punti (-1.54%). Per confermare l'inizio di una correzione avevamo fissato due condizioni. Una perdita giornaliera superiore all'1% e una chiusura sotto il supporto a 1350 punti - entrambe le condizioni sono state rispettate. La seduta al NYSE è stata molto negativa con A/D a 816 su 5526 e NH/NL a 128 su 1605. Notate il forte aumento dei nuovi minimi a conferma della buona partecipazione al ribasso e della pressione di vendita. Il volume relativo è stato normale a 1.0. La volatilità VIX è schizzata a 20.87 punti (+2.82). Stimiamo che durante la correzione debba risalire tra i 32 ed i 36 punti. Conoscete già i nostri obiettivi per questo movimento verso il basso. Oscillano tra i 1280 ed i 1310 punti di S&P500. Per sapere come arriveremo a questo livello dobbiamo tentare d'indovinare. Una correzione a medio termine di questo tipo dovrebbe durare tra i 30 ed i 45 giorni dal massimo del 29 febbraio. Di conseguenza il mese di marzo dovrebbe essere decisamente negativo. Il ribasso non si svolgerà in maniera lineare come il rialzo ma sarà molto più volatile ed interrotto da reazioni tecniche. È probabile che non ci sia nessun sostanziale rimbalzo fino ai 1320 punti.

Ieri è stata la prima giornata veramente negativa. Di conseguenza abbiamo ancora pochi elementi per giudicare le forze dei ribassisti e fissare obiettivi della correzione. Quello che descriviamo è un andamento normale che segue parametri standard. Le varianti sono però molteplici e le borse potrebbero anche scendere più in basso del previsto. Ci riserviamo il diritto di adattare lo scenario per il futuro a seconda dello sviluppo della situazione. Solo alla fine di questa settimana saremo in grado di fare previsioni più affidabili.

Gli altri mercati finanziari confermano la debolezza delle borse. Il cambio EUR/USD è sceso ieri sera a 1.31 ma torna stamattina a 1.3150. Il future sul Bund ha superato i 140 punti (140.30 +0.35%) - non siamo sicuri che stia iniziando una nuova gamba di rialzo con obiettivo i 146 punti. È però sicuro che la forza del Bund è un sintomo della debolezza delle borse e della mancanza di fiducia degli investitori.

Stamattina le borse asiatiche erano deboli. Le minusvalenze erano però contenute ed il Nikkei perde solo il -0.67%. Il future sull'S&P500 rimbalza 4 punti a 1346 punti. Le borse europee inizieranno le contrattazioni senza sostanziali variazioni. Eurostoxx50 è atteso in apertura a 2446 punti. Oggi i rialzisti potrebbero/dovrebbero tentare una reazione. Intensità e durata di questo rimbalzo tecnico ci diranno quali sono le forze residue dei rialzisti. Pensiamo che il tutto possa risolversi in alcune ore e quindi stasera le borse europee potrebbero chiudere nuovamente in perdita. Questa è però solo una stima soggettiva senza supporto tecnico.

Commento del 6 marzo

Punchball

Come una puchball da allenamento per i pugilatori, le borse vengono colpite dalle vendite dei ribassisti ma trovano sempre la forza per risollevarsi. Sono molto resistenti e sembra impossibile farle cadere.

Ieri sembrava la volta buona per l'inizio della prevista sostanziale correzione. Le borse europee sono scese la mattina senza specifiche notizie negative. Si sono però tranquillamente fermate poco sopra i supporti (DAX minimo a 6815 punti - supporto a 6800 punti / Eurostoxx50 minimo a 2512 - supporto a 2800 punti) per poi aspettare gli avvenimenti in America. Particolarmente sotto pressione erano le azioni delle banche rispettando le previsioni espresse nell'analisi del fine settimana (*"L'indice SX7E delle banche (117.61 punti +0.35%) dovrebbe secondo grafico girare già lunedì verso il basso trascinando tutto il listino"*).

L'America ha aperto male ma non in gap down come ci eravamo augurati nel commento sul Nasdaq100. Con due evidenti ondate di vendite l'S&P500 è sceso dopo due ore di contrattazioni ad un minimo a 1359 punti. Da qui i venditori si sono ritirati ed i ribassisti non hanno più fatto progressi. L'indice si è stabilizzato oscillando lateralmente per tre ore recuperando poi tranquillamente nelle ultime due ore di contrattazioni. L'S&P500 ha chiuso infine a 1364.33 punti con una perdita contenuta del -0.39%. I paralleli con l'Europa (Eurostoxx50 -0.64% a 2529 punti) sono evidenti. Su entrambe le sponde dell'Oceano abbiamo avuto una seduta moderatamente negativa senza un attacco ai supporti e con una chiusura lontana dal minimo giornaliero. Nessuna ragione per parlare di inizio di correzione.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2460 su 3793 e NH/NL a 259 su **1085**. Notate l'ulteriore aumento dei nuovi minimi a 30 giorni che sorprendentemente non si rispecchia ancora negli indici. Ieri abbiamo però finalmente visto vendite nella tecnologia con il Nasdaq100 in calo del -1.01%. Molto debole il settore leader dei semiconduttori (-2.55%) e per una volta anche sul grafico di Apple appare una lunga candela rossa (-2.20% a 533 USD). Il volume relativo è stato sotto la media (0.9). La volatilità VIX è risalita a 18.05 (+0.76).

Riassumendo il calo di ieri va nella buona direzione e rispetta il nostro scenario correttivo. Nessun supporto è però stato rotto e la pressione di vendita è stata moderata. Le condizioni più volte indicate per l'inizio ufficiale della correzione non sono state rispettate. I ribassisti cominciano a non avere più molto tempo a disposizione. Lo scorrere del tempo ed il movimento laterale sta facendo sparire l'ipercomperato (RSI sull'S&P500 a 61.58 punti). È venuto il momento per un attacco decisivo o una ritirata. Se nei prossimi giorni i ribassisti non riescono a fare consistenti progressi, è molto probabile che frustrati, si ritirino dando un'ulteriore possibilità ai rialzisti di raggiungere nuovi massimi annuali. In questa ottica le prossime due sedute sono molto importanti. Se non succedere niente di tecnicamente significativo, è meglio chiudere tutte le posizioni short ed attendere che il mercato ci mostri le sue intenzioni. È inutile restare bloccati in un insulso movimento laterale. Bisogna posizionarsi long o short quando il mercato ha un'evidente tendenza. In mancanza di questa premessa sperare in un significativo movimento in una o nell'altra direzione non è una strategia d'investimento valida.

Gli altri mercati finanziari sono tranquilli ed i deboli movimenti seguono quelli delle borse. Il cambio EUR/USD è fermo intorno agli 1.32 mentre il prezzo dell'oro, dopo la drammatica correzione di mercoledì scorso, si è assestato poco sopra i 1700 USD/oncia. Il future sul Bund (139.80) resta in posizione d'attesa a ridosso dei 140 punti.

Stamattina si ripresenta il quadro negativo di ieri. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei ha chiuso in perdita del -0.55%. Il future sull'S&P500 è a 1360 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 riprenderà le contrattazioni sui 2524 punti.

Oggi non sono previsti dati economici importanti.

Da settimane i rialzisti non riescono a fare significativi progressi. I ribassisti attendono invece invano l'inizio di una correzione. Entrambi i campi sono in attesa di segnali per muoversi mentre il volume di titoli trattati è in calo. L'indicatore ADX scende confermando questo precario equilibrio.

Dovrebbe avvicinarsi una seduta importante con un forte movimento. Normalmente questo tipo di sedute arrivano all'improvviso e senza una ragione particolare. Teniamo gli occhi aperti controllando i movimenti anche degli indici periferici. Per esempio il DJ Transportation è su un'evidente supporto - una rottura su un segmento di mercato apparentemente insignificante potrebbe scatenare una valanga.

Aggiornamento del 5 marzo

Durante il fine settimana non ci sono state sorprese. Putin ha vinto le elezioni presidenziali in Russia. La Cina, confrontata con una calo delle esportazioni, ha ridotto gli obiettivi annuali di crescita del PIL ad un +7.5%. Le borse asiatiche sono stamattina in calo ed il Nikkei perde il -0.80%. Il cambio EUR/USD è stabile a 1.3205. Il future sull'S&P500 scende a 1366 punti (-3 punti). Le borse europee inizieranno le contrattazioni con una minusvalenza intorno al -0.4%. Manca ancora un'ora all'apertura delle borse - le prime indicazioni forniscono un valore dell'Eurostoxx50 sui 2536 punti. Osserveremo con attenzione lo svolgimento della seduta odierna in cerca di segnali di debolezza. Non sembra che oggi le borse vogliano cedere parecchio terreno - una chiusura sul minimo giornaliero ed ulteriori perdite dopo il calo iniziale sarebbero però un passo nella direzione da noi auspicata.

Commento del 3-4 marzo

"L'eccesso generalmente causa reazioni e produce un cambiamento nella direzione opposta, sia nelle stagioni, sia negli individui, che nei governi". (Platone)

Da dicembre dell'anno scorso le borse sono in una fase di rialzo solida e regolare. Dai 1202 punti del 19 dicembre l'S&P500 americano è salito ai 1378 punti di mercoledì finendo poi la settimana a 1369.63 punti con un guadagno settimanale del +0.28%. L'S&P500 è arrivato nell'atteso range 1370-1380 punti da noi pronosticato - lo ha fatto però alcuni giorni dopo la finestra temporale del 20 febbraio. L'indice è troppo comperato a corto (RSI giornaliera a 66.05) e medio (RSI settimanale a 63.71 punti) termine. Una correzione interviene quando un rialzo ha subito degli eccessi. Definire un eccesso in termini assoluti è difficile anche se l'analisi tecnica ci fornisce degli aiuti. Si può osservare la lunghezza del movimento, il guadagno in termine di punti ed in percentuale oppure si può guardare quanto un indice si è scostato dalle medie mobili a 20,50,200 giorni. Anche l'inclinazione ed andamento del grafico forniscono degli elementi d'analisi. È però impossibile fornire una data o momento preciso in cui un mercato passa da un livello di corretta valutazione ad uno di eccesso. Spesso questo dipende dalla valutazione soggettiva degli investitori. Di conseguenza insieme ai parametri che giudicano l'"eccesso" si deve anche osservare qual'è la reazione degli investitori di fronte a questo sviluppo. Entusiasmo, scetticismo, aumento o diminuzione della partecipazione. Da settimane parliamo di mercati ipercomperati poiché più volte la RSI giornaliera ha superato i 70 punti. Non c'è stata però nessuna sostanziale correzione ma solo delle pause nel rialzo o brevi ritracciamenti di al massimo tre giorni. Oggi cerchiamo di identificare quali altri elementi abbiamo a disposizione per decidere se questo "eccesso" sta provocando una reazione negativa da parte degli investitori.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.89% a 2546 punti
DAX	+0.83% a 6921 punti
SMI	-0.56% a 6149 punti
FTSE MIB	+2.51% a 16902 punti
S&P500	+0.28% a 1369.63 punti
Nasdaq100	+1.43% a 2641 punti

La scorsa settimana è stata contraddistinta dalla seconda tornata di finanziamenti a 3 anni (LTRO) concessa mercoledì dalla BCE alle banche europee. Draghi ha fornito ulteriori 530 miliardi di EUR

portando il totale dei crediti, insieme alla prima tranche di dicembre, a circa 1000 miliardi di EUR. Questo eccesso di liquidità ha probabilmente a corto termine effetti positivi. Aiuta a stabilizzare il sistema bancario europeo, rifinanzia indirettamente gli Stati europei visto che le banche con questi soldi comprano anche Titoli di Stato e forse riesce a stimolare l'economia. Venerdì le banche europee hanno parcheggiato 777 Mia di EUR presso la BCE stessa. Di conseguenza è evidente che per il momento le banche hanno ricevuto troppi soldi di cui non sanno cosa farne. Inoltre il mercato interbancario non funziona visto che le banche preferiscono depositare l'eccesso di liquidità presso la BCE piuttosto che prestarselo tra di loro. La liquidità non cancella le perdite e non elimina i debiti - l'operazione della BCE ha permesso di guadagnare tempo. I problemi restano e vanno risolti.

Si tratta di capire quali possono essere le conseguenze di questa marea di liquidità sulle borse. L'economia mondiale rallenta mentre quella europea cade in recessione. Gli utili delle imprese, che costituiscono la base di valutazione dei titoli in borsa, dovrebbero ristagnare. Non si può in poche righe fare delle valutazioni sulla redditività dell'economia privata. Bisogna però ricordarsi che i debiti di uno Stato e la spesa pubblica non sono direttamente correlati alla redditività di un'impresa privata. Se l'Italia deve adottare una politica d'austerità questo non significa necessariamente che la Fiat comincerà a perdere soldi. I meccanismi sono molto più complessi. La liquidità della BCE offre agli speculatori margine di manovra ma li obbliga anche ad effettuare degli investimenti. La BCE fornisce i finanziamenti senza legarli ad uno scopo preciso. Le banche pagano l'1% di interessi passivi e guadagnano se ottengono un reddito superiore dai loro investimenti. Possono investire in obbligazioni statali più (Germania) o meno (Spagna) sicure incassando una spread di un 0.2% fino ad un 3%. Giocare in borsa è molto più rischioso ma potrebbe anche essere molto più remunerativo. È sicuro che parte della liquidità della BCE troverà il sistema di affluire sui mercati finanziari creando eccessi o bolle speculative. Questi 1000 Mia di liquidità renderanno anche il sistema più instabile e volatile. Sono una marea di soldi che si sposteranno a destra e sinistra in maniera più o meno razionale ma sempre alla ricerca del guadagno. Alla scadenza dei tre anni bisognerà però ripagare questi crediti. Probabilmente oggi ancora nessuno sa bene come questo sarà possibile.

Torniamo però ai giorni nostri. L'LTRO di mercoledì ha provocato un rally giovedì ma venerdì non c'è stata nessuna continuazione. L'Eurostoxx50 ha chiuso in calo del -0.10% terminando la settimana a 2546 punti e quindi sull'obiettivo originale del rialzo a 2550 punti. Il 3 febbraio l'Eurostoxx50 aveva chiuso a 2515 punti. Si può quindi affermare che a febbraio l'indice europeo ha combinato poco bloccandosi in un movimento laterale. Visto la reazione di venerdì è probabile che gli effetti positivi dell'LTRO siano già scontati nella valutazioni attuali. Dobbiamo quindi osservare la borsa americana per decidere se si sta preparando la prevista sostanziale correzione o se dobbiamo abbandonare questo scenario.

Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1369.63 punti (-0.32%) al termine di una seduta senza sorprese. La borsa ha aperto in perdita ed è oscillata senza volatilità e con un'impostazione moderatamente negativa. Tra minimo (1366) e massimo (1374) giornalieri ci sono solo 8 punti. Notiamo che per il secondo giorno consecutivo l'S&P500 non ha toccato nessun nuovo massimo annuale marginale. Vi diamo ora alcuni dati. Fate bene attenzione perché ce n'è uno estremamente importante e significativo.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1751 su 4471 e NH/NL a 30 giorni a 372 su 973. La volatilità VIX è rimasta ferma a 17.29 punti (+0.03). il volume relativo è stato nettamente sotto media con un 0.7 sul DJ Industrial e 0.8 sull'S&P500. Ci sono il 71.60% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è a 77.39.

Avete notato qualcosa? Scorrete forse ancora i dati di settimana scorsa e poi proseguite nella lettura. I nuovi minimi a 30 giorni (NL) sono in forte espansione. Una settimana fa erano 178 e sono costantemente aumentati toccando venerdì i 973. C'è un'evidente pressione di vendita che non è ancora apparsa a livello di indici. La borsa americana sta però distribuendo e girando verso il basso. La percentuale dei titoli sopra la SMA 50 era una settimana fa a 82.3% - ora è scesa a 71.60% segno

che la borsa é in netta perdita di momentum. Consigliamo agli esperti di analisi tecnica e agli interessati di studiare l'andamento del McClellan Summation Index - questo indice sta mostrando chiaramente che la borsa americana sta ruotando verso il basso.

Come scritto nel commento del 2 marzo sull'S&P500 non sappiamo ancora che risultato potrebbe avere la correzione pendente. Sappiamo solo che é imminente vale a dire deve concretizzarsi nelle prime sedute di settimana prossima. Se abbiamo ragione ed abbiamo interpretato correttamente i dati, l'S&P500 non deve più chiudere sopra i 1378 punti. Può iniziare la correzione presentandosi già lunedì con un gap down (apertura fortemente negativa e sotto il minimo di venerdì a 1366 punti) oppure con un reversal (salita iniziale su un nuovo massimo tipo 1380 punti e poi cambiamento di direzione e chiusura in netta perdita). Vi ricordiamo che l'inizio di una correzione verrebbe confermato da una seduta con una performance negativa superiore al -1% o una chiusura sotto il supporto a 1350 punti.

Le borse europee devono seguire Wall Street. Non crediamo che l'LTRO possa provocare uno scollamento dell'Europa dall'America ed una sovraperformance. L'indice SX7E delle banche (117.61 punti +0.35%) dovrebbe secondo grafico girare già lunedì verso il basso trascinando tutto il listino. Un triplo massimo sui 120 punti sembra poco probabile.

Mercoledì scorso il discorso di Bernanke, che ha momentaneamente escluso un ulteriore QE, ha provocato la fine di una fase di rialzo dell'oro ed un crollo improvviso del prezzo del metallo giallo di 100 USD/oncia. Questo suggerisce che anche sui mercati azionari potrebbe avvicinarsi un momento decisivo. Inoltre mostra come termina normalmente un lungo ed eccessivo rialzo. Candidato classico per una ripetizione di questa caduta é il Nasdaq100 (RSI giornaliera a 75.14 punti e settimanale a 68.24 punti). Sugli altri mercati finanziari notiamo inoltre il calo del cambio EUR/USD a 1.3195 - la tendenza é incerta ma questa debolezza non sostiene le azioni delle banche ed l'Eurostoxx50. Il future sul Bund venerdì é brevemente salito sopra i 140 punti chiudendo venerdì a 139.89 punti. La resistenza a 140 punti per il momento regge. Il discorso sulle possibili implicazioni di un'ulteriore gamba di rialzo in direzione dei 146 punti é rimandato.

Riassumendo confermiamo il nostro scenario negativo che prevede ora l'inizio di una sostanziale correzione. Prevedevamo dei massimi significativi a 1370-1380 punti di S&P500 e 2550 punti di Eurostoxx50. Gli obiettivi sono stati raggiunti e per il momento non sono stati superati.

Temporalmente ci aspettavamo un top intorno al 20 di febbraio. Siamo in netto ritardo e quindi questa previsione é sbagliata. Questo non é un problema ma ci suggerisce ora di essere prudenti. Se settimana prossima il rialzo continua é molto probabile che la previsione di una correzione sia totalmente sbagliata e quindi le posizioni short in portafoglio sono da abbandonare.

Noi pensiamo però che l'inizio di un ribasso sia ora imminente. Non possiamo escludere ancora una o due sedute senza variazioni. Il prossimo movimento superiore all'1% sarà però negativo.

La certezza non esiste. Se le borse continuano a salire é possibile che seguano il nostro scenario 2012 senza correzioni intermedie. Questo significa 1400 punti di S&P500 per maggio-giugno.

Commento del 2 marzo

Diclofenato, antidolorifici, antiinfiammatori e antispasmodici

Ieri le borse sono ripartite al rialzo. Gli indici europei non hanno toccato un nuovo massimo annuale e l'S&P500 si é fermato a 1374.09 punti(+0.62%) ma la dimostrazione di forza dei rialzisti é stata impressionante. Sembra che i prestiti concessi alle banche europee da Draghi nell'ambito del programma LTRO stiano sortendo il loro effetto. I tassi d'interesse dei titoli di Stato, specialmente italiani, sono scesi mentre le azioni delle banche sono decollate (indice SX7E +2.58%) trascinando tutto il listino. Borse drogate?

Ieri ho avuto un piccolo incidente e sono bloccato con un terribile mal di schiena. Dal dottore ho ricevuto una paletta di medicinali per togliere il dolore, l'infiammazione e distendere la muscolatura. Il risultato é che stamattina mi sentivo abbastanza bene da voler uscire. Sono stato

trattenuto da mia moglie - mi ha ricordato che non sono guarito ma che i medicinali tolgono solo i sintomi ed il dolore.

Le borse e le banche sono drogate dalla liquidità. I bilanci delle banche non sono stati risanati, gli Stati sono ancora indebitati ed accumulano deficit, l'economia europea é in recessione. La situazione non é così pessima da giustificare il catastrofismo ma neanche così buona da spiegare il rialzo senza pause delle borse da dicembre dell'anno scorso. Questo movimento terminerà come il rialzo dell'oro che mercoledì é improvvisamente crollato 100 USD cancellando in poche ore un mese e mezzo di rialzi. Il momento non é lontano - stiamo parlando di giorni e non di mesi. Questa guerra dei nervi può però continuare ed oggi é possibile che il DAX tenti il balzo verso i 7000 punti. Chi non é disposto a pazientare mantenendo le posizioni short é meglio che abbandoni subito la partita e stia a guardare. Forse ci accorgeremo quando il mercato sarà pronto a cadere - probabilmente però sarà una sorpresa.

La seduta ieri a Wall Street é stata moderatamente positiva. L'S&P500 si é mosso in un range ristretto di 8 punti toccando un massimo a 1376 punti a metà seduta. In chiusura si é fermato a 1374.09 punti (+0.62%) - solo il fortissimo Nasdaq100 (2643 punti (+0.78%)) ha toccato un nuovo massimo pluriennale intraday. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4050 su 2232, NH/NL a 509 su 576 (ancora in aumento!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 17.26 punti (-1.17). Gli indicatori sono stabili segnalando ipercomperato e divergenze (MACD su sell). Sapete però che un mercato ipercomperato può restare in questa situazione e l'unica conseguenza é che i progressi verso l'alto sono lenti e marginali. Non siamo in grado di dire quando può iniziare una correzione. Prevedevamo un massimo il 20 di febbraio e normalmente queste finestre temporali hanno una tolleranza di 3-4 giorni. Questa settimana é troppo tardi e quindi, malgrado che l'S&P500 sia sul nostro obiettivo a 1370-1380 punti, la previsione é sbagliata. Temporalmente anche l'Eurostoxx50 é fuori dai parametri - l'obiettivo a 2550 punti (chiusura ieri a 2548 punti) é però rispettato.

Sul corto termine la seduta di oggi é molto importante. Il balzo di ieri é stato robusto e se il movimento é sostenibile deve avere oggi una continuazione. Il venerdì chiude normalmente la settimana mantenendo l'intonazione di fondo. Se invece oggi le borse inaspettatamente si fermano e ritracciano, potrebbe essere un segnale che il rally di ieri, tirato principalmente dai titoli bancari, é stato solo il risultato di una buona dose di diclofenato...

Gli altri mercati finanziari stanno a guardare e non confermano al momento la forza delle borse. L'oro é fermo a 1720 USD/oncia, il cambio EUR/USD é stabile a 1.33 mentre il future sul Bund é in attesa a 139.35 punti (-0.38%).

Stamattina le borse asiatiche seguono l'andamento di Europa ed America ieri. Sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +0.72%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1375 punti. L'Eurostoxx50 é atteso in apertura a 2556 punti (+0.4%). Molto parla in favore di una prosecuzione del rialzo. Solo il grafico delle banche europee SX7E lascia una possibilità ai ribassisti. È su una resistenza e stranamente segnala per oggi una seduta negativa.

Oggi non sono previsti dati economici importanti.

Commento del 1. marzo

Prove tecniche di trasmissione

Quando alla televisione vogliono introdurre qualcosa di nuovo, i colori o la tecnica digitale, svolgono delle prove tecniche di trasmissione. Spesso appare unicamente il monoscopio, talvolta sono delle vere e proprie emissioni che vengono irradiate ad orari inconsueti.

Ieri le borse hanno mostrato delle prove di inversione di tendenza. I risultati, per i ribassisti, sono stati ancora modesti e deludenti. Ma a ben guardare ci sono stati alcuni movimenti violenti e significativi. Il prezzo dell'oro é crollato in poche ore dai 1790 USD/oncia ai 1687 USD interrompendo bruscamente il rialzo iniziato a fine dicembre 2011. L'argento ha avuto un comportamento simile con una caduta dai 37.50 USD/oncia ai 33.70 USD.

Ieri in Europa é stata la giornata del LTRO. La BCE di Draghi ha concesso ad 800 banche circa 530

miliardi di EUR di crediti a 3 anni e tasso iniziale all'1%. La reazione delle borse europee è stata tiepida e di breve durata. L'Eurostoxx50 è balzato una quindicina di punti raggiungendo i 2548 punti ma ha velocemente perso questo guadagno tornando al punto di partenza. È evidente che al momento gli investitori europei sono a corto di argomenti e motivazione - il mese di febbraio è stato contraddistinto da un'oscillazione laterale sui 2500-2520 punti. I mercati hanno atteso l'apertura a New York per muoversi e per una volta c'è stata una sorpresa. Invece delle solite deboli vendite iniziali seguite dal ritorno dei compratori ed un nuovo massimo annuale marginale la seduta è stata completamente diversa. Guardiamo i dettagli poiché questa giornata potrebbe aver segnato il massimo definitivo anche a Wall Street.

L'S&P500 è inizialmente salito fino a 1378 punti entrando profondamente nel range 1370-1380 punti che costituiva il nostro obiettivo. Alla 16.00 Bernanke ha parlato davanti al Congresso e chi si aspettava l'annuncio o almeno un accenno ad un'ulteriore QE americano è rimasto deluso. La reazione è stata decisa. Le obbligazioni del Tesoro americane sono cadute, i tassi d'interesse sull'USD sono cresciuti, il dollaro americano si è rafforzato (EUR/USD a 1.3340) e, come scritto, i metalli preziosi sono crollati.

La reazione della borsa è stata contenuta. L'S&P500 è caduto in due ondate a 1364 punti per chiudere infine a 1365.68 punti, in calo del -0.47%. Notate subito che le condizioni per la conferma di un cambiamento di tendenza (chiusura sotto i 1350 punti o perdita giornaliera superiore all'1%) non sono state rispettate. I numeri mostrano però un netto cambiamento di atmosfera ed una seduta peggiore delle apparenze. Al NYSE ci sono stati A/D a 1765 su 4542 (alto!) e NH/NL a 518 (basso considerando il massimo sugli indici) su 544 (in forte espansione!). Questo mini reversal giornaliero è avvenuto con volume relativo in aumento a 1.1. La volatilità VIX è salita a 18.43 punti (+0.47). In generale abbiamo ovviamente osservato un indebolimento degli indicatori.

Non è certamente una seduta moderatamente negativa a mettere in dubbio un solido trend rialzista di più di 2 mesi. Sapete però che eravamo in attesa di segnali di debolezza e prevedevamo un massimo sull'S&P500 sui 1370-1380 punti. Questa potrebbe essere la volta buona. Lo sapremo con certezza al termine dei classici tre giorni e quindi in concomitanza con la chiusura settimanale.

Avendo già commentato gli sviluppi di divise e metalli preziosi ci resta solo il Bund tedesco. Il future (139.80) resta attaccato all'importante e decisiva resistenza a 140 punti. Forse un'ultima osservazione: ieri anche il prezzo del petrolio si è preso un colpo di 5 USD cadendo da 110 a 105 USD al barile. Stamattina si stabilizza a 106.80 USD.

Stamattina le borse asiatiche sono più deboli ed il Nikkei scende del -0.16%. Il future sull'S&P500 perde 3 punti a 1361 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni invariato sui 2512 punti. In tarda mattinata è attesa la decisione dell'ISDA su un possibile default tecnico della Grecia. Questo potrebbe causare turbolenze ed il pagamento di alcuni miliardi di CDS. La decisione potrebbe anche influire in maniera determinata sul futuro di questo mercato. Molti si chiederanno se conviene ancora comperare un'assicurazione se quando serve non è valida.

La giornata odierna rischia di essere turbolenta e volatile. Molti sono i dati economici attesi. I più importanti riguardano spese ed entrate personali degli americani (14.30). Anche l'indice ISM sull'attività manifatturiera (16.00) verrà valutato con attenzione. A noi interessa solo il risultato finale. Ci piacerebbe in chiusura vedere l'Eurostoxx50 sotto i 2500 punti ed il DAX sotto i 6800 punti. In America ci basterebbe una continuazione delle vendite di ieri ed una seduta negativa. Per il momento non vediamo pressione di vendita ed i mercati sono tranquilli. Navigazione su Costa Crociere ?

Commento del 29 febbraio

Aspettando LaTRO...

Ieri il monotono comportamento delle borse che ha contraddistinto il mese di febbraio si è ripetuto. In Europa vendite iniziali hanno fatto cadere gli indici temporaneamente sotto i primi supporti. Nel pomeriggio, insieme a New York, sono risaliti chiudendo questa volta con una modesta plusvalenza ma sempre lontano dai massimi annuali toccati settimana scorsa. L'Eurostoxx50 è sceso fino ai

2498 punti risalendo poi in chiusura a 2519 punti (+0.27%), vicino al livello d'apertura.

In America la borsa sembra inaffondabile e neanche dati economici negativi (ordini beni durevoli a gennaio -4% e prezzi delle case a dicembre ancora in calo) riescono a causare una seduta negativa. Ci sono vendite al momento della pubblicazione dei dati ma poi gli indici recuperano per il solito nuovo massimo annuale marginale.

Ieri l'S&P500 è inizialmente calato fino ai 1366 punti. Questa caduta è durata però solo una quindicina di minuti e subito sono riapparsi i compratori. Ad ondate l'indice è risalito dopo due ore a 1372 punti, è nuovamente sceso di 4 punti, per infine risalire fino ai 1373 punti e chiudere a 1372.18 punti (+0.34%). È stata la seduta degli obiettivi importanti con il Dow Jones Industrial tornato sopra i 13000 punti e Apple (+1.84% a 535 USD) che da sola vale come tutto il settore delle vendite al dettaglio USA o più di tutte le compagnie di semiconduttori. Troverete a questo riguardo ampi commenti nei media e quindi evitiamo ulteriori osservazioni che poco influiscono a livello tecnico. Parlando di record notiamo unicamente il nuovo massimo dei prezzi della benzina che accomuna Italia e America.

In generale la seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3134 su 3128 e NH/NL a 533 su 320. Molto strani sono stati i volumi di titoli trattati considerando i nuovi massimi degli indici. Il volume relativo sull'S&P500 è stato di 0.9 mentre il DJ Industrial ha avuto un deludente volume relativo di 0.75. Dire che la partecipazione al rialzo è suboptimale è ancora poco. La volatilità VIX è leggermente scesa a 17.96 punti (-0.23). Per il momento il quadro tecnico generale non cambia con un rialzo intatto ma troppo esteso e con indici ipercomperati.

Oggi è l'ultimo giorno del mese di febbraio ed essendo anno bisestile abbiamo il 29. Esiste la possibilità che i mercati abbiamo voluto arrivare a questa data su un massimo ma sinceramente non ci sembra un argomento valido. Sarebbe stato importante se fosse una chiusura trimestrale ma in questo caso non sembra significativo.

Oggi la BCE conclude la seconda operazione LTRO (long-term refinancing operation). Nella precedente operazione di rifinanziamento delle banche a dicembre, la BCE aveva concesso 489 Mia. di EUR di crediti a 3 anni all'1%. Questa ondata di liquidità era in parte affluita sul mercato dei Titoli di Stato permettendo di rimediare alla situazione di crisi e creando le premesse per il rally attuale delle borse. Molti investitori si aspettano la ripetizione di questo miracoloso effetto. La LTRO di oggi dovrebbe essere di circa 470 Mia. Questa operazione era però preannunciata da tempo e probabilmente è già scontata nei corsi attuali. Inoltre questa risolve i problemi di liquidità del settore finanziario ma non quelli patrimoniali. Poco infine affluisce nell'economia reale sotto forma di finanziamenti alle imprese.

Ieri il future sul Bund è salito in giornata a 140 punti e quindi sul massimo pluriennale. Cosa spinge il Bund al rialzo e quali potrebbero essere le conseguenze sulle borse? Sinceramente non lo sappiamo anche se la disponibilità degli investitori a prestare soldi alla Germania a tassi inferiori al 2% per 10 anni non promette nulla di buono. Evitando speculazioni preferiamo constatare se effettivamente la rottura della resistenza avviene e se si concretizza un'accelerazione al rialzo. A questo punto potremo osservare la reazione delle borse e vedere se esiste una tendenza e correlazione significativa.

In generale i prezzi delle materie prime compreso petrolio e oro (1788 USD/oncia) continuano a salire. Gli specialisti trovano sempre una spiegazione logica (crisi iraniana, deflazione e perdita di valore della moneta) ma sinceramente noi preferiamo la versione della bolla speculativa creata da eccesso di liquidità. Ieri la Banca Mondiale ha ammonito la Cina segnalando che il loro modello di crescita non è sostenibile e che basare l'economia solo su esportazioni ed immobiliare è estremamente pericoloso. Secondo noi la Cina potrebbe costituire un grave problema nella seconda parte di quest'anno.

Stamattina le borse asiatiche sono positive - il Nikkei chiude con un +0.01%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1372 punti ed anche il cambio EUR/USD è fermo a 1.3470. Le borse europee devono recuperare la buona seconda parte di seduta ieri sera a Wall Street ed inizieranno la giornata al rialzo. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2528 punti (+0.4%). Per oggi non facciamo previsioni - troppi sono gli avvenimenti importanti (LTRO, discorso di Bernanke alle 16.00) e numerosi i dati

economici attesi. Speriamo unicamente di vedere qualcosa di diverso dal solito nuovo massimo marginale in America.

Commento del 28 febbraio

La tortura della goccia cinese

È un metodo di tortura che consiste nell'immobilizzare il malcapitato e fargli cadere sulla fronte, sempre nello stesso punto, una goccia d'acqua ad intervalli regolari. Alla lunga questo porta alla follia e poi alla morte perchè la goccia finirebbe per forare il cranio del malcapitato. La tortura della goccia cinese è stata amatissima dagli scrittori d'avventura - chiunque come noi abbia letto Salgari e il suo ciclo malese non può non averne un vivido ricordo.

Il 3 febbraio l'S&P500 aveva terminato la seduta a 1344.90 punti. Ieri sera ha chiuso con il solito, monotono e ripetitivo nuovo massimo annuale marginale a 1367.59 punti (+0.14%). In 15 sedute ha guadagnato 23 punti o il +1.68% senza una perdita giornaliera superiore ai 10 punti. Una vera tortura per i ribassisti che non sanno dove e quando questo movimento, che avviene con poca partecipazione e moderati volumi di titoli trattati, potrebbe terminare.

Ripetiamo che tecnicamente il range 1370-1380 punti di S&P500 (massimo ieri a 1371.94 punti) e il target a 2610 punti di Nasdaq100 (2606 punti +0.10%) sono ideali e sono stati raggiunti. Ci sono anche divergenze tecniche a confermare il precario equilibrio del mercato e l'esistenza di buone premesse per un cambiamento di tendenza. Mancano ancora le vendite e questo è un grave problema.

Ieri in Europa ci sono state delle vendite iniziali. Evidentemente il caso Grecia e debiti non è superato e pesa ancora sulle borse. L'Eurostoxx50 è sceso nettamente sotto i 2500 punti (minimo a 2484 punti) ed il DAX è caduto sotto i 6800 punti (minimo a 6743 punti). Dopo queste perdite di circa l'1.5% le borse hanno però recuperato in serata insieme a New York e grazie ad un dato positivo ma poco significativo sul mercato immobiliare americano. Gli indici azionari europei sono così risorti contenendo in chiusura le perdite. L'Eurostoxx50 ha finito la giornata sul livello d'apertura a 2513 punti (-0.40%) con un settore bancario (SX7E -1.00%) sempre debole.

Tecnicamente vediamo gli indicatori di momentum in discesa con per il momento poco influsso sugli indici. Il rialzo si è bloccato ma non si è ancora trasformato in correzione o ribasso.

In America si è ripetuto uno scenario visto più volte. Vendite iniziali hanno fatto scendere l'S&P500 a 1355 punti. Poi sono riapparsi i compratori e due ore più tardi l'indice era 15 punti più in alto vale a dire sui 1370 punti. Per le restanti 4 ore e mezza di seduta non è successo più niente e l'S&P500 ha chiuso a 1367.59 punti (+0.10%). La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 2880 su 3338 e NH/NL a 524 su 426. Notate l'aumento dei nuovi minimi a 30 giorni. La volatilità VIX è nuovamente salita (!) a 18.19 punti (+0.88). L'aumento della volatilità non ha influito negativamente sull'indice. L'indicatore MACD sull'S&P500 resta su sell, Il Money Flow è in calo e gli investitori istituzionali sono passivi. Restiamo in attesa di una seduta fortemente negativa a suggellare l'inizio della correzione.

Oggi non sembra essere una giornata favorevole ai ribassisti. I mercati asiatici sono positivi ed il Nikkei guadagna il +0.92%. Il future sull'S&P500 sale di 5 punti a 1372 punti. Le borse europee apriranno al rialzo e l'Eurostoxx50 è atteso sui 2326 punti (+0.6%).

Sinceramente è difficile trovare il massimo di questo rialzo. Bisogna avere pazienza e perseveranza. Gli indicatori mostrano che gli indici sono a corto di ossigeno. Non crediamo che i vari programmi di stimolo e le iniezioni di liquidità da parte delle Banche Centrali possano impedire una sana correzione. Possono unicamente rimandare ed alleviare le conseguenze negative dello scoppio delle numerose bolle speculative da loro stesse provocate. Al momento si parla solo di debiti europei. Vedrete però che nei prossimi mesi appariranno ulteriori gravi problemi - dalla Cina arrivano forti scricchiolii immobiliari....

Aggiornamento del 27 febbraio

Durante il fine settimana il meeting del G-20 (ministri delle finanze e capi delle banche centrali di 20 Paesi) non ha dato risultati concreti. Rimangono i dissensi. America, Canada, Giappone e Paesi in via di sviluppo pretendono maggiore impegno da parte degli europei nel combattere la loro crisi. Si aspettano che l'Europa aumenti il capitale del Fondo salva Stati prima di partecipare ad un aumento di capitale del FMI. La Germania si oppone e chiede maggiore rigore finanziario. Stamattina i mercati sono tranquilli. Le borse asiatiche sono ferme con il Nikkei giapponese in calo del -0.14%. EUR/USD (1.3430) e oro sono in leggero calo. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1361 punti. Le borse europee inizieranno le contrattazioni con delle moderate minusvalenze. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2510 punti. L'agenda di oggi non presenta appuntamenti d'interesse. Probabilmente si ripeterà, al contrario, la seduta di venerdì. Dopo perdite iniziali non dovrebbe più succedere molto.

Commento del 25-26 febbraio

Carnevale ogni scherzo vale

La settimana è iniziata con il salvataggio della Grecia grazie ad un nuovo pacchetto di finanziamenti da 130 miliardi di EUR. Gran parte di questi soldi serve a salvare gli investitori istituzionali e le banche europee. Poco andrà a sostegno dell'economia greca che boccheggia. I festeggiamenti delle borse sono stati di breve durata. L'Eurostoxx50 ha toccato martedì, dopo l'annuncio dell'accordo sulla Grecia, un massimo annuale a 2557 punti. Sono poi seguite tre sedute moderatamente negative ed una reazione positiva venerdì. L'Eurostoxx50 ha chiuso la settimana a 2523 punti con una performance del +0.13%. Il rialzo si è bloccato ed un possibile massimo significativo è in posizione. Per ora però non esiste ancora nessuna conferma tecnica di un cambiamento di tendenza. I venditori sono indecisi e non riescono a fare pressione. Il DAX tedesco si è comportato alla stessa maniera con un massimo martedì a 6971 punti ed una chiusura settimanale a 6864 punti (+0.13% su base settimanale).

I governi europei implementano misure d'austerità ridando fiducia ai mercati obbligazionari. Gli spreads con il Bund tedesco diminuiscono. Il future sul Bund resta però sul massimo annuale e questo può avere solo due significati. Gli investitori cercano ancora la sicurezza tedesca malgrado un reddito a 10 anni vicino al 2%. Oppure temono il rallentamento economico e la deflazione e di conseguenza si sentono correttamente remunerati da questi tassi d'interesse.

Il calo dei tassi d'interesse dà fiato alle borse e nessuno parla più di recessione che in Europa costituisce lo scenario presente e futuro. Le stime di crescita per il 2013 sono, sulla base delle politiche fiscali e di spesa pubblica adottate da molti Paesi europei, assolutamente irrealistiche. In America si diffonde l'ottimismo ed alcuni dati positivi e considerati fuori dal contesto fanno sperare in un futuro economico roseo. La liquidità fornita dalle Banche Centrali favorisce la speculazione. Ora che le borse sembrano aver terminato la loro corsa dal minimo di dicembre, sono le materie prime che aumentano di prezzo. Il prezzo del petrolio (Light Crude Oil WTI a 109.45 USD/barile) è aumentato del 10% in due settimane ed i settori correlati decollano in borsa.

Nella settimana di Carnevale tutto è possibile. Gli investitori credono all'equazione ripresa economica-aumento del prezzo del petrolio-rialzo dei mercati azionari-superamento della crisi del debito. Forse dovrebbero riflettere sulla sostenibilità di questo circolo virtuoso. Forse l'aumento dei prezzi della benzina toglierà dalle tasche dei consumatori ulteriori risorse che avrebbero utilizzato per altri consumi. Forse il rialzo dei prezzi delle materie prime è solo conseguenza di una spinta speculativa lanciata sull'onda della crisi iraniana. Forse la Grecia non è salva e avrà bisogno di ulteriori aiuti. Forse anche il Portogallo e l'Irlanda avranno bisogno della "potenza di fuoco" dei vari organi di salvataggio europei. A Carnevale regna però lo scherzo, l'allegria e la satira. Ed allora lasciamo che i piccoli investitori investano ancora in borsa mentre gli istituzionali stanno a guardare ed osservano gli ultimi barlumi di questo lungo rialzo.

Avrete capito che manteniamo il nostro scenario correttivo. Grafici ed indicatori mostrano che le

borse europee ed americane sono su un massimo significativo e pronte per una sostanziale e sana correzione. È possibile che ci siano ancora dei balzi verso l'alto. È poco logico che il DAX tedesco non provi a toccare i 7000 punti. Venerdì l'S&P500 americano è salito ad un massimo giornaliero a 1368.92 punti e quindi non è penetrato nel range 1270-1280 punti che costituiva l'obiettivo teorico del rialzo per il 20 di febbraio. In generale però gli indici sono ora sul massimo previsto.

Diversa è la situazione in Asia. La Cina sta implementando quelle misure di stimolo economico che avevamo previsto nello scenario 2012. La borsa ha reagito questa settimana in maniera euforica. È quindi possibile che la fase negativa attesa ora in Europa ed America sia "solo" una forte correzione e che poi il rialzo riprenda fin verso metà anno.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.13% a 2523 punti
DAX	+0.24% a 6864 punti
SMI	-0.86% a 6184 punti
FTSE MIB	-0.36% a 16487 punti
S&P500	+0.33% a 1365.74 punti
Nasdaq100	+0.77% a 2604 punti

In Europa gli indici sono calati tra martedì e giovedì risalendo venerdì. La serie negativa è stata quindi interrotta dopo tre sedute cancellando il set up ribassista. Il mercato americano è molto resistente. Wall Street è rimasta chiusa lunedì (President's Day). Venerdì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo annuale a 1369 punti per chiudere poi la giornata a 1365.74 punti (+0.33%). Questo massimo potrebbe essere definitivo. Venerdì l'indice è salito con volume relativo a 0.85. La mancata accelerazione al rialzo insieme a questo basso volume e la chiusura lontana dal massimo suggeriscono esaurimento. La volatilità VIX (17.31 punti +0.51) è salita contro logica dopo aver toccato supporto con un minimo giornaliero a 16.42 punti. La VIX sembra pronta per l'inizio di una fase di rialzo che dovrebbe corrispondere ad un ribasso dell'indice. Gli ultimi progressi degli indici non sono stati confermati dagli indicatori tipo RSI che mostrano divergenze negative. Il DJ Transportation ha già iniziato una correzione avendo toccato il massimo annuale ad inizio febbraio. Gli investitori istituzionali sono da settimane inattivi lasciando ai privati l'iniziativa.

La borsa americana è ipercomperata a corto termine (RSI su S&P500 a 70.15 punti, su Nasdaq100 a 73.45, percentuale dei titoli sopra la SMA a 50 giorni a 82.3%) e secondo alcune valutazioni è sopravvalutata. Gli investitori sono troppo ottimisti ed orientati al rialzo. Le ultime indagini del 22 febbraio danno portfolio managers (NAAIM) al 76.28% long e investitori privati (AAII) 43.7% bullish (+1%) e 27.5% bearish (+0.9%). Si sta formando un top e forse i massimi definitivi sono in posizione. Due fattori suggeriscono che potrebbe esserci ancora un balzo verso l'alto. Il bullish percent Index sul NYSE è ad un sano 78.28 ed non mostra eccessi. Le RSI settimanali non segnalano ancora un pericoloso ipercomperato a medio termine - quella sul Nasdaq100 (l'indice più "tirato") è a 66.53 punti.

Riassumendo le borse hanno raggiunto dei massimi significativi in concomitanza con la prevista finestra temporale intorno al 20 di febbraio. Hanno ora le premesse tecniche per una sostanziale correzione e gli indicatori tecnici indicano questa possibilità. Manca una conferma sotto forma di una seduta fortemente negativa (almeno -1% sull'S&P500) o la rottura di importanti supporti.

Sugli altri mercati finanziari abbiamo un problema. Il cambio EUR/USD è salito venerdì a 1.3465 superando la resistenza a 1.3320, accelerando al rialzo e toccando un nuovo massimo annuale. Le borse però non seguono e l'indice delle banche europee SX7E ha perso questa settimana il -1.58%. Cosa sta succedendo? Non pensiamo che questa sia una significativa divergenza. Probabilmente la forza dell'Euro non è un segnale di fiducia nell'economia europea ma una conseguenza del complicato gioco delle divise. I cambi mostrano solo la forza di una moneta verso un'altra e non il suo valore assoluto. Questa settimana è crollato lo YEN giapponese e sembra che le vendite si sono concentrate sul cross EUR/YEN favorendo la moneta europea. Difficile dire come potrebbe

evolversi la situazione poiché lo YEN sembra entrare in un bear market. Il grafico del cambio EUR/USD mostra un potenziale di rialzo fino a 1.36. Questo non dovrebbe però corrispondere nell'immediato futuro ad un rialzo delle borse europee.

Settimana prossima dovrebbe lentamente apparire pressione di vendita. Potrebbero ancora esserci alcune sedute senza direzione ed un tentativo da parte dell'S&P500 di entrare nella fascia tra i 1370 ed i 1380 punti. Lentamente però gli investitori dovrebbero dimenticare gli scherzi di Carnevale e concentrarsi nuovamente sui fondamentali che se interpretati correttamente non sono rosei e non giustificano l'attuale euforia delle borse.

Il target di riferimento per la correzione resta quello indicato una settimana fa - 1280 punti di S&P500.

Commento del 24 febbraio

Terza seduta negativa con sostanziale rimbalzo dal minimo e volumi in aumento

Ieri mattina ci aspettavamo una giornata di assestamento. Abbiamo invece avuto una sorpresa. Al posto di una seduta tranquilla c'è stata forte volatilità e per saldo un'ulteriore chiusura con una moderata perdita. Sui grafici appaiono però ora delle lunghe candele senza corpo che generalmente segnalano incertezza e equilibrio. La nostra interpretazione è che i rialzisti hanno ancora delle carte da giocare. Ieri, dopo che il DAX era sceso nettamente sotto i 6800 punti e l'Eurostoxx50 sotto i 2500 punti sono riapparsi i compratori e gli indici sono risorti tornando proprio sopra questi due livelli e salvandoli in chiusura (Eurostoxx50 -0.43% a 2508 punti e DAX -0.50% a 6809 punti). Dopo tre giorni di calo le borse si preparano ad una giornata positiva e questo non è un buon segno per i ribassisti. Tre giorni di moderato calo corrispondono normalmente ad una correzione minore in un trend rialzista intatto. Inoltre il nostro scenario di una sostanziale correzione ha due ulteriori nemici. L'America ed il cambio EUR/USD.

Ieri sera l'S&P500 ha iniziato a sordina cadendo subito sul minimo giornaliero a 1352 punti. Poi però il mercato si è ripreso, l'indice è risalito di una decina di punti per poi muoversi in laterale e chiudere a 1363.46 punti con una plusvalenza del +0.43%. Al NYSE è stata una giornata positiva con A/D a 4464 su 1808 e NH/NL a 555 su 274. Il volume relativo è stato di 0.95 mentre la volatilità VIX è scesa a 16.80 punti (-1.39). Il quadro generale è quello di un mercato che non vuole scendere e quindi molto probabilmente tenterà ancora un'ulteriore verso l'alto e verso quei 1370-1380 punti che inseguiamo da settimane.

Il cambio EUR/USD è salito stamattina a 1.3370. Sapete che questo può avere due significati. EUR forte e/o Dollaro americano debole. Questo non è importante. È però sicuro che questo è un segno di una certa fiducia nella moneta europea ed in queste condizioni è difficile che i titoli finanziari europei possano cadere molto più in basso. Se banche ed assicurazioni si stabilizzano mancano i leaders per far scendere le borse europee.

Stamattina le borse asiatiche sono miste mentre il Nikkei guadagna il +0.54%. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1365 punti. Le borse europee apriranno ovviamente al rialzo e l'Eurostoxx50 è atteso sui 2524 punti (+0.5%). Sembra che questa settimana le borse non vogliano scendere - si sono unicamente fermate toccando tra lunedì e martedì dei nuovi massimi annuali. Attendiamo ora la chiusura settimanale per un'analisi approfondita della situazione. Dovremo decidere se i mercati stanno distribuendo o se hanno fatto unicamente una breve correzione nel rialzo.

Commento del 18-19 febbraio

"Hotel California" contro "Grexit"

La strofa finale della famosa canzone Hotel California degli Eagles dice *"Relax - said the night man - We are programmed to receive. You can check out any time you like but you can never leave"* - *"Rilassati - disse il portiere di notte - Siamo programmati per accogliere. Puoi pagare ed annunciare la partenza quando vuoi ma non potrai mai andartene."* Sembrano queste le regole di

un'Europa Unita che ha chiari meccanismi per accogliere nuovi Membri ma non prevede che qualcuno possa uscirne ed abbandonare l'Euro. Il Grexit (Greece Euro Area Exit) diventa così un'operazione impossibile alla quale tutti si oppongono. Ma perché in fondo?

L'Islanda nel 2008 è fallita. I suoi 320'000 abitanti avevano dimenticato di essere dei pescatori ed erano diventati banchieri. Il sistema finanziario è crollato sotto una montagna di 83 Miliardi di EUR di debiti. L'Irlanda non ha però l'Euro ma la Sterlina Islandese. La moneta ha perso metà del suo valore e l'Islanda, dopo una profonda crisi si sta rapidamente risollestando dalla catastrofe finanziaria. In mezzo agli innumerevoli declassamenti di debito europeo ai molti è sfuggita un'interessante notizia. Venerdì l'agenzia di rating Fitch ha alzato la valutazione dell'Islanda ad Investment Grade portando il rating da BB+ a BBB-.

Da settimane seguiamo lo scenario di un massimo significativo delle borse intorno al 20 di febbraio vale a dire lunedì prossimo. Il nostro obiettivo di riferimento erano i 1370-1380 punti di S&P500. Questo indice ha chiuso venerdì a 1361.23 punti (+0.23%) su un nuovo massimo annuale. Sinceramente non sappiamo se questo è un massimo significativo e se le borse stanno preparando l'attesa fase negativa. Noi ci aspettiamo ora una correzione sostanziale e quindi l'S&P500 dovrebbe ritracciare indicativamente il 50% della lunga gamba di rialzo da dicembre 2011 tornando quindi sui 1280 punti. L'indice DJ Transportation sembra già essere entrato in una correzione mentre il tecnologico Nasdaq100 (2584 punti -0.31%) sembra aver fissato un massimo significativo mercoledì a 2601 punti con un classico bearish reversal day da esaurimento. Abbiamo quindi dei segnali di debolezza che sostengono la nostra tesi ma per il momento la realtà è ancora un'altra. Le borse sono sempre in una fase di rialzo a medio termine con indici ipercomperati ed in parte sopravvalutati. Gli investitori sono molto ottimisti ed esposti al rialzo. Esistono le premesse per un top ma per ora il rialzo è intatto e confermato dal nuovo massimo di DAX (6848 punti +1.42%) e S&P500 venerdì. Se all'inizio di settimana prossima le borse non cominciano a scendere la nostra teoria potrebbe essere sbagliata. Cerchiamo però di avere un minimo di tolleranza. Il 20 febbraio è lunedì e queste finestre temporali hanno una tolleranza di tre giorni. Di conseguenza l'S&P500 potrebbe salire fino a giovedì sui 1380 punti restano ancora nei parametri massimi delle nostre previsioni. Per i nostri nervi speriamo però di non arrivare a questo punto.

La situazione è tecnicamente incerta. Vediamo come le borse sono arrivate a venerdì e quali ulteriori argomenti abbiamo in favore di un ribasso. Per il resto dovremo attendere gli avvenimenti di settimana prossima - Grecia compresa.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.59% a 2520 punti
DAX	+2.32% a 6848 punti
SMI	+1.75% a 6237 punti
FTSE MIB	+1.12% a 16547 punti
S&P500	+1.38% a 1361.23 punti
Nasdaq100	+1.45% a 2584 punti

Le borse europee da inizio febbraio hanno fatto modesti progressi e sono piuttosto in un movimento laterale. L'Eurostoxx50 ha superato i 2500 punti il 3 di febbraio ed ha chiuso venerdì a 2520 punti (+1.24%). Di conseguenza per stimare se la fase di rialzo sta terminando è meglio osservare l'America dove il rialzo è più evidente.

Venerdì l'S&P500 ha ancora guadagnato terreno mentre il Nasdaq100 ne ha perso. Effettivamente la seduta al NYSE è stata solo moderatamente positiva con A/D a 3405 su 2814 e NH/NL a 972 (pochini) su 122. La volatilità VIX è scesa a 17.78 punti (-1.44) è questo è una delusione. A corto termine gli indici sono nuovamente ipercomperati (RSI giornaliera sopra i 70 punti) mentre a medio termine purtroppo sembra che il movimento di rialzo non si debba ancora esaurire. Le RSI settimanali sono sui 63-65 punti. A livello di sentiment, oltre alla già citata volatilità abbiamo la CBOE Equity put/call ratio scesa venerdì a 0.51 mostrando eccessiva speculazione al rialzo.

L'ultima inchiesta tra i gestori patrimoniali americani (NAAIM) del 15 febbraio mostra un 73% di bullish contro la media dell'ultimo trimestre a 30.9%. La correzione di febbraio-marzo 2011, alla quale ci riferiamo ora, era partita con un valore intorno al 75%.

L'84% dei titoli americani è sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index del NYSE è a 77.71. Tutti questi dati confermano l'immagine di un mercato al rialzo con un movimento però molto esteso, eccessi d'acquisti ed investitori troppo ottimisti. Vi ricordiamo che il mercato può mantenere questa situazione per parecchio tempo permettendo una prosecuzione moderata del rialzo e costanti nuovi massimo marginali.

Abbiamo trovato pochi ulteriori elementi, oltre ai già citati riguardanti DJ Transportation e Nasdaq100, per pensare che si prepara un cambiamento di tendenza. Il migliore è il grafico orario dell'S&P500 che presenta un evidente Ascending Broadening Wedge. Questa formazione, che ha l'aspetto di un megafono, ha una probabilità statistica del 73 % di rompere al ribasso.

Riassumendo settimana prossima esistono ottime premesse per un cambiamento di tendenza. Tecnicamente abbiamo segnali incoraggianti in questa direzione ma nessuna conferma. Di conseguenza non possiamo che avere pazienza e seguire gli avvenimenti.

Gli altri mercati finanziari non ci forniscono validi elementi di giudizio. Confermano la situazione di incertezza o il trend rialzista. Il cambio EUR/USD è a 1.3140 e restando tra gli 1.30 ed gli 1.32 segnala chiaramente l'incertezza regnante a proposito della Grecia. Anche lo sviluppo del Bund future, fermo a 138.50 a ridosso dei 140 punti è incerto. L'aumento dei prezzi di numerose materie prime, petrolio (USD 104.20 al barile) in testa, conferma invece il rialzo delle borse.

Abbiamo svolto accuratamente il nostro lavoro di analisi - ora dobbiamo vedere se gli avvenimenti confermano le nostre previsioni. Ricordatevi però che il rialzo è intatto e prevedere un cambio di tendenza è un fattore di calcolo delle probabilità. La certezza non esiste. Questo significa che l'investitore accorto ha ridotto ora le posizioni long al minimo. Lo speculatore che desidera anticipare il movimento ha aperto posizioni short in controtendenza. Se settimana prossima il quadro non cambia, le chiuderà in pari o con una leggera perdita ed attenderà la prossima buona occasione. Un investitore prudente disposto anche a giocare short aspetta una seduta nettamente negativa, conferme e rotture di supporti prima di buttarsi al ribasso.

Commento del 23 febbraio

Seconda seduta negativa

Ieri le borse europee sono finalmente cadute terminando la giornata vicine al minimo giornaliero. Le minusvalenze a fine giornata sono state consistenti ma inferiori all'1% e nessun importante supporto è stato avvicinato. Nell'ottica del nostro scenario negativo le borse si stanno muovendo nella giusta direzione e questo è un motivo di soddisfazione. Però non abbiamo per il momento nessuna conferma che la tendenza sia cambiata. Ci piacerebbe vedere una seduta veramente dominata dai ribassisti con pesanti perdite sugli indici ed un forte aumento dei titoli trattati. Per ora invece l'impressione generale data da grafici ed indicatori è quella di un consolidamento. In questo caso la debolezza non dovrebbe durare più di tre giorni e poi dovrebbe esserci ancora una spinta verso l'alto. In particolare il mercato americano non vuole scendere lasciando aperta la possibilità di un'ulteriore balzo dell'S&P500 verso i 1375 punti.

Ieri i venditori hanno controllato la seduta europea provocando una netta discesa al mattino e controllando poi la situazione nel pomeriggio. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2519 punti (-0.89%) con il settore bancario (SX7E -3.07%) nettamente sotto pressione. Il piano di salvataggio della Grecia fa sorgere parecchi dubbi sulla sua sostenibilità e sul futuro dell'Unione Europea. Siamo però sorpresi della buona tenuta del cambio EUR/USD - ieri sera è sceso solo a 1.3240 e stamattina lo ritroviamo a 1.3275. Questa forza ci lascia il sospetto che le borse europee non vogliano cadere.

Ieri sera anche in America è apparsa una certa debolezza. L'S&P500 è rimasto per ore intorno ai

1360 punti cadendo poi fin verso i 1356 punti. Ha chiuso infine a 1357.66 punti (-0.33%) con una volatilità giornaliera bassa e volume relativo a 0.95. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2262 su 3980 e NH/NL a 422 su 322. I nuovi minimi sono in moderato aumento ma questo non è ancora significativo. La volatilità VIX si è fermata a 18.19 punti. Il DJ Transportation (-0.74%) continua ad essere piuttosto debole ma il resto del mercato non vuole scendere. E se un mercato non scende rischia di salire. Di conseguenza se non osserviamo presto (tra oggi e domani) un'accelerazione al ribasso, è probabile che ci sia un'ulteriore estensione al rialzo per raggiungere l'obiettivo originale di questo rialzo nel range 1370-1380 punti di S&P500.

Sugli altri mercati finanziari assistiamo a movimenti contrastanti. Oltre alla già citata forza relativa dell'EUR, notiamo il rafforzamento del future sul Bund risalito ieri a 138.92 - la fatidica barriera dei 140 punti si riavvicina per l'ennesima volta. Anche i prezzi delle materie prime sono in ascesa con un generale rafforzamento del comparto energia ed un balzo dell'oro a 1775 USD/oncia. Questo movimento si inserisce male nello scenario di un forte rallentamento economico mondiale e ci lascia perplessi.

Riassumendo prendiamo nota del calo delle borse ma per ora non abbiamo conferme di un cambiamento di tendenza e dell'inizio di una fase negativa. I grafici suggeriscono piuttosto consolidamento. Dobbiamo probabilmente attendere la chiusura settimanale per avere maggiore chiarezza.

Stamattina i mercati asiatici sono misti con la Cina in calo mentre il Nikkei giapponese sale del +0.44%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1356 punti. Anche le borse europee inizieranno le contrattazioni senza sostanziali variazioni. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2519 punti. Nel calendario odierno non vediamo niente che possa scuotere i mercati finanziari e quindi prevediamo una seduta d'assestamento senza sostanziali variazioni.

Commento del 22 febbraio

Top - potrebbe esserci ancora un nuovo massimo marginale sui 1375 punti di S&P500

Ieri, dopo il raggiungimento dell'atteso accordo sul salvataggio della Grecia, le borse europee hanno aperto al rialzo ed hanno raggiunto nella prima ora di contrattazioni un nuovo massimo annuale - Eurostoxx50 a 2557 punti e DAX a 6971 punti. Dopo le 10.00 l'euforia ha fatto posto ad un sano realismo. Sono arrivate le prese di beneficio e le vendite. Dopo una caduta superiore all'1% dal massimo gli indici si sono stabilizzati in attesa dell'apertura a New York. Wall Street ha iniziato senza variazioni e l'Europa ha recuperato contenendo a fine giornata le perdite. L'Eurostoxx50 ha finito a 2541 punti (-0.34%). Questo minireversal giornaliero potrebbe costituire l'atteso massimo significativo. Abbiamo però alcuni dubbi poiché l'azione dei ribassisti è stata poco convincente. Le minusvalenze in chiusura erano contenute e gli indici hanno chiuso lontani dai minimi giornalieri. Inoltre i volumi di titoli trattati sono stati modesti suggerendo una piccola correzione di al massimo tre giorni piuttosto che l'inizio della sostanziale fase negativa che aspettiamo. Le banche (SX7E -0.54%) hanno seguito l'andamento generale. Anche il cambio EUR/USD ha subito minimi danni e lo ritroviamo stamattina a 1.3240.

Guardiamo allora cosa è successo a Wall Street nella prima seduta della settimana. L'S&P500 si è fatto poco impressionare dagli avvenimenti europei. Ha aperto sui 1365 punti, è sceso poi sui 1361 punti prendendo lo slancio per un balzo verso un nuovo massimo annuale marginale a 1367.76 punti. Da metà seduta fino ad un'ora dalla chiusura sono seguite vendite che hanno fatto cadere l'S&P500 fino ai 1358 punti. Un breve rally sul finale ha fissato la chiusura a 1362.21 punti (+0.07%). L'indice Nasdaq ha chiuso in perdita mentre il Nasdaq100, grazie ad una spumeggiante Apple (+2.53% a 514.85 USD) ha guadagnato il +0.23%. In generale al NYSE è stata una seduta negativa con A/D a 2756 su 3566 e NH/NL a 813 (buono ma non speciale) su 259. La volatilità VIX è salita come da logica a 18.19 punti (+0.41%). Notiamo il cattivo comportamento del DJ Transportation (-1.46%) che come osservato settimana scorsa è già in una fase di ribasso.

L'indicatore MACD sull'S&P500 resta su sell.

La situazione tecnica è invariata. Gli indici sono in parte sopravvalutati ed ipercomperati con

investitori, specialmente in America, troppo ottimisti. Non è però ancora chiaro se i massimi raggiunti dagli indici intorno al 20 di febbraio sono definitivi. Il grafico dell'S&P500 lascia la possibilità di un'ultima spinta rialzista in direzione dei 1375 punti. Questo potrebbe provocare in Europa un balzo del DAX verso i 7000 punti. Spesso l'indice tedesco viene attirato dalla cifre intere a causa dei molti derivati knock out trattati sulla piazza di Stoccarda.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +0.96%. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1363 punti. Le borse europee inizieranno la giornata in positivo. L'Eurostoxx50 è atteso in apertura sui 2545 punti, 4 punti sopra la chiusura di ieri e 12 sotto il massimo annuale (2557 punti). Difficilmente le borse cambieranno direzione senza una notizia negativa che serva da catalizzatore. Gli investitori sono molto ottimisti e bisogna trovare il modo di fargli cambiare idea. Oggi è attesa la pubblicazione di numerosi dati congiunturali. Non vediamo però niente in grado di destabilizzare i mercati finanziari e quindi crediamo che oggi le borse finiranno la giornata senza sostanziali variazioni.

Commento del 21 febbraio

Top ?

Ieri le borse europee si sono ulteriormente rafforzate. In mancanza di stimoli da New York e senza un accordo definitivo sulla Grecia, le borse hanno aperto bene e hanno ancora guadagnato alcuni punti senza poi più combinare molto. L'Eurostoxx50 (2550 punti +1.19%) ha raggiunto l'atteso obiettivo a 2550 punti. Malgrado nuovi massimi l'euforia è stata contenuta ed i volumi di titoli trattati in netto calo. Come sapete noi ci aspettavamo un massimo significativo per il 20 di febbraio ma ieri sera non avevamo nessuna conferma tecnica del raggiungimento di questo possibile top. Soprattutto la mancanza degli operatori americani si è fatta sentire. Non avendo avuto indicazioni da New York non sappiamo se i sintomi di esaurimento osservati settimana scorsa sono validi. Stamattina la situazione è in bilico. Finalmente sembra che l'accordo sulla Grecia sia stato raggiunto ed il nuovo pacchetto di aiuti da 130 miliardi è stato approvato. L'euforia delle borse è assente ed invece si osserva una certa reticenza. Il Nikkei giapponese ha perso stamattina il -0.23%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1366 punti dopo che ieri in giornata ha sfiorato i 1370 punti. Solo il cambio EUR/USD, salito a 1.3270, sembra apprezzare i progressi fatti in Europa per combattere la crisi. In Europa le borse sono ferme forse in attesa della reazione degli investitori. Acquisti dopo l'accordo o prese di beneficio dopo una decisione scontata? L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2547 punti. Se si sta formando un top oggi dovrebbe essere una seduta volatile ma per saldo non dovrebbe succedere molto. Decisiva sarà la seduta a New York.

Aggiornamento del 20 febbraio

Stamattina la situazione generale è invariata e sui mercati azionari regna ancora l'ottimismo. Le borse asiatiche si sono rafforzate ed il Nikkei guadagna il +1.08%. Il future sull'S&P500 sale di 6 punti a 1365 punti. Il cambio EUR/USD è a 1.3190. Anche l'oro guadagna 13 USD a 1735 USD/oncia. L'apertura dei mercati europei sarà quindi al rialzo con l'Eurostoxx50 atteso sui 2542 punti. Oggi è il 20 di febbraio, giorno che corrisponde alla data ideale per un massimo significativo. Oggi stiamo a guardare - alle 15.00 dalla riunione a Bruxelles dovrebbero scaturire importanti decisioni riguardanti la Grecia. New York è chiusa. Per avere chiarezza dovremo aspettare domani ma già stasera, dopo la chiusura dei mercati europei, sarà importante fare il punto della situazione.

Commento del 17 febbraio

Una guerra dei nervi

Tra Unione Europea e Grecia ci sono trattative serrate. La sfiducia nei confronti dei politici greci è a giusta ragione alta. Siamo però convinti che alla fine il credito di 130 miliardi di EUR verrà concesso per la semplice ragione che i politici, su entrambi i fronti, hanno paura delle alternative. I

politici prendono la responsabilità ma non solo loro a dover pagare - questo rende la decisione più semplice.

L'andamento altalenante delle trattative è una guerra dei nervi per politici, cittadini coinvolti e per le borse. Si riflette in un'alta indecisione e movimenti disordinati in una e nell'altra direzione. Difficile dire se questa volatilità dipende dalla Grecia o dal fatto che le borse sono vicine ad un massimo e stanno formando un top. Il nostro obiettivo di riferimento per questo rialzo era a 1370-1380 punti di S&P500 per il 20 di febbraio. Questo indice ha chiuso ieri sera a 1358.04 punti - un balzo del +1.10% ed un nuovo massimo annuale a 1359 punti. Per ora le borse si sviluppano secondo programma - adesso però viene la parte più difficile. Finora abbiamo solo dovuto seguire ed osservare un trend rialzista intatto. Nei prossimi giorni dovrebbe concretizzarsi un cambiamento di tendenza. Il bearish reversal day osservato mercoledì è stato un primo segnale in questa direzione. Oggi in America ci aspettiamo una normale seduta positiva con un nuovo massimo marginale. In Europa le borse devono recuperare la buona performance di Wall Street ieri sera e quindi la plusvalenza sarà più consistente. Durante il fine settimana avremo poi il tempo per fare il punto della situazione ed entrare nei dettagli dell'analisi tecnica.

Ieri in Europa la seduta ha avuto uno svolgimento opposto al giorno prima. Vendite in apertura hanno causato un minimo settimanale - l'Eurostoxx50 è sceso fino ai 2455 punti. Dopo mezz'ora era però tutto finito e gli indici sono tornati a balzi verso l'alto accelerando sul finale grazie ad impulsi positivi provenienti da New York. L'andamento giornaliero mostra un ritorno dei rialzisti che concludono la giornata in netto vantaggio malgrado la minusvalenza finale (Eurostoxx50 a 2489 punti -0.18%). A livello di indicatori non ci sono sostanziali cambiamenti - da inizio settimana le borse europee oscillano lateralmente e questo toglie parte degli eccessi d'acquisto a corto termine. In America le borse sono partite al rialzo grazie a dati congiunturali incoraggianti. L'S&P500 è salito costantemente fino a metà seduta per poi bloccarsi in un comodo movimento laterale fino alla fine. L'indice ha chiuso a 1358.04 punti (+1.10%) toccando un nuovo massimo annuale marginale a 1359 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4831 su 1487 e NH/NL a 797 su 199. I nuovi massimi sono pochini ma fino a quando non vediamo un aumento dei nuovi minimi il trend rialzista non è in pericolo ed è abbastanza forte per permettere piccoli costanti progressi. Il volume relativo è stato normale a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 19.22 punti (-1.92). Osserviamo con interesse che l'indicatore MACD sull'S&P500 resta su sell. L'indice tecnologico Nasdaq100 (2592 punti) ha guadagnato il +1.42% ma non ha toccato un nuovo massimo restando sotto i 2600 punti. Il reversal di mercoledì è stato troppo forte. Guardate cosa succede con Apple (502 USD +0.91%). L'azione è ieri rimbalzata dopo il sell off di mercoledì - se come pensiamo le borse stanno formando un top Apple non dovrebbe più superare i 526 USD di mercoledì.

Stamattina i mercati sono tranquilli. L'Asia segue l'America ed il Nikkei chiude con un +1.58%. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1354 punti. Le borse europee si adattano e inizieranno la giornata al rialzo. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2512 punti (+1%). Per logica dovrebbe riuscire entro stasera a guadagnare ancora qualche punto. Non pensiamo che il dato sull'inflazione in America, atteso alle 14.30, possa influenzare le borse.

Commento del 16 febbraio

Wall Street su un massimo - sviluppo a corto termine incerto - a medio termine arriva la prevista correzione

Ieri l'S&P500 ha chiuso in perdita del 0.54% a 1343.23 punti. In teoria una normale seduta negativa conclusasi con una modesta perdita. Tecnicamente è diverso. Gli indici hanno aperto in gap up e l'S&P500 è salito a metà seduta fino ad un nuovo massimo marginale (1 punto sopra i 1354 di giovedì scorso) a 1355 punti. Poi è arrivato un reversal che ha fatto cadere l'indice di 15 punti. Una breve reazione sul finale ha permesso una chiusura sopra il minimo giornaliero. Questo bearish reversal day potrebbe aver segnato un massimo significativo con alcuni giorni di anticipo e 15 punti sotto i previsti 1370 punti. Stamattina siamo subito andati a vedere quegli aspetti determinanti che vi avevamo segnalato nei giorni scorsi. Il Dow Jones Transportation ha avuto una pessima seduta

cadendo del -2.01%. Sul grafico del Nasdaq100 (-0.75%) appare la prima consistente candela rossa dall'inizio dell'anno. Guardate poi il grafico di Apple (AAPL 497 USD -2.31%) per vedere come si presenta un esaurimento di trend da manuale. Apple è salita fino a 526 USD con volumi di titoli trattati in forte aumento per poi esplodere come un fuoco d'artificio e cadere di 30 USD tornando sotto i 500 USD (vi ricordate la nostra scommessa del 14 febbraio?).

Gli indicatori di momentum segnalano naturalmente un ovvio possibile cambiamento di tendenza con il MACD sull'S&P500 che passa marginalmente su sell. La seduta al NYSE è stata negativa con 2372 advances contro 3856 declines, NH/NL a 731 su 287 e (aspetto più importante) volume relativo in aumento a 1.05. La volatilità VIX è salita come atteso a 21.14 punti (+1.60).

La seduta di ieri ci ha chiaramente detto che il rialzo è finito o sta finendo. Per la prima volta da settimane i venditori sono stati attivi riuscendo a fare pressione sugli indici. Si sta formando l'atteso top ma non sappiamo se le borse scenderanno direttamente da questo livello o se devono prima distribuire tentando un'ultima impennata. Il rialzo è stato molto lungo e difficilmente ci sarà una correzione senza un breve periodo di indecisione durante il quale i ribassisti prendono lentamente il controllo della situazione scacciando i rialzisti. Nel 2011 le borse avevano toccato un massimo il 18 febbraio ma nella due settimane successive l'S&P500 aveva perso solo una ventina di punti. C'era voluto il terremoto in Giappone e la catastrofe nucleare di Fukushima l'11 di marzo per provocare una discesa di ulteriori 70 punti.

Quest'anno succederà più o meno lo stesso. Le borse potrebbero adesso avere una prima seria indecisione con un calo di due-tre giorni. Poi potrebbe esserci un'ultima impennata con il possibile raggiungimento dei 1370 punti di S&P500. Questo dipende dalle notizie provenienti dalla Grecia. Non pensiamo che la tendenza di fondo dipenda dalla Grecia ma le oscillazioni a corto termine sì. La decisione definitiva di concedere l'agognato credito di 130 Mia. dovrebbe causare un minirally finale di un paio di punti in percentuale. L'unico problema per chi deve decidere come e quando posizionarsi al ribasso è che un rifiuto dell'Unione Europea di fornire ulteriori aiuti ed un default della Grecia provocherebbero un'immediata ondata di vendite accelerando la correzione verso il basso.

Con l'analisi tecnica questo problema non lo possiamo risolvere.

Torniamo un attimo all'Europa. La seduta di ieri è stata tecnicamente negativa malgrado le plusvalenze finali. L'abbiamo già scritto ieri sera nei commenti effettuati dopo la chiusura. L'Eurostoxx50 è salito fino a 2520 punti ma ancora una volta è stato respinto verso il basso terminando la seduta sotto i 2500 punti (2492 punti +0.23%). Da 4 giorni i rialzisti non riescono a fare progressi e non avvicinano più il massimo raggiunto giovedì di settimana scorsa a 2542 punti. Visto che dopo numerosi tentativi la strada verso l'alto è sbarrata, ci sarà ora una spinta verso il basso e qui tecnicamente la strada è aperta grazie alla situazione di ipercomperato.

Da questo primo serio tentativo di ribasso potremo vedere quali sono le forze in campo e stimare lo sviluppo della correzione. Per questo avremo bisogno di attendere la chiusura settimanale.

Sugli altri mercati finanziari vediamo delle conferme alla debolezza dei mercati azionari. Il cambio EUR/USD scende a 1.3020 mostrando che i 1.3320 toccati settimana scorsa erano solo un'esagerazione e non l'inizio di una nuova gamba di rialzo dopo il superamento degli 1.32. Il future sul Bund risale a 139.25 (+0.52%) riavvicinandosi all'importantissima barriera a 140 punti. Non sappiamo se il Bund partirà al rialzo ma conosciamo la conseguenza di questo possibile movimento sui mercati azionari - ribasso.

Stamattina sui mercati c'è una contenuta debolezza. Il Nikkei giapponese perde il -0.24 mentre il future sull'S&P500 scende di altri 5 punti a 1337 punti. L'apertura in Europa sarà in calo con l'Eurostoxx50 atteso sui 2470 punti (-1%). Questo corrisponde al minimo di settimana scorsa. Le borse potrebbero tentare per oggi di fermarsi qui. Una rottura sotto questo supporto potrebbe però stimolare le vendite e provocare un ruzzolone di alcuni punti in percentuale. La seduta odierna potrebbe diventare interessante. Alle 14.30 sono attesi numerosi importanti dati sull'economia americana e alle 15.00 parla Bernanke. Anche il pomeriggio rischia di essere movimentato.

Commento del 15 febbraio

Ogni tanto non succede niente di importante - bisogna aspettare

Ieri non è successo niente di rilevante. Rialzisti e ribassisti si sono dati un paio di colpi creando un po' di volatilità sul mercato e fornendo un qualche argomento di discussione ai commentatori. Le altalenanti notizie sulla Grecia hanno provocato un qualche brusco movimento sul cambio EUR/USD e sugli indici azionari ma per fine giornata le variazioni sono risultate modeste e non significative. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2488 punti (-0.13%) con il settore bancario debole (SX7E -1.50%) e che ha assorbito l'ipercomperato a corto termine (RSI giornaliera scesa a 57.14 punti). L'S&P500 ha trascorso buona parte della seduta in negativo ma con un breve rally nell'ultima mezz'ora di contrattazioni ha colmato le perdite terminando in pari (1350.50 punti -0.09%). La situazione si sta evolvendo secondo le nostre analisi e verso un massimo significativo sui 1370-1380 punti di S&P500 intorno al 20 di febbraio. Questa data corrisponde a lunedì prossimo e mancano solo 3-4 sedute. Di conseguenza le prossime giornate sono importanti poiché devono apparire chiari segnali di massimo e di esaurimento. In particolare deve esserci ora, almeno in America, un'accelerazione verso l'alto con divergenze. Per ora non lo vediamo ed in questo rialzo si susseguono monotoni i nuovi massimi marginali come osservato ieri sul Nasdaq100 (+0.22% a 2575 punti) e sul suo più importante rappresentante (Apple +1.36% a 509.46 USD / nuovo massimo storico).

A questo punto è inutile continuare a segnalare minimi cambiamenti negli indicatori e provare a trovare qualcosa di nuovo a sostegno del nostro scenario correttivo a medio termine. Le borse sono reduci da un lungo e sostanzioso rialzo che ha provocato un'evidente situazione di eccesso d'acquisti. Gli indici sono lentamente ipercomperati a medio termine. Gli investitori sono troppo ottimisti ed esposti al rialzo. Esistono quindi le premesse per una correzione. L'ipercomperato può però restare a lungo e bisogna attendere situazioni veramente estreme o un evento negativo prima che effettivamente si inneschi la correzione. Statisticamente e graficamente i 1370-1380 punti di S&P500 nei prossimi giorni costituiscono una costellazione ideale. Questa scadenza è però ovvia e non è quindi sicuro che gli investitori la rispetteranno. Siamo già piuttosto sorpresi che finora il cammino dell'S&P500 stia seguendo alla perfezione le previsioni.

Per il resto non abbiamo molto da dire. Quel poco che c'era di rilevante sui mercati europei l'abbiamo scritto nei commenti serali.

La seduta a New York è stata noiosa ed unicamente l'improvviso rally finale che ha fatto schizzare l'S&P500 dal minimo giornaliero a 1340 punti alla chiusura sul massimo a 1350 punti ha scosso i traders dal torpore. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2207 su 4075, NH/NL a 558 su 282 e volume relativo a 1.0. L'indicatore MACD sull'S&P500 è neutro mentre la volatilità VIX è salita a 19.54 punti (+0.50). La borsa americana ha una chiara leadership in tecnologia e finanza. Le banche (indice BKX) sono da un paio di sedute in difficoltà. La tecnologia è invece ancora in ottima forma - tenete d'occhio il Nasdaq100 ed i suoi leaders poiché qui appariranno i decisivi segnali di un cedimento.

Stamattine le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei giapponese guadagna il +2.30%. Il future sull'S&P500 è a 1355 punti (+7 punti) mentre il cambio EUR/USD risale a 1.3175. Sono le 08.00 ed è ancora presto per fare delle previsioni precise sull'apertura dei mercati europei. Le prime indicazioni suggeriscono che l'Eurostoxx50 inizierà la giornata sui 2510 punti (+0.9%). Per rispettare la nostra previsioni di un massimo nei prossimi giorni, le borse oggi dovrebbero avere una buona giornata chiudendo sopra il livello d'apertura. L'S&P500 dovrebbe fare una ventina di punti in 3-4 giorni - sarebbe ora che si muova....

Commento del 14 febbraio

Moody's bacchetta l'Europa - BoJ lancia ulteriore QE - Apple sopra 500 - le borse stanno esaurendo le ragioni per salire

Stamattina leggiamo notizie che normalmente dovrebbero scuotere i mercati finanziari - questi

invece sono apatici. La Banca Centrale Giappone ha annunciato nuove misure di stimolo monetario ed intende comperare titoli per 10 trilioni di YEN (sinceramente facciamo fatica a dirci tra queste cifre astronomiche ma questo dovrebbe corrispondere a circa 100 miliardi di EUR). Il Nikkei si impenna brevemente e chiude la seduta con una plusvalenza del +0.59%. Ieri sera l'agenzia di rating Moody's ha declassato il debito di 6 paesi europei tra cui Italia, Spagna e Portogallo. La decisione non è una sorpresa poiché segue la mossa precedentemente fatta da Standard&Poor's. Il cambio EUR/USD scende a 1.3130 e stamattina le borse europee apriranno in calo.

Dopo l'esito positivo della votazione in Grecia, ieri le borse hanno aperto al rialzo. Non sono però riuscite a fare ulteriori progressi e durante la giornata si sono progressivamente spente con volumi di titoli trattati nettamente sotto la media. L'impressione è che i rialzisti sono a corto di argomenti e di munizioni. Una correzione in un rialzo avviene quando chi ha comperato all'inizio, ha buoni guadagni e tende a realizzarli. Ad un certo momento mancano nuovi compratori poiché le quotazioni invitano alla prudenza e mancano le ragioni per continuare a comperare. Apple è una società fantastica che macina utili. A metà dicembre era a 380 USD - ieri sera ha chiuso su un nuovo massimo storico a 502.60 USD con volumi in calo e RSI a 86.90. Questa accelerazione al rialzo è evidentemente insostenibile e nella sua fase finale. Accettiamo scommesse sul valore dell'azione per fine febbraio - secondo noi sarà sotto i 500 USD.

La seduta di ieri in Europa non ha lasciato tracce nella situazione tecnica malgrado la plusvalenza finale. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2491 punti (+0.43%) senza superare il massimo di giovedì scorso ed il minimo di venerdì. Di conseguenza si è trattato di un'insignificante seduta di assestamento con volumi in netto calo. Le banche (SX7E) hanno perso il -0.61%. Dopo un'impennata iniziale causata dalle notizie positive dalla Grecia, sono mancati i compratori. I venditori non hanno saputo fare pressione ed il risultato sui grafici sono state delle piccole candele senza corpo che significano equilibrio ed indecisione. Questo rialzo sta terminando. Finirà con un'accelerazione esaustiva ed un nuovo massimo marginale (p.e. 2550 punti di Eurostoxx50) o con una distribuzione, consistente in alcune sedute volatili e senza direzione precisa, seguite da una seduta nettamente negativa. Per ora l'impressione è che l'America segue la prima possibilità mentre l'Europa la seconda.

Con questo siamo arrivati alla seduta di ieri sera a Wall Street. L'S&P500 ha chiuso sul massimo di giovedì scorso a 1351.77 punti (+0.68%). Dopo una buona apertura non è più successo molto. Bene ha fatto la tecnologia con il Nasdaq100 su un nuovo massimo pluriennale (2569 punti +0.87%). In generale la seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4650 su 1667, NH/NL a 766 (pochini) su 165 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è ridiscesa a 19.04 punti (-1.75) deludendo per il momento le nostre aspettative di un rialzo. La RSI sull'S&P500 è risalita a 70.69 punti. Se l'indice, come pensiamo, riesce a guadagnare ancora una ventina di punti fino a venerdì, potrebbe essere finalmente ipercomperato a corto e medio termine raggiungendo l'atteso massimo significativo a medio termine.

Stamattina le notizie citate in apertura di commento stanno influenzando solo moderatamente i mercati finanziari. Toccati sono il cambio EUR/USD che scende a 1.3130 ed il future sul Bund che sale a 138.63. Il future sull'S&P500 perde 4 punti a 1344 punti. L'Eurostoxx50 aprirà in calo del -0.5% a 2480 punti. Oggi prevediamo una giornata volatile ma senza chiara direzione e senza sostanziali cambiamenti a livello di indice. Dovrebbe essere una seduta di distribuzione. In America invece l'S&P500 dovrebbe recuperare dopo un inizio difficile e chiudere in positivo.

Lo scenario di un top intorno al 20 di febbraio resta in vigore.

Aggiornamento del 13 febbraio

Il parlamento greco ha approvato il piano d'austerità - nessuna sorpresa

Durante la notte il parlamento greco ha approvato il pacchetto di risparmi posto come condizione dalla Troika per la concessione di ulteriori aiuti per 130 Mia di EUR. Il voto non è stato compatto - su 300 parlamentari 74 hanno votato contro mentre 22 erano assenti. La sessione è stata accompagnata da violente dimostrazioni nelle strade di Atene.

I mercati finanziari hanno reagito positivamente ma senza entusiasmo alla decisione. Il cambio

EUR/USD risale a 1.3250. Le borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei guadagna il +0.58%. Il future sull'S&P500 sale di 6 punti a 1346 punti.

Le borse europee recupereranno stamattina parte delle perdite di venerdì. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2508 punti (+1.1%). A questo punto rimane in vigore lo scenario che prevede un massimo significativo delle borse verso la fine di questa settimana. L'S&P500 potrebbe salire fino ai 1370-80 punti mentre l'Eurostoxx50 dovrebbe fermarsi sui 2550 punti. La previsione sull'Eurostoxx50 è incerta poiché non abbiamo un chiaro punto di riferimento e la forte volatilità dei titoli bancari potrebbe anche causare sbalzi inattesi. La giornata odierna si concluderà in positivo - importante sarà osservare il comportamento degli indici durante la giornata e la posizione in chiusura rispetto all'apertura. Pensiamo che non ci saranno sostanziali progressi dopo un buon inizio.

Commento del 11-12 febbraio

Volatilità VIX a 20.79 - un sonoro campanello d'allarme

Il voto al parlamento greco sul pacchetto d'austerità imposto dalla Troika è previsto oggi (domenica 12 febbraio) a mezzanotte. Avrà delle conseguenze sullo sviluppo della correzione iniziata settimana scorsa ma non cambierà in maniera determinante lo scenario per il prossimo futuro. Le Banche Centrali continuano nella loro politica monetaria espansiva. La Bank of England ha annunciato un nuovo QE per 50 Mia. di sterline mentre la BCE promuoverà il 29 febbraio un secondo programma di finanziamenti LTRO. Le Banche Centrali hanno mostrato una buona capacità di pompare liquidità nel mercato al posto giusto - è abbastanza per impedire il collasso del sistema finanziario e sostenere i mercati finanziari. Basta guardare gli spreads tra titoli di Stato dei PIS (Portogallo, Italia, Spagna) ed il Bund tedesco per riuscire a stimare la performance giornaliera in borsa dei titoli finanziari e sapere se la seduta in generale sarà positiva o negativa. Da dicembre dell'anno scorso però le borse hanno corso troppo. Danno ormai chiari segnali di stanchezza. Gli indici sono ipercomperati e gli investitori sono troppo ottimisti. Anche gli ultimi pessimisti come [Nouriel Roubini](#), stanno passando nel campo dei bulls. Settimana scorsa le borse avevano però passato i limiti per quel che riguarda le possibilità di un rialzo senza correzione. Sono apparse divergenze e segnali d'esaurimento. Ora questi eccessi devono essere eliminati. Dopo un giorno di debolezza, bastata però a provocare una performance settimanale negativa sui mercati azionari che seguiamo normalmente, non possiamo ancora dire come sarà lo sviluppo di questa fase negativa. In caso di accordo sulla Grecia è anche possibile che ci sia un'impennata finale in grado di provocare il rispetto del nostro scenario originale di un massimo significativo sui 1370 punti per il 20 di febbraio. Mancano 5 sedute e 28 punti (2%) di S&P500. Noi siamo convinti che il nuovo pacchetto di finanziamenti da 130 Mia. verrà concesso. La Germania rispetta gli impegni e a causa del senso di colpa causato dalla sconfitta in due guerre mondiali ha l'impressione di avere il dovere di mantenere intatta e salvare l'Europa - i Tedeschi faranno tutto il possibile per aiutare la Grecia pur mantenendo ufficialmente un linea dura che soddisfa le aspettative dei propri cittadini. I politici greci non hanno il coraggio di abbandonare l'Euro. L'avrebbero già fatto. Preferiscono piegare la testa e lasciare che lo scontento del popolo si rivolga contro la Troika ed i cattivi tedeschi che li stanno schiavizzando. Una visione assurda ma populistica. I Greci vanno tra due mesi alle urne. Il nuovo Parlamento ed il nuovo Governo potranno cambiare le carte in tavola e non rispettare gli impegni presi ora. Non l'hanno fatto nel passato e non lo faranno nel futuro.

Ma torniamo al presente. La seduta di venerdì è stata negativa e sembra essere stata il colpo d'inizio di una correzione. Vediamo ora in quale condizione tecnica sono le borse e qual'è lo scenario più probabile per il futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.37% a 2480 punti
DAX	-1.09% a 6693 punti
SMI	-0.37% a 6130 punti
FTSE MIB	-0.47% a 16361 punti
S&P500	-0.17% a 1342.64 punti

Nasdaq100 -0.72% a 2547 punti

La borse hanno provato nelle prime quattro sedute della settimana a fare progressi ed effettivamente hanno ancora guadagnato alcuni punti toccando nella seduta di giovedì nuovi massimi marginali annuali. L'Eurostoxx50 ha raggiunto i 2543 punti mentre l'S&P500 ha sfiorato i 1352 punti. Poi è arrivata la caduta ed i medesimi indici hanno chiuso venerdì a 2480 punti e 1342 punti. È bastato poco per cambiare improvvisamente il quadro da positivo a negativo. Venerdì l'indice delle banche europee SX7E è caduto del -3.60% provocando una perdita settimanale del -0.50%. Tutti i settori dell'Eurostoxx50 hanno chiuso la settimana in negativo con l'unica eccezione delle auto (+0.13%). Le RSI, che giovedì segnalavano ancora ipercomperato con valori sopra i 70 punti (RSI sul DAX a 75.78 punti) sono ritornate venerdì a livelli accettabili sui 60-65 punti (RSI sull'Eurostoxx50 a 58.97 - sul DAX a 66.28). Questa pausa di quattro giorni seguita dalla seduta negativa di venerdì hanno eliminato l'ipercomperato a cortissimo termine ma non l'impellente bisogno delle borse di una sana correzione. Di conseguenza, a seconda degli sviluppi tra Atene e Bruxelles, per l'inizio di settimana prossima si presentano due possibili sviluppi. Le borse potrebbero riprendere e concludere il rialzo, come precedentemente previsto, intorno al 20 di febbraio - la correzione a medio termine si svilupperebbe nei seguenti trenta giorni. Oppure potrebbero continuare a scivolare verso il basso per eliminare gli eccessi d'acquisto a medio termine e la sopravvalutazione. La correzione dovrebbe essere tra un 5% ed un 10% e terminare tra la metà e la fine di marzo. Svelato lo scenario per il futuro possiamo fare un passo indietro, tornare a New York e esaminare alcuni dettagli che ci hanno portato a questa previsione. Venerdì a Wall Street abbiamo avuto la prima seduta negativa da giorni. L'S&P500 è sceso ad un minimo giornaliero a 1337 punti nella prima ora di contrattazioni. È poi rimbalzato di 6 punti ritestando il minimo ad un'ora dalla chiusura. Alla fine l'S&P500 è risalito a 1342.64 punti (-0.69%). È stata quindi una seduta solo moderatamente negativa che si è svolta in un range ridotto a 6 punti - la chiusura è stata lontana dal minimo e questo andamento mostra chiaramente che la pressione di vendita era limitata. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1473 su 4814, NH/NL a 355 su 240 e volume relativo a 0.95. Alcuni aspetti ci suggeriscono che una correzione è iniziata. L'indice DJ Transportation è ancora sceso (-1.04%) ed il suo massimo annuale risale al 3 febbraio. Secondo la Dow Theory è probabile che il DJ Industrial segua verso il basso. Su parecchi titoli abbiamo notato delle accelerazioni finali di tipo parabolico che si sono concluse con un exhaustion gap - l'esempio tipico è Apple (nuovo massimo storico a 497.62 USD). Da alcuni giorni la volatilità VIX sale e venerdì ha fatto un balzo di 2.16 punti a 20.79 punti. Questo significa che gli investitori si aspettano un'accelerazione ed un movimento dinamico che a questo punto non può che essere al ribasso. Si può studiare questo fenomeno statisticamente. C'è un blog americano che si occupa solo di questo ([VIX and more](#)). Nel 78% dei casi S&P500 e VIX sono inversamente correlati. Quando scendono entrambi sembra un'anomalia senza particolari conseguenze. Se salgono entrambi invece (come successo mercoledì e giovedì) le seguenti 5 sedute sono statisticamente negative e per i seguenti 20 giorni l'indice sottoperforma le medie storiche. Gli investitori individuali americani (AAII) sono troppo ottimisti - l'ultima inchiesta dell'8 febbraio mostra un 51.6% (+7.8%) di bullish contro un 20.2% (-4.9%) di bearish. Venerdì il CBOE Equity put/call ratio, che era stato per lungo tempo sotto media, è balzato a 0.77 dando un segnale di cambiamento d'umore e di tendenza. Riassumendo l'inizio ora o nei prossimi giorni di una correzione a medio termine è probabile. Il rialzo non sembra definitivamente concluso poiché finora ha goduto di buona partecipazione (Bullish Percent Index sul NYSE a 76.57, 82.60% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni). Di conseguenza, anche considerando la politica delle banche centrali tutt'ora disposte a sostenere i mercati con un mare di liquidità, non crediamo che ci sarà un ribasso ma la prevista fase negativa dovrebbe limitarsi ad una correzione. Senza concretamente osservare alcune sedute negative è impossibile fare delle previsioni fondate. La nostra ipotesi attuale è però quella di una discesa dell'S&P500 nei prossimi 30-40 giorni verso i 1260 punti.

Siamo molto incerti sulla possibili conseguenze sull'Eurostoxx50. Il comportamento del settore bancario, tendente agli eccessi, dipende molto dagli sviluppi della crisi del debito europeo e dai tassi d'interesse. Tecnicamente Europa e USA si trovano in una posizione tecnica molto diversa con

L'S&P500 85 punti (6.5%) sopra la MM a 200 giorni piatta e l'Eurostoxx50 solo 40 punti (1.6%) sopra alla MM a 200 giorni ancora in calo. L'Eurostoxx50 potrebbe ridiscendere sui 2300 punti - questa è però proprio una stima ad istinto poiché tecnicamente non abbiamo punti di riferimento validi.

Il cambio EUR/USD è tornato venerdì a 1.3190. Gli 1.32 non sembrano un livello significativo. Per il momento non abbiamo previsioni valide per le prossime settimane. La resistenza a 1.39-1.40 è troppo lontana ed una discesa immediata a testare il supporto a 1.26 poco realistica. Sul lungo termine restiamo negativi con un obiettivo a 1.20. Il future sul Bund è risalito venerdì a 138.62 (+1.10%). Crediamo che la Germania avrà presto o tardi problemi poiché finanziariamente impegnata su troppi fronti. Crediamo quindi che i 140 punti non verranno più superati.

Tecnicamente però questo contratto è in un movimento laterale da settembre dell'anno scorso - senza una valida rottura in una o nell'altra direzione non è possibile parlare di tendenza.

Riassumendo le borse sono catturate tra gli effetti negativi della crisi del debito europeo ed i forti e positivi stimoli monetari delle Banche Centrali. Il rialzo iniziato a dicembre dell'anno scorso ha creato eccessi che devono venir riassorbiti attraverso una correzione. Non sarà una moderata correzione a corto termine ma piuttosto una sostanziale correzione a medio termine. L'ambiente resta però ancora favorevole alle azioni e le borse restano tecnicamente solide con una valida tendenza rialzista di base. È probabile quindi che non abbiamo ancora visto i massimi annuali e che i 1400 punti di S&P500 citati nello scenario 2012 mantengano la loro validità.

Commento del 10 febbraio

Qualsiasi scusa è buona per non affrontare la realtà di un fallimento

Ieri i politici greci si sono accordati accettando le condizioni della Troika per il nuovo pacchetto di finanziamenti. Ora UE non si fida (a giusta ragione) e pretendo un voto in parlamento a suggellare le riforme. Nessuno vuole veder fallire la Grecia poiché sarebbe un'ammissione che il progetto europeo era basato su principi economicamente fragili. La Germania ha perso due guerre, ha un senso di colpa e mantiene per principio gli impegni presi - vuole quindi salvare l'UE ed è disposta ad ampie concessioni per aiutare la Grecia. I politici greci (non la popolazione) sono corrotti, incompetenti ed hanno mentito finora sullo stato del Paese. Non mantengono gli impegni presi e non si curano delle conseguenze a medio-lungo termine delle loro decisioni. Vogliono ricevere i soldi incuranti di cosa potrebbe succedere dopo. Importante è stare a galla... Questa combinazione non può che portare ad una catastrofe specialmente perché è economicamente evidente e sicuro che i greci non potranno ripagare i loro debiti. Nelle prossime settimane però la Troika sbloccherà i finanziamenti e la dolorosa soluzione del problema verrà rimandata. Poi si ricomincerà con il Portogallo.

Ieri le borse sono oscillate paurosamente, scosse dalle notizie provenienti da Londra, Atene e Francoforte. La BoE si lancia in un nuovo programma di acquisto di titoli di Stato per 50 Miliardi di sterline. Questa versione inglese del QE americano serve a sostenere un'economia inglese boccheggianti ed un Stato che non riesce più a finanziarsi normalmente sui mercati internazionali dei capitali. I greci hanno annunciato di accettare le condizioni della Troika. Le loro dichiarazioni verbali valgono però poco e quindi bisogna attendere almeno il voto in Parlamento per sapere se effettivamente esiste un consenso. La BCE lascia il tasso d'interesse invariato all'1% mentre Draghi dipinge un quadro economico per l'Europa tra il chiaro e l'oscuro parlando molto di rischi.

L'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo annuale a 2542 punti per chiudere infine con una moderata plusvalenza del +0.37% a 2522 punti. L'indice delle banche SX7E ha ancora guadagnato il +1.05% raggiungendo i 120.92 punti e sfiorando la media mobile a 200 giorni con la RSI giornaliera a 72.88 punti. L'indice è ora in netto ipercomperato e molte singole chart mostrano esaurimento - di conseguenza ci saranno ora una o più sedute negative la cui caratteristica ci dirà come questo movimento potrà continuare. Ci aspettiamo un breve ritracciamento ed un'ultima impennata con pochi volumi per chiudere questo lungo rialzo.

L'S&P500 ha ripetuto la solita seduta contrassegnata da iniziali prese di beneficio, un recupero ed

una chiusura con un nuovo massimo marginale. Questa volta la plusvalenza é stata del +0.15% permettendo una chiusura dell'indice a 1351.95 punti. La seduta al NYSE é stata positiva on A/D a 2994 su 3241, NH/NL a 962 (pochi) su 134 e volume relativo a 1.1. La tecnologia é stata molto forte ed il Nasdaq100 ha guadagnato il +0.72% raggiungendo un nuovo massimo pluriennale. Volume relativo a 1.2 e RSI a 81.97 punti suggeriscono un esaurimento a corto termine ed un possibile imminente reversal. Abbiamo un altro segnale d'allarme che comincia a suonare intensamente: la volatilità VIX é nuovamente salita contro logica a 18.63 punti (+0.47). Molti investitori si aspettano ora un movimento dinamico ed una accelerazione. Questa non può che essere al ribasso. A questo punto dubitiamo che il rialzo possa "resistere" fino al previsto massimo significativo a 1370-1380 punti per fine di settimana prossima.

Sugli altri mercati finanziari vediamo sviluppi secondo logica e previsioni. Il rialzo del cambio EUR/USD (1.3250) si é bloccato. il future sul Bund é sceso a 137.23 (-0.37%) mentre l'oro (1734 USD/oncia) é fermo sotto i 1750 USD. Inutile commentare questa situazione poiché conoscete bene il significato di questi movimenti e le nostre previsioni che abbiamo spiegato più volte nel dettaglio. Stamattina i mercati asiatici sono in calo ed il Nikkei perde il -0.61%. Il future sull'S&P500 scende 6 punti a 1342 punti. Sembra che gli investitori sono stufo dell'incertezza riguardante la Grecia e ne hanno abbastanza di vivere di speranza. Nel dubbio é probabile che ora decidano di portare a casa i guadagni delle ultime settimane. Specialmente sui titoli bancari questa reazione é dovuta. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2504 punti (-0.8%). Gli indicatori tecnici mostrano che i traders sono pronti a scappare - se all'inizio della seduta appare un pò di pressione di vendita e l'Eurostoxx50 scende stabilmente sotto i 2500 punti potrebbe essere una giornata da profondo rosso.

Commento del 9 febbraio

Un massimo significativo il 20 di febbraio é solo un punto di riferimento - troppo ovvio

La nostra previsione attuale é che le borse stanno salendo verso un massimo significativo a medio termine o top per il 20 di febbraio con obiettivo indicativo a 1370-1380 punti di S&P500. Ci rendiamo conto che molti lettori ci prendono alla lettera e ci stanno già chiedendo se non conviene anticipare questa scadenza vendendo prima. Vogliamo ricordare che l'analisi tecnica non é magia ma piuttosto calcolo delle probabilità ed interpretazione del comportamento degli investitori. Non é in grado di sapere in anticipo cosa passa nella testa dei politici greci o cosa intendono fare Draghi e Bernanke. L'analisi tecnica ci dice cosa la massa degli investitori prevede e come si sta posizionando - sorprese sono sempre possibili. La scadenza del 20 febbraio é troppo ovvia poiché troppi fattori puntano in questa direzione e qualsiasi analista tecnico che segue cicli e scadenze arriva a questo risultato. Con mercati azionari in forte ipercomperato molti sono pronti a seguire questa profezia. I traders si dovrebbero quindi posizionare in anticipo short mentre gli investitori aspetterebbero la formazione di un massimo per vendere. Il risultato é che il 20 di febbraio starebbero tutti a guardare. Il previsto massimo ci sarà poiché gli indicatori che suggeriscono questa soluzione aumentano insieme alle divergenze che ammoniscono su una vicina fine del trend rialzista. Non sarà per il 20 di febbraio ma prima o dopo. Psicologicamente abbiamo l'impressione che le attese riposte nell'accordo sulla Grecia sono eccessive. Qualsiasi sia l'esito delle trattative in corso potrebbe essere preso come scusa per l'atteso e dovuto cambiamento di tendenza.

Ieri in Europa abbiamo avuto un'altra seduta senza grandi variazioni. Solo l'andamento giornaliero é stato diverso dal solito. Invece che le iniziali prese di beneficio gli indici hanno iniziato al rialzo salendo su un nuovo massimo annuale (Eurostoxx50 a 2538 punti). Ovviamente però l'aria era troppo rarefatta e quindi le borse sono ridiscese sul livello d'inizio. Una debole apertura a New York ha infine innescato ulteriori vendite provocando la chiusura finale senza variazioni (Eurostoxx50 a 2512 punti -0.05%). Solo banche (SX7E +0.89%) e Italia (FTSE MIB +1.08%) sono ancora riusciti a fare progressi. In generale i volumi di titoli trattati sono modesti segnalando che gli investitori sono in attesa dei risultati delle trattative in corso ad Atene e Bruxelles riguardanti il finanziamento alla Grecia. Il grafico dell'indice delle banche SX7E mostra un rialzo insostenibile ed una netta situazione di ipercomperato ricordandoci l'inspiegabile rally dell'anno scorso quando il FTSE MIB

aveva raggiunto un assurdo massimo a 22273 punti prima di cadere per il resto dell'anno. Continuiamo ad osservare le condizioni che normalmente portano ad un massimo significativo - ipercomperato costante, mancanza di correzioni, nuovi massimi marginali, volumi in calo ed eccesso di fiducia degli investitori.

La seduta a New York si è invece svolta come al solito. Dopo iniziali prese di beneficio che hanno fatto scendere l'S&P500 a 1342 punti, il mercato ha lentamente ma costantemente recuperato chiudendo infine su un nuovo massimo a 1349.96 punti (+0.22%). Parecchi analisti avevano un obiettivo intermedio a 1350 punti - sarà interessante vedere come reagirà oggi la borsa visto che questo importante livello psicologico è stato raggiunto. Il Nasdaq100 ha guadagnato il +0.54% mentre la RSI è salita a 80.15 punti. La RSI giornaliero sopra gli 80 punti è un avvenimento che si concretizza al massimo due volte all'anno e persiste per al massimo tre sedute. Il DJ Transportation è sceso del -0.46% - la divergenza segnalata ieri con il DJ Industrial rimane e si intensifica. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3619 su 2597, NH/NL a 1038 (pochi) su 118 (in aumento) e volume relativo a 1.05. la volatilità VIX è salita a 18.16 punti (+0.51%) e questo aumento mostra che gli investitori si aspettano un'imminente accelerazione ed aumento della dinamica del movimento. Teniamo d'occhio a questo riguardo l'indicatore ADX che è già alto a 58.42.

Cominciano ad esserci abbastanza elementi per cominciare ad aprire posizioni speculativamente short - in fondo all'obiettivo a 1370 punti manca solo l'1.5%...

Sugli altri mercati finanziari abbiamo uno sviluppo inatteso. Il cambio EUR/USD ha superato definitivamente la resistenza a 1.32 e si trova stamattina a 1.3305. Graficamente sembra libero di salire fino a 1.40 - questo obiettivo però non concorda con lo sviluppo previsto per le borse e ci sembra un'evidente sopravvalutazione dell'Euro. L'oro (1739 USD/oncia) è fermo sotto i 1750 USD e in Euro perde di valore. Il future sul Bund è sceso a 137.70 (-0.18%). Tecnicamente la situazione è incerta mentre fondamentalmente sapete che temiamo una caduta del Bund ed una salita dei tassi d'interesse tedeschi.

Stamattina succede poco o niente. Le borse asiatiche sono ferme con il Nikkei giapponese che perde il -0.15%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1347 punti. Le borse europee apriranno al rialzo dovendo recuperare la chiusura a New York in positivo. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2526 punti (+0.5%). Oggi si riuniscono BoE e BCE per discutere la politica monetaria. Non prevediamo novità ma le conferenze stampa dei responsabili saranno sicuramente interessanti e potrebbero dare spinte ai mercati. Oggi dovrebbe essere il giorno cruciale per la Grecia - sono dieci giorni che seguiamo questa "tragedia greca" in attesa delle fine ed ormai non ci speriamo più.

Commento dell'8 febbraio

Dal pubblico al privato

Il prossimo pacchetto di aiuti alla Grecia, di cui si discute intensamente in questi giorni, non andrebbe in favore del popolo greco. I greci dovrebbero solo impegnarsi a ripagare questi soldi attraverso un duro programma d'austerità. È stato calcolato che quasi l'80% di questo denaro servirebbe a ripagare i debiti esistenti, in buona parte nei bilanci delle banche francesi e tedesche. Di conseguenza il pubblico (UE e FMI) presterebbe soldi alla Grecia che li rigirerebbe immediatamente ai debitori privati. Ancora una volta investitori e banche verrebbero protetti e favoriti a scapito dei cittadini contribuenti. Il risultato è un trasferimento di ricchezza e rischi dal pubblico al privato con a corto termine un'evidente effetto. I titoli delle società finanziarie guadagnano di valore - lo vediamo bene dallo sviluppo dell'indice delle banche europee SX7E passato dal minimo del 9 gennaio a 88.55 punti alla chiusura di ieri a 118.60 punti (quasi +34% in un mese!). Lo vediamo meno nei tassi d'interesse dei titoli di Stato europei, artificialmente scesi grazie al programma di finanziamento LTRO della BCE. Il maggiore creditore dell'UE è la Germania - i suoi debiti ed impegni stanno aumentando. L'obbligazione tedesca a 10 anni rende 1.92%. È probabile che in future anche il premio rischio della Germania sia destinato a salire. La seduta di ieri in borsa è stata una copia di quanto successo lunedì. Dopo iniziali prese di

beneficio gli indici azionari hanno recuperato chiudendo con ridotte plusvalenze e moderati volumi di titoli trattati. Gli indici restano fortemente ipercomperati sul cortissimo termine - questa situazione può però persistere permettendo solo continui nuovi massimi marginali. Il fatto che le borse non correggano è un segnale tipico della fase finale di un rialzo a medio termine che deve sfociare in un esaurimento. Vi ricordiamo che la nostra previsione è ora di una salita praticamente senza sostanziali correzioni, per un top delle borse sui 1370 punti di S&P500.

Abbiamo poco da aggiungere sulla seduta europea. Le prese di beneficio del mattino hanno fatto scendere gli indici sui minimi di lunedì. Ancora una volta non abbiamo visto pressione di vendita e l'azione dei venditori è stata poco convincente. La chiusura serale è stata generalmente positiva (Eurostoxx50 +0.25% a 2514 punti) con sporadiche eccezioni (DAX -0.16% a 6754 - la RSI a 74.91 impone il suo tributo). L'indice delle banche SX7E ha ancora guadagnato il +1.37%. È buffo constatare che il rialzo viene continuamente giustificato sulla base di "progressi nelle trattative con la Grecia" - la realtà invece è che il tempo scorre senza arrivare ad un accordo e gli ultimatum (vi ricordate quello di lunedì alle 11.00?) passano senza conseguenze e senza annunci.

In America l'S&P500 è inizialmente sceso fino ai 1336 punti. Come d'abitudine sono però riapparsi subito i compratori, l'indice è risalito fino ai 1346 punti per poi muoversi lateralmente, tranquillamente e stancamente fino a fine seduta. In chiusura l'S&P500 si è fermato a 1347.05 punti (+0.20%), nuovo massimo annuale marginale. La seduta è stata positiva con A/D a 3347 su 2920, NH/NL a 964 su 98 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 17.65 (-0.11) e la CBOE Equity put/call ratio è sotto la media a 0.57. Ieri abbiamo osservato un'altra divergenza: Il Dow Jones Transportation da giorni non si muove e non segue più il DJ Industrial violando la Dow Theory.

Sugli altri mercati finanziari abbiamo una sviluppo inatteso, ma previsto a livello di variante, con la rottura della resistenza a 1.32 sul cambio EUR/USD. Stamattina il cambio è a 1.3275 come conseguenza soprattutto della debolezza del dollaro americano. Vi ricordiamo che pubblichiamo un'opinione dettagliata sul [cambio EUR/USD](#). Il prezzo dell'oro (1751 USD/oncia) oscilla intorno ai 1750 USD. Il future sul Bund è sceso a 138 punti (-0.46%). Sospettiamo che un'ulteriore pacchetto di aiuti in favore della Grecia potrebbe mettere in dubbio la solidità della Germania innescando un ribasso sul Bund - teniamo d'occhio il supporto a 134 punti.

Stamattina la situazione è la solita che ritroviamo ormai da giorni. Le borse asiatiche sono al rialzo con il Nikkei che guadagna il +1.10%. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1346 punti. Le borse europee apriranno in positivo con l'Eurostoxx50 sui 2523 punti. Fino a quando non succederà qualcosa in grado di scuotere la fiducia degli investitori, le borse continueranno a salire con nuovi massimi marginali. Ripetiamo che a livello di analisi tecnica il rialzo dovrebbe continuare fino al 20 di febbraio con l'unica possibilità di brevi e modesti ritracciamenti intermedi. Questo rialzo terminerà su un massimo significativo (top) e sarà seguito da un ribasso e non più da una moderata correzione.

Commento del 7 febbraio

Aspettando la Grecia

Ieri le borse sono rimaste in attesa delle decisioni del governo greco. L'ultimatum delle 11.00 è trascorso senza che si sapesse nulla di nuovo. La situazione è assurda. Da una parte abbiamo i greci (che non sono gli irlandesi) che non hanno l'intenzione di ripagare i loro debiti e probabilmente non ne hanno neanche le capacità. I politici non sono in grado di imporre misure d'austerità oltre un certo limite e la popolazione, non sentendosi responsabile della catastrofe, va avanti come prima, tentando di non pagare le tasse e ricevendo 14 o 15 mensilità per impieghi fantasma nell'amministrazione pubblica. Dall'altra abbiamo la Troika (UE, FMI, BCE) con in testa Germania e Francia, che hanno prestato talmente tanti soldi che non possono permettersi di lasciar cadere la Grecia senza venir travolti loro stessi. La BCE può creare liquidità attraverso programmi come il LTRO ma non può creare sostanza. La liquidità rimanda il problema e la resa dei conti - come un gruppo d'amici senza soldi che comanda un altro giro di drinks al bar perché non ha i soldi per

pagare. La soluzione magica non esiste. Ricchezza effimera deve sparire prima che l'economia possa ripartire su basi più solide.

Questa introduzione è stata utile poiché oggi abbiamo poco da dire sui mercati finanziari. Ieri gli indici azionari non si sono mossi. Hanno terminato questa prima seduta di consolidamento (non si può ancora parlare di ritracciamento) in negativo ma la perdita più consistente tra gli indici che seguiamo è stata quella del FTSE MIB con un -0.30%.

In generale le borse hanno iniziato la giornata con prese di beneficio. I venditori sono però presto spariti e sono riapparsi sporadici compratori che hanno fatto risalire gli indici con volumi di titoli trattati sotto la media. In America l'S&P500 ha chiuso invariato a 1344.33 punti (-0.04%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2434 su 3805, NH/NL a 997 su 93 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX è salita a 17.76 (+0.66). Gli indici restano nettamente ipercomperati a cortissimo termine (RSI giornaliera a 73.16 per l'S&P500 e a 78.22 per il Nasdaq100) e quindi hanno bisogno di ritracciare. Ieri si è però visto che i venditori non sono in grado di esercitare pressione e mancano di motivazione. Di conseguenza è possibile che ci sia ancora un breve impennata prima del previsto calo di alcuni punti in percentuale, necessario ad eliminare gli eccessi. Praticamente l'S&P500 potrebbe tentare ancora un salto verso i 1350 punti prima di scendere come atteso sui 1320 punti. In Europa la situazione è paragonabile a quella dell'America con la RSI del DAX (-0.03% a 6764 punti) a 75.95 punti.

In generale vediamo apparire numerose divergenze sul medio termine e l'impressione è che i mercati si stiano avvicinando ad un importante massimo. Sapete che noi pensavamo che le borse potessero restare rialziste per tutto il primo trimestre. Ora invece cominciamo ad essere scettici e preoccupati. Preferiamo informarvi ora di questa nostra inquietudine poiché è meglio sfruttare le settimane che restano che prepararsi ad un'eventuale significativo ribasso. Al momento il trend è ancora rialzista e solido. Sembra però arrivato il momento per diminuire lentamente le posizioni long. Comperare ora azioni nell'euforia potrebbe essere un grave errore.

Anche sugli altri mercati finanziari non succede niente di nuovo o di imprevisto. Il cambio EUR/USD non passa gli 1.32 e torna stamattina a 1.3110. Con il rafforzamento dell'USD l'oro ovviamente scende e si trova stamattina a 1724 USD/oncia. Il future sul Bund (138.81) continua ad oscillare sotto la barriera dei 140 punti. Stiamo sviluppando uno scenario che prevede un aumento del premio rischio anche per le obbligazioni tedesche. Questo significherebbe un forte calo del Bund - ne riparleremo all'occasione.

Stamattina le borse asiatiche sono ferme ed il Nikkei perde il -0.13%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1339 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2505 punti e quindi sui livelli di chiusura di ieri. Senza novità dal fronte greco oggi ci aspettiamo una ripetizione della seduta di ieri. Il ritracciamento è solo rimandato. Alle 16.00 parla Bernanke - difficilmente dirà qualcosa di inaspettato ma questo sembra essere l'unico appuntamento giornaliero in grado di muovere i mercati.

Aggiornamento del 6 febbraio

I temi che dominano stamattina i titoli delle informazioni finanziari sono i soliti. Gli investitori attendono con nervosismo la risposta del governo Greco alle pretese della Troika (UE, FMI, BCE). Da una parte gli Europei cominciano a rendersi conto che non ha senso prestare soldi ad un Paese che non vuole cambiare mentalità e non sarà mai in grado di ripagare i suoi debiti. I Greci hanno capito che hanno solo pessime alternative a disposizione e si dibattono in cerca di una inesistente soluzione indolore. I primi segni di malessere si osservano nel cambio EUR/USD che scende a 1.3060. La Francia piazzerà oggi sul mercato 8.5 Mia. di titoli di Stato - il risultato dell'emissione è atteso con interesse.

Stamattina i mercati azionari asiatici sono misti con il Nikkei in guadagno del +1.10% e la Cina in calo. Il future sull'S&P500 scende di 5 punti a 1334 punti. Le borse europee inizieranno la giornata in leggero calo. L'Eurostoxx50 è previsto in apertura a 2502 punti (-0.5%).

Manteniamo la previsione formulata nell'analisi del fine settimana di un inizio di settimana negativo

ed un ritracciamento di un 2%-4% prima della ripresa del rialzo.

Commento del 4-5 febbraio

Est modus in rebus, sunt certi denique fines, quos ultra citaque nequit consistere rectum!
(Orazio)

Con le plusvalenze di settimana scorsa e l'accelerazione di venerdì, il rialzo iniziato intorno al 20 di dicembre del 2011 ha decisamente esagerato uscendo totalmente dai parametri normali di durata ed intensità di un movimento del genere. È questo il significato del detto di Orazio citato nel titolo e che ci affrettiamo a tradurre: *"C'è una giusta misura nelle cose, ci sono giusti confini - al di qua e al di là dei quali non può sussistere la cosa giusta"*

Ci sono parecchi sistemi per definire la lunghezza "giusta" di una gamba di rialzo e per giudicare se un indice è ipercomperato. C'è l'analisi di quanti punti sono stati guadagnati ed in quanto tempo. C'è la distanza dell'indice dalla medie mobili dove spesso si usa quella a 50 giorni. Ci sono degli indicatori come la RSI. Oppure c'è la percentuale di titoli sopra la media mobile ponderata (SMA) a 50 giorni. Dal minimo del 19 dicembre a 1202 punti l'S&P500 ha guadagnato fino alla chiusura di venerdì scorso a 1344.90 punti 143 punti corrispondenti a circa il +12% in 7 settimane. Nello stesso periodo l'Eurostoxx50 ha guadagnato 322 punti o circa il +14.7%. La RSI (giornaliera a 14 periodi) sull'S&P500 è arrivata a 73.59 punti. Quella sul DAX ha chiuso venerdì a 76.11 punti mentre quella sul Nasdaq100 è arrivata a 78.55 punti. Vi ricordiamo che un valore sopra i 70 punti definisce l'ipercomperato. In America ci sono l'87% dei titoli sopra la media mobile ponderata (SMA) a 50 giorni. Da qui segue una prima valutazione - a cortissimo termine ci deve essere un pausa ed un breve ritracciamento. Non parliamo di correzione ma solo di un breve passo indietro per riprendere lo slancio. Il rialzo gode infatti di ottima salute con buona partecipazione a corto e soprattutto medio termine. Venerdì sul NYSE l'usuale rapporto NH/NL a 30 giorni ha segnato un buon 2143 su 94. Un livello da record lo riscontriamo invece nel rapporto NH/NL a 90 giorni che ha raggiunto un fortissimo 1687 su 29. Questo significa che a medio termine il rialzo è intatto e che gli indici azionari sono destinati a salire ancora più in alto. Questo lo vediamo bene nelle RSI settimanali che segnalano l'ipercomperato a medio termine. Queste si aggirano intorno ai 60 punti (RSI settimanale sull'S&P500 a 61.23) suggerendo che esiste ancora parecchio spazio verso l'alto prima che si arrivi ad un'ipercomperato a medio termine.

Cerchiamo ora di capire cosa potrebbe succedere nelle prossime settimane e sviluppiamo alcune interessanti ipotesi. L'inizio di settimana prossima dovrebbe essere negativo ma non aspettatevi troppo. I mercati non vogliono ora correggere e dobbiamo arrenderci all'evidenza. La nostra idea è che l'S&P500 deve tornare sui 1320 punti - una discesa quindi del 2% rispetto alla chiusura di venerdì in due fino a tre giorni. Poi il rialzo deve riprendere.

Abbiamo notato che il 2012 sta ripetendo il 2011. Già l'anno scorso eravamo impazziti per tentare di capire dove poteva fermarsi il rialzo di gennaio e avevamo sbagliato nel sottovalutare il rally del settore bancario europeo. Questa nostra impressione è condivisa da [Bespoke che alcuni giorni fa ha pubblicato un'interessante studio](#). Usando questa similitudine abbiamo sviluppato l'ipotesi che come nel 2011 ci possa essere un massimo significativo ed importante intorno al 20 di febbraio. L'S&P500 segue spesso ritmi di 30 giorni o multipli. Il minimo e inizio del rialzo è stato il 19 di dicembre 2011 e aggiungendo 60 giorni arriviamo al 19 di febbraio. La scadenza dei derivati è sovente un'importante punto tornante. A febbraio questo appuntamento è venerdì 17 febbraio. Di conseguenza molti indizi ci suggeriscono che il top di questo rialzo a medio termine potrebbe essere tra il 19 e il 22 di febbraio. Un obiettivo ideale si situa intorno ai 1370 punti di S&P500.

Abbiamo ancora alcuni argomenti a sostegno dell'ipotesi di un massimo significativo tra un paio di settimane ma oggi preferiamo non dilungarci nei dettagli di un'analisi tecnica che diventa molto complessa. Ci vorrebbe un articolo separato solo per spiegare cosa è il TRIN, come funziona e perché ora sta mostrando una pericolosa e sospetta divergenza con l'S&P500.

Finora abbiamo parlato di indici ipercomperati ed investitori euforici e troppo esposti al rialzo. Con questa settimana dobbiamo lentamente aggiungere anche il termine "sopravvalutati". Guardate

[questo grafico](#). Vi mostra che il P/E dell'S&P500, calcolato secondo i metodi di Shiller, è attualmente a 22.3. Per noi il mercato americano comincia ad essere caro. Questo non vuol dire che l'S&P500 deve scendere da lunedì specialmente perché ora c'è molta liquidità e le obbligazioni decennali dell'US Treasury rendono solo l'1.94% giustificando P/E superiori a 20. Un mercato caro è però un mercato pericoloso nel quale un rialzo può improvvisamente fallire e tramutarsi in ribasso.

Questo è il sunto della nostra analisi ed il nostro scenario per le prossime settimane. Vediamo ora nel dettaglio cosa è successo settimana scorsa e aggiungiamo alcune considerazioni sui mercati europei.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.22% a 2515 punti
DAX	+3.91% a 6766 punti
SMI	+1.99% a 6153 punti
FTSE MIB	+3.09% a 16439 punti
S&P500	+2.17% a 1344.90 punti
Nasdaq100	+2.74% a 2529 punti

Nell'analisi di domenica scorsa avevamo previsto per questa settimana una correzione ed una discesa dell'S&P500 fino ai 1275-1280 punti prima della ripresa del rialzo a medio termine. È evidente che questa previsione era sbagliata. Anche quest'anno abbiamo sottovalutato l'impatto delle misure di stimolo delle Banche Centrali (LTRO in Europa) e la reazione dei titoli finanziari che da ipervenduti sono velocemente passati a ipercomperati. L'indice delle banche SX7E ha guadagnato questa settimana il +5.55% arrivando a 117.15 punti. Non pensavamo che questo indice poteva superare la resistenza a 110 punti e da questo errore deriva anche la sottovalutazione a corto termine del potenziale di rialzo dell'Eurostoxx50. L'indice europeo ha chiuso venerdì sopra la resistenza a 2500 punti a 2515 punti (+1.49%). A cortissimo termine sembra esaurimento e falsa rottura al rialzo. All'inizio di settimana prossima dovrebbe esserci un breve ritracciamento di una cinquantina di punti. Poi il rialzo dovrebbe riprendere seguendo il cammino precedentemente descritto per l'S&P500 americano.

La BCE prepara un nuovo programma LTRO e quindi arriverà un'altra ondata di liquidità a sostegno di banche e mercati finanziari. La soluzione del caso Grecia continua a essere rimandata e questa tattica sembra piacere agli investitori che preferiscono ignorare il problema. Noi sappiamo che la realtà di un'economia europea in recessione deve presto o tardi venir affrontata. Non sembra però essere ancora venuto il momento.

Gli altri mercati finanziari questa settimana non ci hanno riservato sorprese. Il cambio EUR/USD (1.3150) si tiene come previsto sotto la resistenza a 1.32. I future sul Bund (138.25) oscilla senza tendenza restando sotto i 140 punti. L'oro è ridisceso a 1725 USD/oncia dopo che il rapporto sul mercato del lavoro USA pubblicato venerdì è stato estremamente positivo. Evitiamo la polemica ma vi invitiamo a guardare questo rapporto con occhi critici. La maggior parte dei job creati sono part-time e quindi precari e sottopagati - la diminuzione della percentuali di disoccupati è conseguenza della "sparizione" di centinaia di migliaia di persone dalla lista delle persone che cercano lavoro.

Riassumendo il rialzo delle borse è intatto. Il fatto che i mercati non vogliono correggere è un segno di forza e molto probabilmente il movimento è destinato ora a continuare senza pause sostanziali fino ad un'importante massimo a medio termine. Questo potrebbe concretizzarsi intorno al 20 di febbraio a 1370 punti di S&P500. Le borse europee seguiranno e potrebbero sovraperformare. A cortissimo termine il rally di venerdì ha provocato un'evidente esagerazione che deve essere eliminata. L'inizio di settimana prossima sarà negativo con un breve ritracciamento di circa il 2% in al massimo 3 giorni.

Commento del 3 febbraio

Osserviamo ed aspettiamo

Ieri le borse non ci hanno detto niente di nuovo. Gli indici azionari hanno marciato sul posto e stranamente i pochi indici che hanno mostrato dei progressi sono proprio quelli in una situazione di estremo ipercomperato. Il DAX tedesco ha guadagnato il +0.59% a 6655 punti con la RSI a 72.72 punti mentre il Nasdaq100 ha raggiunto un nuovo massimo pluriennale a ridosso dei 2500 punti (2495 +0.31%) con la RSI a 74.71 punti! A questo punto l'analisi tecnica si divide in due scuole di pensiero. I tradizionalisti insistono sull'ipercomperato dicendo che questo rialzo è destinato ad esaurirsi presto ed in maniera drastica visto la situazione di eccesso. I progressisti invece dicono che il trend rialzista è intatto e durata ed intensità non giocano un ruolo decisivo. Non importa cosa è successo prima - bisogna solo seguire il trend ed abbandonarlo unicamente all'apparire di sostanziali divergenze o con un massimo definitivo in posizione. Noi stiamo dalla parte dei tradizionalisti per la semplice ragione che non siamo dei tecnici puri. Ci interessano anche i fondamentali e sappiamo che se un indice è salito del 20% con utili delle aziende che ristagnano ed economie sull'orlo della recessione, esiste un problema latente di sopravvalutazione. Le borse non agiscono in un vacuum ma sono legate alla realtà economica. La liquidità delle Banche Centrali può distorcere la valutazione degli assets finanziari e creare delle bolle speculative - questi sono però effetti a corto termine. Una volta eliminata l'euforia degli investitori sparisce anche la sopravvalutazione delle borse.

Sulla giornata di ieri non abbiamo molto da segnalare. In Europa sono scesi ancora gli spreads tra il reddito dei titoli di Stato spagnoli ed italiani con quelli tedeschi. Malgrado i pessimi risultati di Deutsche Bank, il settore finanziario si è ancora rafforzato guadagnando il +1.50% (SX7E a 114.61 punti). Non sappiamo ancora se questo è un rialzo sostenibile come quello delle banche americane (indice BKX). Ne discuteremo nell'analisi del fine settimana.

In America l'S&P500 non si è mosso (1325.54 punti +0.11%). Il massimo giornaliero è stato nuovamente a 1329 punti e la teorica resistenza a 1333 punti non è stata avvicinata. Al NYSE è stata una seduta positiva con 3697 advances contro 2481 declines, NH/NL a 1422 su 133 e volume relativo a 1.0. - sembra di rivedere i dati di ieri. La volatilità VIX è scesa a 17.98 punti (-0.57). Il minimo dei giorni scorsi è stato a 16.80 punti e quindi almeno intraday esiste ancora lo spazio per un breve tuffo corrispondente ad un piccolo balzo dell'S&P500. Supporto di lungo periodo sulla VIX è a 15 punti. Fino a quando l'S&P500 resta tra i 1320 ed i 1333 punti non sappiamo cosa potrebbe succedere nelle prossime settimane. Sul grafico a corto termine vediamo una bullish flag e quindi sospettiamo che l'S&P500 cercherà di superare i 1333 punti. Potrebbe farlo con un esaurimento o lentamente e con partecipazione. Nel primo caso il rialzo potrebbe essere concluso.

Nel secondo caso è probabile invece che l'S&P500 continui a salire verso i 1350-1370 punti.

Gli altri mercati finanziari sono stranamente molto tranquilli. Il cambio EUR/USD (1.3150) è fermo sotto la resistenza a 1.32. Il future sul Bund è a 139.21 e non mostra la minima voglia di accelerare sopra l'importante barriera dei 140 punti. I prezzi delle materie prime sono fermi con solo l'oro (1761 USD/oncia) a guadagnare marginalmente terreno ed il gas naturale a giocare con il minimo pluriennale.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -0.51%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1323 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni a 2479 punti. In genere il venerdì non è giornata per un cambiamento di tendenza e quindi prevediamo una chiusura stasera senza sostanziali variazioni. Attenzione unicamente ai dati sul mercato del lavoro USA prevista alle 14.30. Potrebbero provocare uno scossone ed essere presi come scusa per prese di beneficio.

Commento del 2 febbraio

S&P500 secondo previsioni mentre l'Europa è euforica - c'è qualcosa che non funziona

Cominciamo oggi a analizzare quanto successo ieri sera a New York. La borsa americana si comporta secondo l'analisi tecnica in maniera più prevedibile e per il momento rispetta lo scenario di una correzione complessa. Ieri sera l'S&P500 ha aperto in gap up salendo praticamente subito a

1328 punti. Nel corso della giornata ha ancora guadagnato un paio di punti toccando i 1330 punti. Il massimo di settimana scorsa a 1333 punti non è stato attaccato. Nelle ultime ore di contrattazioni l'indice ha perso 6 punti chiudendo infine a 1324.09 punti (+0.89%) che corrisponde al livello raggiunto la settimana prima. Di conseguenza per il momento la situazione su questo indice è invariata. L'S&P500 resta ipercomperato, l'indicatore MACD è su sell, il Money Flow piatto e la volatilità VIX è ridiscesa a 18.55 punti (-0.89) senza toccare un minimo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4978 su 1281, NH/NL a 1447 (piuttosto alto e convincente) su 130 e volume relativo a 1.1. Molto bene si sta comportando la tecnologia con il Nasdaq100 su un nuovo massimo pluriennale a 2488 punti (+0.82%). Apple ha raggiunto un nuovo massimo storico a 459 USD. L'ultima inchiesta condotta tra gli investitori privati americani (1 febbraio) mostra un 43.8% (-4.6%) di bullish contro un 24.1% (+6.2%) di bearish. Tecnicamente ora la situazione è incerta. L'S&P500 non ha toccato un nuovo massimo ma d'altra parte non sta neanche correggendo. Non si vedono segni di debolezza né pressione di vendita. Sembra quindi che le ragioni da noi addotte per un moderato calo fino ai 1275-1280 punti (ipercomperato, eccesso di fiducia degli investitori e speculazione al rialzo, periodo stagionale negativo) non bastano a bloccare il rialzo. Continuiamo ad essere scettici e pensiamo che adesso non c'è molto potenziale verso l'alto - d'altra parte dobbiamo riconoscere l'evidenza dei fatti. Da una decina di giorni parliamo di correzione. L'S&P500 ha continuato la corsa fino ai 1333 punti mentre il Nasdaq100 non si è ancora fermato. In una situazione del genere è meglio astenersi da ulteriori previsioni a corto termine prima di avere nuovi validi elementi di valutazione e poter emettere un nuovo giudizio basato su nuove basi. Insistere usando gli stessi argomenti che fino a qui non hanno funzionato è sbagliato. Restiamo positivi sul medio termine e manteniamo la previsione di una salita a 1350-1400 punti dell'S&P500. Non sappiamo (per il momento) però cosa potrebbe succedere nelle prossime una a due settimane. Facciamo ora un passo indietro e guardiamo cosa è successo in Europa. Ieri gli indici azionari europei sono ripartiti al rialzo e questa è stata una sorpresa. I tassi d'interesse sui titoli di Stato europei dei PIS (Portogallo, Italia, Spagna) sono continuati a scendere provocando un'ulteriore rally dei titoli bancari (SX7E +4.57%). Tutti i settori dell'Eurostoxx50 hanno però terminato la giornata con guadagni spendendo l'indice a 2470 punti (+2.24%). Nel commento del fine settimana avevamo messo le mani in avanti dicendo che l'indice non era ipercomperato e che teoricamente aveva spazio verso l'alto fino alla prossima resistenza a 2500 punti. Pensavamo che il DAX invece fosse bloccato e che quindi avrebbe fermato le borse europee. Invece ieri il DAX ha guadagnato un +2.44% salendo a 6616 punti con una RSI a 71.40. È bastata la pausa di lunedì e martedì per far scendere la RSI di un paio di punti e permettere poi il balzo di ieri. È quindi pericoloso basarsi solo sulla RSI per prevedere una correzione. Questo indicatore mostra un eccesso a corto termine che provoca con sicurezza una pausa di alcune sedute - dopo però il rialzo può riprendere specialmente quando la tendenza è forte come ora. Purtroppo l'analisi tecnica funziona come il calcolo delle probabilità. Se si prevede una correzione con una probabilità dell'80% c'è sempre una probabilità del 20% di essere sbagliati. Ora siamo perplessi ed insicuri anche perché non capiamo e non condividiamo le ragioni di questa euforia. Da 10 giorni si parla di un imminente accordo sulla Grecia e finora non si è visto niente. Quanto deciso il fine settimana a Bruxelles è deludente. È come se ci si fosse resi conto che gli automobilisti sfrecciano tutti a 80 km/h malgrado un limite a 60 km/h. Per risolvere il problema i responsabili non trovano di meglio che abbassare il limite a 50km/h. I governi europei hanno per anni ignorato i parametri imposti dal trattato di Maastricht. Cambiare le regole non serve - bisogna cambiare mentalità e imporre il rispetto dei limiti prefissati. Il momentum del rialzo ieri è stato intenso e difficilmente le borse cambieranno direzione senza rallentare e distribuire. Di conseguenza è probabile che nei prossimi giorni ci siano dei nuovi massimi marginali e che fino alla fine di questa settimana l'impostazione dei mercati resti positiva. Teniamo ora d'occhio l'importante resistenza a 2500 punti di Eurostoxx50 ed il comportamento dell'indice delle banche SX7E (112.92 punti) che non ha ancora superato il massimo di settimana scorsa e ovvia resistenza a 113.94 punti. Notiamo che il cambio EUR/USD (1.3170), come atteso, resta bloccato sotto gli 1.32. Stamattina il quadro generale resta positivo e le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei giapponese

guadagna il +0.76%. Il future sull'S&P500 sale a 1324 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni a 2484 punti (+0.6%). Avendo sbagliato la previsione ieri sottovalutando le forze dei rialzisti, preferiamo oggi evitare brutte figure.

Commento del 1. febbraio

Non é sempre rialzo o ribasso - ogni tanto ci vuole una pausa

Stamattina siamo a corto di argomenti per il semplice fatto che ieri é successo ben poco. I mercati sono vissuti di rumori ed anche questa volta si é parlato di progressi nelle trattative riguardanti la Grecia. Niente di concreto ma questo é bastato a far rimbalzare il settore bancario del +1.10% dopo la pesante perdita del giorno prima. Il risultato é stata una moderata plusvalenza sugli indici dipendenti dal settore finanziario (Eurostoxx50 +0.50% e FTSE MIB +0.48%) mentre il resto delle borse ha marciato sul posto (DAX +0.22%). Internamente le borse stanno correggendo - a livello di punti invece non succede niente e DAX (6458 punti) e Eurostoxx50 (2416 punti) rimangono sopra i supporti rispettivamente a 6400 e 2400 punti. É probabile che questa indecisione duri ancora alcuni giorni e che i mercati si trascinino in questa maniera fino a venerdì. Per ora le ragioni tecniche che ci hanno fatto prevedere una correzione a corto termine sussistono e quindi ci aspettiamo prossimamente una rottura dei supporti ed un moderato calo degli indici. Bisogna però avere pazienza.

In America per il secondo giorno consecutivo gli indici azionari hanno terminato la giornata invariati. L'S&P500 si é fermato a 1312.41 punti (-0.05%) ed il Nasdaq100 a 2468 punti (+0.11%). L'indice tecnologico resta molto forte avendo chiuso ieri su un nuovo massimo pluriennale. Nelle ultime 8 sedute ha però guadagnato solo 27 punti corrispondenti a poco più dell'1%. La tendenza é al rialzo ma l'indice talmente ipercomperato (RSI a 70.87 punti) che i progressi sono solo marginali. Questo comportamento é tipico di questa fase di rialzo. Probabilmente il Nasdaq100 uscirà da questa situazione di stallo con un paio di sedute a -2%/-3%. La giornata al NYSE é stata positiva con 3473 advances contro 2738 declines, NH/NL a 819 su 204 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é bloccata a 19.44 punti (+0.04) ed il grafico di questo indicatore mostra una buona probabilità di una imminente accelerazione al rialzo. Sapete che grazie alla correlazione inversa questo significa un calo dell'S&P500. Per il resto gli indicatori sono immobili.

Come spiegato ieri importante rimane ora il comportamento dell'S&P500 nel range 1300-1320 punti. Ieri sul massimo l'indice é salito a 1321 punti per poi venir respinto verso il basso. Il minimo é stato a 1306 punti e manca un test del supporto a 1300 punti.

Sugli altri mercati finanziari vediamo sviluppi interessanti ma niente di decisivo. Il cambio EUR/USD non ha superato gli 1.32 e ritorna stamattina a 1.3050. Il future sul Bund é risalito a 139.80 ed é fermo sotto l'importante resistenza a 140 punti.

Stamattina regna la calma. Il Nikkei ha chiuso con una minima variazione di +0.08%. Il future sull'S&P500 cala di 3 punti a 1305 punti. Le borse europee risentono ancora della chiusura a New York in recupero e apriranno in positivo. Attendiamo l'Eurostoxx50 sui 2423 punti (+0.3%). Purtroppo la seduta odierna rischia di essere noiosa e terminare senza sostanziali variazioni. Solo l'indice ISM (andamento dell'industria manifatturiera in America a gennaio) atteso alle 16.00 potrebbe scuotere i mercati dal torpore.

Commento del 31 gennaio

Patto fiscale a 25 senza Inghilterra e Cechia

A Bruxelles i membri dell'Unione europea hanno raggiunto un accordo fiscale che prevede strette regole riguardanti il freno ai debiti e rigore finanziario. Quello di Maastricht bastava ma non é stato rispettato, neanche da Germania e Francia - alla prima occasione anche questo farà la stessa fine. Sulla Grecia nessuna novità. Evidentemente non c'è intesa ed il problema verrà rinviato all'infinito fino a quando la pressione degli avvenimenti imporrà una soluzione di cui nessuno si sentirà responsabile - i politici potranno dare la colpa alla "speculazione internazionale".

Ieri in Europa c'è stata la prima vera seduta negativa di questa probabile correzione. Le borse sono cadute condotte dal settore bancario (SX7E -3.78%). Nell'analisi del fine settimana abbiamo scritto: *"Solo l'indice delle banche SX7E (-1.19% a 110.99 punti) è decisamente toppish e sembra aver iniziato una sostanziale (-10%?) correzione."* L'andamento della seduta di ieri sembra confermare questa previsione.

L'unico grave problema per i ribassisti è che i supporti a breve termine hanno retto. L'Eurostoxx50 è sceso fino ad un minimo giornaliero a 2397 punti per poi rimbalzare dal supporto a 2400 punti e chiudere a 2404 punti con un calo del -1.31%. Anche il DAX (6444 punti -1.04%) non ha avvicinato il decisivo supporto a 6400 punti. Inoltre i volumi di titoli trattati sono stati in calo togliendo incisività all'azione dei ribassisti. Normalmente un tentativo di rompere un supporto non è mai sufficiente e segue sempre un secondo tentativo - fa parte della natura umana di riprovare. Ieri nel commento pomeridiano sull'S&P500 abbiamo spiegato come poteva svilupparsi la correzione: *"Attenzione che questa sembra essere una classica moderata correzione ABC. La B è un rimbalzo intermedio e quindi dopo una discesa poco sopra i 1300 punti ci potrebbe essere un rimbalzo di una decina di punti prima dell'affondo finale."* La seduta di ieri a Wall Street ha seguito questo schema. L'S&P500 è sceso nella prima ora di contrattazioni fino a 1300 punti. È poi risalito ad ondate regolari fino ai 1316 punti per chiudere infine a 1313.01 punti (-0.25%). Il mercato ha fornito nuovi segnali su differenti orizzonti temporali. Il MACD è passato marginalmente su sell dicendoci che si sta sviluppando una correzione a corto termine. Sul grafico c'è però anche un golden cross (incrocio tra la MM a 50 giorni e quella a 200 giorni) che è un segnale d'acquisto a medio termine. Questo corrisponde al nostro scenario di una moderata correzione all'interno di un trend rialzista a medio termine intatto. La seduta ieri al NYSE è stata negativa con A/D a 2027 su 4227, NH/NL a 579 su 236 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita secondo logica a 19.40 (+0.87).

Per i prossimi giorni lo sviluppo è incerto. In teoria ora dovrebbe svilupparsi ancora una spinta verso il basso con obiettivo sui 1280 punti di S&P500. Il rimbalzo di ieri è stato però più consistente del previsto ed i puristi delle Elliott Wave riconoscono già una correzione ABC completa. Il rialzo potrebbe quindi ricominciare già oggi. La regola per saperlo è molto semplice. Se oggi l'S&P500 supera i 1320 punti è molto probabile che il rialzo riprende immediatamente. Una seduta negativa dovrebbe invece sfociare nella rottura del supporto a 1300 punti.

Noi crediamo che la correzione non è finita e che anzi dovrebbe essere più lunga e complessa del previsto con numerosi affondi e rimbalzi.

Il future sul Bund è tornato a salire (139.55 +0.45%) insieme agli spreads - questo sviluppo favorisce una continuazione della correzione delle borse europee. Il cambio EUR/USD (1.3180) sembra voler esaurire il rimbalzo sugli 1.32. L'oro (1740 USD/oncia) dovrebbe fermarsi tra i 1750 ed i 1800 USD/oncia per poi ritornare verso il basso. Tutti questi movimenti sono coerenti tra di loro e quindi bisogna seguire lo sviluppo generale per osservare eventuali divergenze.

Stamattina le borse asiatiche sono moderatamente positive. Il Nikkei guadagna il +0.11%. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1312 punti. Ovviamente le borse europee reagiscono positivamente e l'Eurostoxx50 riprenderà le contrattazioni sui 2430 punti (+1%). Pensiamo che stamattina, dopo una buona apertura, i mercati europei si fermeranno in attesa di indicazioni da parte di New York.

Aggiornamento del 30 gennaio

Francia - IVA al 21.2%

Durante il fine settimana il Presidente Sarkozy si è rivolto ai cittadini annunciando alcune riforme allo scopo di ridurre il costo del lavoro in Francia di 13 Mia di EUR. Per finanziare questo calo propone un aumento dell'IVA al 21.2% contro gli attuali 19.6% ed una tassa sulle transazioni finanziarie. Il candidato dell'opposizione socialista Hollande vuole ridurre il salario del Presidente del 30% dagli attuali 240000 EUR all'anno. Non si limita a questa drastica misura. Prevede anche l'aumento delle tasse sui ricchi e sulle grandi società e spese supplementari di 20 Mia di EUR soprattutto nel campo dell'istruzione tramite l'assunzione di 60000 nuovi insegnanti. La campagna

presidenziale francese é lanciata e per il momento i sondaggi danno Hollande vincente con il 31% di voti nel primo turno ed un un 60% nel turno finale.

In Grecia la situazione é più contorta e nebulosa che mai ma "si stanno facendo significativi progressi". Guardate nei cassetti se trovate delle vecchie Dracme reduci da vacanze estive - potrebbero venir buone tra poco tempo.

Stamattina si conferma il quadro descritto nell'analisi del fine settimana. I mercati asiatici sono deboli ed il Nikkei perde il -0.54%. Il future sull'S&P500 scende di 7 punti a 1305 punti. In Europa le borse apriranno in calo. Secondo le stime delle 08.00 l'Eurostoxx50 dovrebbe aprire tra un'ora sui 2422 punti (-0.5%). Il supporto a 2400 punti sembra ancora lontano ma oggi sarà meglio tenerlo d'occhio.

Commento del 28-29 gennaio

Speranza e ritorno alla realtà - é ancora il momento dell'illusione

Il mare di liquidità creato dalla Banche Centrali ha coperto tutti i problemi e permette agli investitori una navigazione senza apparenti ostacoli. La BCE presta alle banche contante all'1% e queste comprano, secondo il principio della mano che lava l'altra, titoli di Stato al 6%. Tutti sperano che col tempo questo guadagno facile (regalo fatto sulle spalle dei risparmiatori) serva a coprire le perdite di questa crisi. Gli Stati ottengono i necessari finanziamenti e restano a galla anche se per il momento si accontentano di ridurre il deficit corrente sperando che un giorno la crescita economica li aiuti a riportare equilibrio nei conti pubblici. L'attenzione é focalizzata sulla Grecia, vicina ad un accordo con i debitori privati. Nel frattempo il Paese scivola dalla recessione alla depressione senza nessuna concreta possibilità di ripagare quella parte immensa di debito che rimarrà dopo l'haircut imposto ai debitori privati. Questo litigio infinito con l'Unione Europea sfocerà presto o tardi in un divorzio. Nel frattempo tutti preferiscono non guardare troppo da vicino i problemi di Portogallo e Spagna senza dimenticare un'Inghilterra che sembra cadere a vite in una mortale spirale debito-recessione. Per il momento l'impatto col suolo viene impedito solo dalla BoE che stampa moneta. Adesso però é ancora il momento dell'illusione. Un mese fà l'Europa sembrava sull'orlo del baratro. Il calo dei tassi d'interesse sui titoli di Stato permette di sperare che i Paesi occidentali potranno (forse, magari, chi sa quando) superare questa crisi senza troppi danni. Nelle ultime 4 settimane l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +6.39% trascinato dal settore auto +19.95%. Le banche, di cui nessuno ormai conosce stato patrimoniale e redditività, sono crescite del +10.86%. Gli investitori agiscono solo su basi psicologiche e seguono il momentum senza grandi considerazioni riguardanti lo stato dell'economia ed i fondamentali delle aziende. La liquidità su conto corrente non rende niente ed obbliga gli investitori a prendere rischi. Il risultato sono tendenze in borsa che durano più del normale creando eccessi e sopravvalutazioni. In una situazione del genere trovare i punti tornanti diventa molto difficile e la migliore strategia é seguire i trends fino a quando non é evidente che sono terminati.

Settimana scorsa avevamo previsto l'inizio di una correzione basandoci su indicatori che mostrano ipercomperato ed eccesso di fiducia da parte degli investitori. Inoltre dal 20 gennaio inizia un periodo statisticamente negativo. La correzione é iniziata solo giovedì per fattori indipendenti dall'andamento normale delle borse. Annunci delle Banche Centrali come quello della FED di mercoledì sera possono provocare balzi eccezionali di alcuni punti in percentuale e spostare normali sviluppi di mercati di alcuni giorni. Il nostro obiettivo principale di una performance settimanale negativa per l'S&P500 é stato mancato di poco. Venerdì questo indice ha chiuso a 1316.33 punti con un guadagno su base settimanale del +0.07%. Siamo però convinti che la prevista correzione é iniziata. Vediamo insieme in quale situazione tecnica le borse sono arrivate fino a venerdì e cosa ci aspetta nel prossimo futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.40% a 2436 punti
DAX	+1.68% a 6512 punti
SMI	-1.46% a 6033 punti

FTSE MIB	+2.00% a 15946 punti
S&P500	+0.07% a 1316.33 punti
Nasdaq100	+1.02% a 2461 punti

Mercoledì sera la FED ha dato un'ultima spinta esaustiva alle borse che hanno raggiunto giovedì in giornata un massimo significativo a corto termine.

L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 2479 punti e solo venerdì c'è stata la prima sostanziale seduta negativa (-0.97% a 2436 punti). L'indice europeo è tra il supporto a 2400 punti ed il prossimo possibile obiettivo del rialzo a 2500 punti. Fino a quando il supporto regge la tendenza è positiva e parlare di correzione è ancora aleatoria mancando qualsiasi conferma tecnica. In Europa solo il DAX (RSI a 70.24 punti) è in ipercomperato mentre le altre borse non hanno situazioni estreme che dovrebbero necessariamente provocare un calo. Solo l'indice delle banche SX7E (-1.19% a 110.99 punti) è decisamente toppish e sembra aver iniziato una sostanziale (-10%?) correzione.

Il nostro punto di riferimento resta però il mercato americano. Il DAX tedesco è strettamente correlato all'S&P500 e attraverso questo meccanismo, con il settore finanziario che amplia o attutisce le oscillazioni, possiamo capire cosa potrebbe succedere anche in Europa.

L'S&P500 ha toccato un massimo giovedì a 1333 punti scendendo venerdì ad un minimo a 1311 punti. Questa dovrebbe essere stata la prima gamba di ribasso di una moderata correzione ABC con obiettivo sui 1275-1280 punti. In genere la seduta di venerdì è stata positiva. Sul NYSE abbiamo avuto 3991 advances e 2172 declines e NH/NL a 977 su 140 con volume relativo a 1.0. Il DJ Jones Transportation ha guadagnato il +0.79% su un nuovo massimo annuale mentre il DJ Industrial perde il -0.58%. Questa è una divergenza da chiarire nei prossimi giorni. Ci sono l'83.7% di titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE è a 71.44. Questi dati mostrano un trend rialzista intatto ma troppo esteso. La volatilità VIX è a 18.53 (-0.04) e gli indicatori tecnici mostrano una forte possibilità di un imminente sostanziale rialzo. Vista la correlazione inversa con le borse questo dovrebbe corrispondere ad un calo dell'S&P500. Continuando a livello di sentiment ricordiamo il risultato delle ultime inchieste (25 gennaio) condotte tra gli investitori. La NAAIM (gestori patrimoniali) mostra un 56% di bullish contro la media dell'ultimo trimestre a 30.9%. La AAII (investitori individuali) ha un 48.4% di bullish (+1.2%) contro un 18.9% di bearish (-4.7%). Specialmente la percentuale dei ribassisti è molto bassa e ci dice che gli investitori individuali americani sono troppo positivi. Probabilmente sono anche eccessivamente sbilanciati speculativamente al rialzo. La CBOE Equity put/call ratio è a 0.60 con la media mobile a 10 giorni a 0.58. Questo valore corrisponde ad una deviazione standard dalla media e normalmente segnala un massimo sull'indice.

Riassumendo ritroviamo oggi una situazione simile a quella della settimana scorsa con indici americani ipercomperati, investitori troppo ottimisti ed esposti al rialzo e un periodo stagionale negativo. L'unica differenza è che l'apertura in gap up di giovedì con chiusura in negativo corrisponde ad un tipico bearish reversal day e quindi è probabile che ora che un massimo sia in posizione.

Riassumendo settimana prossima la correzione dovrebbe continuare. Gli indicatori a medio termine sono positivi quindi dovrebbe trattarsi di una moderata correzione all'interno di un rialzo a medio termine intatto. L'S&P500 dovrebbe scendere sui 1275-1280 punti prima di riprendere il rialzo. Se la correzione ha le caratteristiche da noi previste, l'indice dovrebbe poi ripartire al rialzo con un'altra spinta di circa 100 punti.

Prevediamo una correzione sull'S&P500 di circa il 3%. Cosa significa questo per l'Europa? Il grafico dell'indice SX7E delle banche suggerisce che il calo nel settore finanziario dovrebbe essere sostanzioso. Significa che l'Eurostoxx50 dovrebbe perdere percentualmente di più del 3%. Un logico obiettivo, confermato a livello di grafico, si situa quindi a 2300 punti. Tenete d'occhio le medie mobili a 50 giorni che al momento costituiscono un ottimo punto di riferimento per una

correzione (per il FTSE MIB passa a 15068 punti...).

Per il momento il comportamento di divise (EUR/USD a 1.3220), Bund, e materie prime ci stanno confondendo le idee e non sappiamo bene cosa aspettarci. La salita del cambio EUR/USD é una conseguenza della debolezza del dollaro americano e non un segnale di forza dell'Euro. La logica reazione é stata l'aumento del prezzo dell'oro a 1737 USD/oncia. Esiste a livello di chart una concreta possibilità che il cambio EUR/USD si fermi a 1.32 per poi ricominciare a scendere. Sinceramente preferiamo però attendere lo sviluppo degli avvenimenti prima di ritornare eventualmente short EUR. Il future sul Bund é fermo a 139 (+0.22%). Questa settimana ha guadagnato 1 punto ma resta sempre senza tendenza sotto il massimo annuale a 140 punti.

Per settimana prossima prevediamo la continuazione della correzione. Le prospettive a medio termine sono però buone e quindi attendiamo una buona occasione per tornare long. Operazioni short sono adatte solo a traders che operano in un'ottica a corto termine e con un'alta predisposizione al rischio. Non c'è nessun segnale tecnico che preannunci l'inizio di un sostanziale ribasso. Il nostro obiettivo di riferimento per febbraio-marzo é sui 1380-1400 punti di S&P500.

Commento del 27 gennaio

Battuta d'arresto - Reversal day in America dà inizio alla correzione?

Ieri i mercati europei si sono involati grazie ad una serie di notizie positive. A dire la verità non tutto era incoraggiante ma nelle fasi di rialzo é tipico che gli investitori guardino soprattutto a quello che gli interessa ignorando il resto. I media hanno parlato molto dei tassi d'interesse in America al 0% fino al 2014 e dei progressi fatti sul dossier dei debiti greci. Si é festeggiato il calo del reddito delle obbligazioni italiane a 10 anni sotto il 6%. Si parla invece ancora poco del Portogallo i cui tassi d'interesse a 10 anni hanno superato il 14% - questo Paese avrà bisogno a breve ulteriori finanziamenti da parte del fondo di salvataggio europeo e sta seguendo a distanza lo stesso catastrofico sviluppo negativo della Grecia. Il Giappone, Paese con il maggior rapporto debito/PIL al mondo, ha per la prima volta dal 1980 mostrato una bilancia commerciale negativa. Se un Paese non guadagna nel commercio estero, si indebita con l'estero e perde il controllo del debito interno. L'Inghilterra é in recessione, il debito pubblico esplose e la Banca Centrale stampa moneta come unica possibile soluzione per evitare il tracollo. La lista dei problemi é lunga e presto o tardi si ricomincerà a parlare anche di America - nel suo discorso sullo Stato dell'Unione il presidente Obama ha "dimenticato" di dire che durante i tre anni e mezzo della sua amministrazione il debito pubblico americano é praticamente raddoppiato e la disoccupazione é aumentata. 13 milioni di americani sono ufficialmente senza lavoro e 47 milioni ricevono i Food Stamp per poter aver da mangiare. La BCE si oppone a qualsiasi forma di haircut sul debito greco in mani pubbliche. I miliardi di titoli di Stato greci comperati da Trichet e nei forzieri della BCE hanno scavato una voragine nei bilanci della banca che teoricamente dovrebbe venir ricapitalizzata dagli Stati membri. Ieri in Europa é stato però un giorno di rialzi generalizzato. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.62% a 2460 punti con un massimo giornaliero e annuale a 2466 punti. Tutti i settori hanno partecipato al rialzo che in teoria potrebbe continuare. La prossima forte resistenza é solo a 2500 punti. É meglio però non perdere troppo tempo a discutere i dettagli di questa giornata in Europa. Se volete avete i commenti specifici sui vari indici a disposizione. É più importante ora analizzare la seduta in America che ha offerto un'interessante sviluppo.

Infatti per una volta gli indici azionari americani hanno chiuso in perdita. Lo hanno fatto dopo un'apertura in gap up. L'S&P500 é inizialmente salito fino ai 1333 punti per poi cadere di 20 punti sul minimo giornaliero a 1313 punti. Un lieve recupero sul finale ha provocato la chiusura a 1318.43 punti (-0.57%). Questo (bearish?) reversal day potrebbe dare inizio all'attesa correzione con obiettivo sui 1280 punti. Il condizionale é d'obbligo visto che per ora abbiamo avuto solo una seduta negativa ed oltre tutto la minusvalenza finale é stata contenuta. I dati della giornata sono solo moderatamente negativi con A/D a 2890 su 3328 e NH/NL a 1562 su 142. Il calo é avvenuto con

volumi di titoli trattati di poco sopra la media (volume relativo a 1.1) e la volatilità VIX é salita solo a 18.57 (+0.26%). L'indice tecnologico Nasdaq100 ha seguito l'S&P500 con un -0.45% mentre il DJ Transportation ha guadagnato in controtendenza il +0.39%. Di conseguenza ci vuole oggi una seduta negativa per confermare l'inizio della correzione. Venerdì scorso l'S&P500 aveva chiuso a 1315 punti. Lunedì avevamo previsto, sulla base di statistiche stagionali, una performance settimanale negativa. A oggi l'S&P500 é ancora in guadagno di 3 punti. Vediamo cosa ci riserva la seduta odierna.

Stamattina le borse asiatiche sono invariate ad immagine del Nikkei giapponese che perde il -0.09%. Il future sull'S&P500 scende di 2 punti a 1313 punti. Le borse europee inizieranno la seduta in calo ma la minusvalenza iniziale é contenuta. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2450 punti (-0.4%). La spinta verso l'alto dei giorni scorsi é stata possente e non ci sono notizie negative in grado di provocare un cambiamento di mentalità negli investitori. Prevediamo quindi solo moderate e prudenti prese di beneficio. Questo significa che l'Eurostoxx50 potrebbe perdere ancora una decina di punti a 2440 punti ma per oggi dovrebbe essere abbastanza.

Commento del 26 gennaio

La ricetta della FED? Comunicazione come nuovo strumento di politica monetaria e tassi d'interesse al 0% fino al 2014

Ieri sera la riunione del FOMC, l'organo della FED responsabile delle decisioni di politica monetaria, ha fornito un risultato inatteso. I tassi d'interesse sono invariati e questo lo sapevamo tutti con largo anticipo. Bernanke ha però annunciato di voler utilizzare la comunicazione come strumento di politica monetaria - a corto di argomenti sembra che intenda condurre una guerra verbale per risolvere quei problemi che un mare di liquidità, QE1 e QE2 non hanno eliminato. Di conseguenza la classica affermazione di una "politica monetaria espansiva fino a quando sarà necessario" é stata sostituita dalla sicurezza di liquidità gratuita fino al 2014. Non discutiamo in questa sede le possibili conseguenze di questa politica dissennata. La storia ci insegna cosa sono le conseguenze della distruzione del valore e credibilità di una moneta. È certo però che i mercati finanziari hanno capito il messaggio. Piuttosto che USD é meglio avere Euro (cambio EUR/USD a 1.3115), oro (balzato di 40 USD a 1711 USD/oncia) o azioni (S&P500 +0.87% a 1326.05 punti). Dopo questo sviluppo un'analisi della seduta di ieri delle borse europee sembra superfluo. Notiamo unicamente che non é successo niente di determinante. A vendite il mattino sono seguiti acquisti nel pomeriggio. Per saldo é risultata una minusvalenza (Eurostoxx50 -0.45% a 2421 punti) che mostra unicamente che i mercati sono stanchi. Il supporto a 2400 punti di Eurostoxx50 (minimo a 2398 punti) ha però retto sventando il possibile inizio di una correzione.

In America l'S&P500 é rimasto tranquillo ed é veleggiato intorno ai 1312 punti fino a quando non sono filtrate le prime notizie dalla FED. Usiamo intenzionalmente il termine "filtrate" poiché il mercato si é mosso prima dei comunicati ufficiali che sono poi arrivati prima del previsto.

L'S&P500 é salito con decisione fino ai 1328 punti per chiudere infine a 1326.05 punti (+0.87%). Al NYSE é stata ovviamente una seduta positiva con A/D a 4646 su 1602, NH/NL a 1409 su 157 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX é scesa a 18.31 (-0.60). Restando a livello di sentiment, la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.57 (con media mobile a 5 giorni a 0.57). L'ultima inchiesta settimanale tra gli investitori privati americani (AAII - 25 gennaio) mostra un 48.4% di bullish contro un 18.9% di bearish (-4.7%). Le RSI sono intorno ai 72 punti. Gli indici azionari americani restano quindi ipercomperati e con investitori euforici e speculativamente esposti al rialzo.

Malgrado ciò le borse non correggono e questo é un segnale di forza. È impossibile dire quando verrà raggiunto il punto di rottura. Osserviamo unicamente che il balzo di ieri sera é bastato unicamente a compensare il calo generale del dollaro americano. Non bisogna quindi credere che questa spinta rialzista in America verrà copiata dagli altri mercati. La medicina monetaria é molto pericolosa poiché tende a nascondere i problemi di economie sull'orlo della recessione. I problemi però rimangono.

Stamattina affrontiamo la giornata con sentimenti contrastanti. Le borse asiatiche sono miste ed il

Nikkei perde il -0.39%. Il future sull'S&P500 é fermo a 1319 punti (-1 punto) senza dare l'impressione di voler proseguire il rally di ieri. Le borse europee reagiranno in maniera positiva alla buona chiusura ieri sera a Wall Street. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2440 punti (+0.8%). Il massimo di lunedì e resistenza a 2452 punti non viene avvicinato. A questo punto é possibile che l'accelerazione di ieri sera a New York sia stata di tipo esaustivo raggiungendo il possibile obiettivo a 1325 punti di S&P500, più volte indicato nei commenti tecnici dei giorni scorsi. È immaginabile che oggi ci sia un'inattesa seduta negativa a segnare l'inizio della correzione. Nessuno ormai ci crede più e quindi é arrivato il momento buono.

Commento del 25 gennaio

La ribollita

La ribollita é uno squisito piatto tipico della cucina toscana. È una zuppa di verdure che viene preparata in abbondanza e mangiata in seguito riscaldata.

Da alcuni giorni le borse ci stanno offrendo la stessa pietanza di magro. I movimenti sono limitati, le performances a fine giornata inferiori all'1% e la situazione tecnica non cambia. Le borse sono ipercomperate con investitori troppo tranquilli e fiduciosi ed il periodo stagionale é negativo. Ci vorrebbe una correzione per uscire da questa fase di stallo ma non sappiamo come, quando e perché potrebbe cominciare.

Ieri le borse europee hanno avuto un'iniziale fase di debolezza. L'Eurostoxx50 é sceso fino ai 2407 punti dando l'impressione di voler attaccare i 2400 punti e dare inizio così all'attesa correzione. Invece ancora una volta sono riapparsi i compratori e a fine giornata la minusvalenza é stata solo di una decina di punti. L'indice europeo ha chiuso a 2432 punti (-0.38%) con soprattutto banche (-1.07%) a causare la perdita. Altri indici si sono mossi ancora meno (DAX -0.27% e FTSE MIB +0.14%). Non essendoci resistenze molto vicine, gli indici europei potrebbero estendere il rialzo di un paio di punti in percentuale prima di essere obbligate a ridiscendere. Difficile dire quindi dove potrebbero essere dei massimi significativi. Più semplice é la situazione verso il basso con evidenti supporti a 2400 punti di Eurostoxx50 e 6400 punti di DAX.

Ieri sera l'S&P500 é sceso fino ai 1306 punti ma anche in questo caso le vendite si sono velocemente prosciugate e sono lentamente tornati i compratori. L'indice é risalito di quasi 10 punti per chiudere a 1314.65 punti (-0.10%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3405 su 2773, NH/NL a 955 su 197 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é salita a 18.91 (+0.24%). A questo punto é necessario ampliare la discussione fatta ieri su come potrebbe iniziare questa correzione. Il sistema più semplice é una notizia negativa in grado di destabilizzare i rialzisti ed obbligarli a decise prese di beneficio. In questo caso l'ipercomperato si scaricherebbe con alcune sedute veramente negative. L'alternativa che sembra trasparire dagli indicatori é un breve esaurimento verso l'alto come quello di un'altalena che deve prima salire in una direzione a prendere lo slancio per poi ridiscendere e superare il punto d'equilibrio. Il Money Flow sull'S&P500 é sceso a 86.05 punti ed anche il Chaikin Oscillator sta calando da alti livelli. Sembra quindi che gli investitori stiano abbandonando questo rialzo ma per il momento non ci sono conseguenze a livello di indice che é bloccato. Manca un esaurimento. Di conseguenza ci dovrebbe essere ancora una breve impennata la cui ampiezza é difficilmente stimabile. Normalmente un'estensione verso i 1325 punti dovrebbe essere sufficiente. Più la situazione é bloccata e più il colpo per uscirne deve essere deciso - quindi una fugace estensione verso i 1340 punti é possibile. Da un punto di vista temporale la serata odierna é ideale. Spesso le riunioni del FOMC, l'organismo della FED che decide la politica monetaria, hanno dato scosse ai mercati azionari. Guardiamo quindi se stasera alle 20.15 Bernanke dice qualcosa in grado di smuovere le borse da questa situazione di stallo.

Il cambio EUR/USD é a 1.3020 e l'oro é sceso a 1667 USD/oncia. Il future sul Bund é fermo a 137.32 punti. Dagli altri mercati finanziari non arrivano impulsi né novità di rilievo.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei giapponese guadagna il +1.12%. Il future sull'S&P500 é a 1315 punti (+3 punti). Le borse europee inizieranno la giornata in positivo e l'Eurostoxx50 é atteso sui 2441 punti (+0.4%). Probabilmente questa plusvalenza resterà fino a sera

in attesa dei risultati del meeting della FED americana.

È molto probabile che l'attesa correzione sarà moderata e complessa (da 7 a 10 giorni). Non stiamo cercato un buon momento per andare short poiché ci aspettiamo un forte ribasso. Stiamo piuttosto aspettando una buona costellazione rischio/guadagno per tornare long. Le prospettive a medio termine sono positive. È solo che questo rialzo è troppo esteso ed ha urgente bisogno di consolidare prima di ripartire su solide basi. Sui 1275 punti si S&P500 saremo più tranquilli.

Commento del 24 gennaio

Rickshaw Man

Ieri l'S&P500 americano ha aperto bene salendo fino ai 1322 punti. È poi caduto in due ondate fino al minimo giornaliero a 1309.89 punti. Nella seconda parte della seduta l'indice è ondeggiato lateralmente chiudendo infine invariato a 1316.00 punti (+0.05). Il Nasdaq100 si è comportato alla stessa maniera con un range giornaliero a 2324-2355 punti ed una chiusura nel mezzo a 2437 punti (+0.01%). Sui grafici appaiono quindi lunghe candele senza corpo con un piccolo trattino nel mezzo. Queste sono dei Rickshaw Man che nei Paesi asiatici del terzo mondo sono quegli uomini che tirano le portantine a due posti su grandi ruote. Immagini poetiche a parte queste candele rappresentano indecisione. Se collegate a mercati ipercomperati, con investitori troppo fiduciosi ed esposti al rialzo in un periodo stagionale negativo, questi Rickshaw Man potrebbero costituire un segnale di cambiamento di tendenza. Domani sera alla 20.15 termina la seduta del FOMC, il comitato della FED che prende decisioni in materia di politica monetaria. Questo potrebbe essere il momento ideale per un movimento sostanziale.

In Europa è proseguito ieri il rally dei titoli bancari (indice SX7E +3.66%) e dei titoli di Stato dei Paesi PII(G)S. Il reddito dell'obbligazione dello Stato italiano a 10 anni è sceso al 6.08% dopo essere stato solo due settimane fa sopra il 7%. Il programma di rifinanziamento LTRO orchestrato dalla BCE è, almeno a corto termine, un successo. Trascinate dai titoli finanziari le borse europee si sono ancora rafforzate. L'Eurostoxx50 è salito fino ai 2452 per chiudere infine a 2441 punti (+0.60%). Ancora meglio ha fatto un indice come il FTSE MIB (+1.76% a 15907 punti) che ha goduto sia dell'effetto banche che di quello dei Paesi mediterranei. Lo slancio dovrebbe però ora finire e la caduta ieri sul finale è già un primo segnale d'allarme. La partecipazione al rialzo ieri è stata modesta e senza i titoli finanziari le borse non si sarebbero mosse.

In America notiamo unicamente lo svolgimento della seduta diverso dal solito. Invece che "prese di beneficio - recupero e chiusura sul massimo" abbiamo avuto "buona apertura - due spinte di ribasso - stabilizzazione e chiusura invariata". Compratori e venditori sono in equilibrio ed i ribassisti ricominciano a farsi vedere. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3393 su 2792 e NH/NL a 1329 su 140. Malgrado nuovi massimi marginali sugli indici il numero dei nuovi massimi a 30 giorni ristagna. I traders aspettano un esaurimento del rialzo per mettersi short. Probabilmente il massimo ieri a 1322 punti di S&P500 non è stato sufficiente per motivarli. Di conseguenza la correzione inizierà in maniera naturale con un esaurimento verso i 1325-1330 punti o partirà direttamente con una notizia negativa ed una pessima seduta. Non lo sappiamo ma ci aspettiamo sostanziali sviluppi entro la chiusura di domani sera a New York.

Il cambio EUR/USD è salito sopra gli 1.30 a 1.3020. Questa è una conseguenza di una debolezza del dollaro americano piuttosto che di un rafforzamento generale dell'Euro. Non sappiamo ancora se questo movimento verso l'alto può continuare. In teoria doveva spegnersi intorno agli 1.30 insieme al rialzo delle borse. Attenzione che molte nostre previsioni sono collegate tra di loro. Se il rialzo delle borse continua è probabile che anche il cambio EUR/USD si rafforzi insieme al prezzo dell'oro. L'oro è a 1676 USD/oncia e noi ci aspettiamo un massimo significativo sui 1675 USD/oncia. Vedete che più o meno tutti i mercati sono su livelli critici rispetto alla nostre previsioni.

Stamattina le borse asiatiche sono positive ed il Nikkei guadagna il +0.22%. Il future sull'S&P500 perde 4 punti a 1307 punti. Le borse europee inizieranno la seduta in perdita. Già ieri sera avevamo notato che l'Europa si era fatta prendere in contropiede dalle vendite iniziali in America.

L'Eurostoxx50 é previsto in apertura a 2428 punti (-0.5%). Molto probabilmente oggi succederà ancora poco e per stasera non prevediamo grandi variazioni degli indici. Probabilmente dovremmo aspettare la seconda parte della settimana per veder riapparire una certa pressione di vendita.

Aggiornamento del 23 gennaio

Stamattina non c'è nessuna novità di rilievo e le borse si comportano di conseguenza. I mercati asiatici sono praticamente invariati ad immagine del Nikkei giapponese (-0.01%). Le borse cinesi sono chiuse. Il cambio EUR/USD scende marginalmente a 1.29 mentre il future sull'S&P500 perde 4 punti a 1307 punti. La buona chiusura venerdì sera a New York viene compensata dal lieve ritracciamento di stamattina. Per saldo le borse europee inizieranno quindi le contrattazioni senza sostanziali cambiamenti. L'Eurostoxx50 é atteso in apertura sui 2430 punti contro i 2427 di venerdì. Come sapete prevediamo una settimana per saldo negativa e stamattina non vediamo niente che possa farci cambiare idea.

Commento del 21-22 gennaio

Segnale di pericolo - si avvicina un tratto di strada deformata

Per il momento il rialzo prosegue tranquillo e senza sussulti. Venerdì le borse hanno marciato sul posto (Eurostoxx50 a 2427 punti -0.33% e S&P500 a 1315 punti +0.07%) e la scadenza dei derivati di gennaio é trascorsa senza incidenti. Gli investitori che partecipano a questo rialzo sono ormai tranquilli e sicuri di sé e cominciano a non fare più attenzione allo stato della strada e non rallentano nelle curve. Le resistenze vengono passate con facilità e senza provocare ritracciamenti o accelerazioni al rialzo. Con settimana prossima inizia però un periodo sfavorevole. In genere le borse si comportano bene nella prima parte del mese di gennaio e fino alla scadenza delle opzioni. Poi statisticamente c'è un netto peggioramento - negli ultimi 13 anni l'S&P500 é sceso in 11 casi. Questo corrisponde ad una probabilità dell'85% che la performance settimana prossima sia negativa. Questo scenario si combina bene con indici che sono ormai in ipercomperato (RSI di S&P500 e Nasdaq100 sui 69 punti) ed investitori, specialmente quelli privati, che sono troppo fiduciosi. L'ultima inchiesta condotta tra gli investitori individuali americani (18 gennaio) mostra un 47.2% di bullish e un 23.6% di bearish contro le medie a lungo termine di rispettivamente 39% e 30%. Venerdì la volatilità VIX, che come sapete ha un comportamento inverso al mercato azionario, é scesa a 18.28 punti (-1.59 punti). Non ha più molto spazio verso il basso visto che il supporto é a 17.20 punti é l'ultima spinta ha già fatto scendere questo indicatore di 5.5 punti. L'ultimo fattore preoccupante concernente il sentiment é il CBOE Equity put/call ratio sceso venerdì a 0.52. La media mobile a 5 giorni é a 0.55, valore che é il più basso osservato dal luglio del 2011 (un rapporto a 0.55 vuol dire che ci sono molti più acquisti di calls / diritti d'acquisto rispetto ai puts / diritti di vendita - gli speculatori puntano su un rialzo e normalmente quando questo rapporto é nettamente sotto la media significa che un massimo sulle borse é imminente).

Gli indici azionari sono quindi lanciati al rialzo ma si avvicina un tratto di strada deformata. Gli investitori sono troppo fiduciosi, non fanno abbastanza attenzione e sono esposti speculativamente al rialzo. Cosa potrebbe quindi succedere ora? Vi lasciamo un attimo per riflettere ed utilizziamo questo tempo per guardare da vicino cosa é successo settimana scorsa.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.80% a 2427 punti
DAX	+4.24% a 6404 punti
SMI	+2.11% a 6122 punti
FTSE MIB	+4.13% a 15632 punti
S&P500	+2.04% a 1315.38 punti
Nasdaq100	+2.74% a 2437 punti

La settimana in Europa é iniziata sotto l'insegna del downgrading generale da parte di S&P500.

Come previsto questo declassamento non ha lasciato tracce ed invece abbiamo assistito ad uno sviluppo esattamente all'opposto di quanto si poteva inizialmente temere. Le aste dei titoli di Stato di Francia, Italia e Spagna sono andate bene con tassi d'interesse in netto calo insieme allo spread tra i redditi dei Bonds dei vari Paesi europei. La liquidità immessa dalla BCE nel sistema bancario sta avendo il suo effetto. Il risultato in borsa è stato un rally dei titoli bancari ed assicurativi. I subindici settoriali dell'Eurostoxx50 guadagnano questa settimana rispettivamente il +9.69% ed il +8.22%. L'indice delle banche SX7E ha chiuso venerdì a 107.15 punti (+1.01%). Questo rally non ha ancora cambiato la tendenza a medio termine che resta ribassista con resistenza a 109-110 punti. A questo punto è necessario fare un inciso di natura fondamentale. C'è molta confusione tra liquidità e sostanza. Il fatto che la BCE inonda il sistema bancario di liquidità non elimina i debiti ma permette unicamente il loro rifinanziamento a corto termine. La situazione patrimoniale delle banche non migliora. I debiti statali andrebbero ripagati attraverso una combinazione di politica di rigore e di crescita economica. Per ora molti Paesi, tra cui l'Italia, dichiarano di voler intraprendere questa via - aumentano le tasse, riducono le spese e fanno riforme economiche. Finora però i risultati pratici sono pochi - i dati economici sono in peggioramento, l'Europa sta entrando in recessione e nessuno sta ripagando debiti. Si parla unicamente di taglio del debito (Grecia) o diminuzione del deficit. L'euforia osservata questa settimana è comparabile a quella del comandante Schettino che, dopo aver centrato lo scoglio davanti all'Isola del Giglio, vede che il Costa Concordia è ancora a galla e dichiara che è la situazione è sotto controllo ed è tutto a posto.

In America la settimana è stata corta con solo 4 sedute. L'S&P500 è balzato sopra i 1300 punti e si è tranquillamente assestato sopra questa barriera senza mostrare segni di debolezza. Abbiamo avuto quattro sedute di rialzo che si sono assomigliate visto che ogni tentativo dei ribassisti è stato velocemente annullato dai rialzisti che oggi volta hanno ricacciato l'indice verso l'alto. Malgrado premesse negative anche la seduta di venerdì è terminata in maniera positiva (+0.07% a 1315.38 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3582 su 2617 e NH/NL a 1296 su 161. Ci sono 79.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index è a 79.4. Abbiamo tecnicamente un rialzo sano ed intatto a corto e medio termine. Non ci sono divergenze o segni di cambiamento di tendenza.

Possiamo ora tornare alla domanda che ci interessa di più. Cosa succederà settimana prossima a questo rialzo quando la strada si farà accidentata? Come reagiranno gli investitori, troppo fiduciosi ed esposti al rialzo? Quando un'auto arriva su tratto di strada sconnessa all'inizio prosegue la sua strada. Lo farà anche la borsa. È probabile che all'inizio di settimana prossima ci sia ancora una breve continuazione verso l'alto. Per il momento l'unico evidente ostacolo sono i 12800 punti sul Dow Jones Industrial (12720 punti). Di conseguenza pensiamo che sullo slancio l'S&P500 possa salire a 1225-1240 punti. Poi ci sarà un netto colpo di freni la cui conseguenza è ancora poco chiara. Il rialzo potrebbe solo bloccarsi oppure gli investitori potrebbero decidere di ritornare indietro alla prima biforcazione poiché la strada è veramente troppo dissestata e non vogliono percorrerla. Questo significa ritornare almeno ai 1280 punti. Potremmo essere più precisi solo dopo aver osservato la prima consistente seduta negativa.

Sugli altri mercati finanziari vediamo alcuni sviluppi che si combinano in maniera ideale con quelli delle borse. Il cambio EUR/USD è salito a 1.2930 con massimo giornaliero a 1.2970. Questo rimbalzo all'interno del ribasso di lungo periodo dovrebbe tecnicamente esaurirsi tra gli 1.2930 e gli 1.30. Il future sul Bund è caduto venerdì a 137.97 (-0.76%). Fino a quando il contratto resta tra i 134 punti (neckline di una teorica testa e spalle ribassista) ed i 140 punti (massimo annuale) è per definizione senza tendenza in un movimento laterale. L'oro è fermo a 1664 USD/oncia.

Riassumendo il rialzo delle borse è intatto. Dovrebbe settimana prossima proseguire brevemente prima che sorgano problemi causati dall'aspetto stagionale, l'ipercomperato e l'eccesso di fiducia degli investitori. Dovrebbe quindi esserci una pausa nel rialzo o un sostanziale ritracciamento. A

medio termine il rialzo dovrebbe riprendere visto che il problema del debito in Europa è per il momento sotto controllo ed in America c'è una moderata ripresa economica. Vi ricordiamo che il nostro scenario generale per il 2012 prevedeva un primo trimestre favorevole ed una salita dell'S&P500 a 1350-1400 punti. La direzione presa dai mercati finora è quella giusta - si stanno muovendo solo un po' troppo velocemente.

Commento del 20 gennaio

Rialzo - nessun segno di debolezza - nessun esaurimento

Ieri le borse hanno superato senza problemi i livelli ideali per iniziare una correzione. Gli indici europei hanno avuto un mini rally causato dai titoli bancari (+7.44%) ed assicurativi (+4.71%). Il DAX (6416 punti +0.97%) ha chiuso sopra i 6400 punti mentre l'Eurostoxx50 (2435 punti +1.86%) ha nettamente superato la barriera dei 2400 punti. Malgrado indicatori che segnalano ipercomperato non notiamo nessuna debolezza nel rialzo che in teoria può continuare. È evidente che ogni giorno possiamo trovare degli elementi critici in questo movimento. Per esempio ieri ci è piaciuto poco l'aspetto speculativo legato al balzo dei titoli finanziari. D'altra parte il trend rialzista è innegabile e tentare di anticipare un cambiamento di tendenza si rivela un esercizio da oracolo piuttosto che da analista tecnico. Temporalmente la scadenza odierna dei derivati di gennaio ha buone probabilità di causare la fine di questo movimento. Statisticamente la settimana di gennaio dopo questa scadenza è negativa nell'85% dei casi.

Dopo che mercoledì l'S&P500 aveva chiuso per la prima volta sopra i 1300 punti, ieri si trattava di osservare se questo balzo non era stato un esaurimento o una falsa rottura al rialzo. L'S&P500 ha mostrato invece una seduta positiva - una delle tante che contraddistinguono le ultime 8 settimane. L'S&P500 ha aperto bene, è sceso a 1308 punti di minimo giornaliero per poi involarsi verso i 1315 punti di massimo toccati a metà seduta. Il resto della giornata è oscillato in questo range chiudendo infine a 1314.50 punti (+0.49%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3945 su 2285, NH/NL a 1733 su 134 e volume relativo a 1.2. Oggi l'espansione dei nuovi massimi è risultata più convincente e la volatilità VIX (19.87 -1.02) è scesa sotto i 20 punti. Gli indici sono ora decisamente in ipercomperato con RSI che oscillano tra i 68 ed i 70 punti. Più gli indici salgono e più aumenta il rischio che il rialzo termini - la realtà è però che non è possibile determinare dove si trova esattamente il punto di rottura.

Il rialzo gode di buona partecipazione e sana rotazione tra settori. Titoli di peso di differenti rami economici stanno toccando nuovi massimi storici (All Time High). Esempi conosciuti sono Apple (elettronica), McDonald's (ristoranti) e Nike (abbigliamento sportivo).

Sugli altri mercati finanziari EUR/USD (1.2875) ed il future sul Bund (138.92 -0.67%) si comportano in maniera coerente rispetto al rialzo delle borse. La tendenza è incerta poiché il cambio EUR/USD sembra rimbalzare all'interno di un trend ribassista di medio-lungo periodo (obiettivo a 1.2930-1.30) mentre il Bund future balla sotto i 140 punti senza decidersi tra rottura al rialzo o testa e spalle ribassista.

Stamattina le borse asiatiche seguono la tendenza generale. Il Nikkei giapponese guadagna il +1.47%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1310 punti. Le borse europee inizieranno le contrattazioni con un'intonazione positiva ma senza sostanziali variazioni. L'Eurostoxx50 è atteso in apertura a 2440 punti (+0.2%). La settimana è stata molto movimentata e probabilmente i partecipanti hanno vissuto abbastanza emozioni. È probabile che oggi non succederà più niente e crediamo che la chiusura stasera sarà praticamente invariata.

Commento del 19 gennaio

Rialzo continua senza debolezze - correzione incerta

Ieri in America l'S&P500 ha raggiunto un nuovo massimo annuale a 1308.04 punti (+1.11%). La

seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4938 su 1344, NH/NL a 1274 su 187 e volume relativo a 1.05. L'espansione dei nuovi massimi a 30 giorni é suboptimale ma viene compensata da alcuni importanti settori forti (p.e semiconduttori +5.03%) che stanno tirando il rialzo. Gli indici hanno chiuso sul massimo giornaliero ed i compratori hanno tenuto il controllo della situazione durante tutta la giornata impedendo qualsiasi sostanziale ritracciamento. Il trend rialzista é regolare e non vediamo divergenze o debolezze che lascino presupporre un imminente cambiamento di tendenza. Avevamo previsto una correzione basandoci soprattutto su tre elementi:

- Durata del rialzo ed eccesso d'acquisti: il rialzo é iniziato praticamente il 25 novembre e mostra due distinte fasi rialziste. L'S&P500 ha guadagnato circa 150 punti. Indicatori di momentum come RSI (66.99 punti) e Money Flow (87.11 punti) sono su livelli che spesso segnalano ipercomperato e provocano una correzione. Temporalmente e percentualmente il rialzo é (troppo) esteso.

- Le borse sono su importanti resistenze che normalmente dovrebbero provocare una reazione. Parliamo soprattutto dei 1300 punti di S&P500 e dei 2400-2438 (massimo del 2011) punti di Nasdaq100.

- Ottimismo ed eccesso di fiducia da parte degli investitori privati: Nell'ultima inchiesta dell'AAII c'erano solo un 17.3% degli intervistati bearish, valore storicamente molto basso. Lo short interest é anche su valori minimi mentre la CBOE Equity put/call ratio é da giorni sotto la media.

Esistono quindi tutti i presupposti per una sana correzione ma questo non significa che la borsa effettivamente corregge fino a quando non appaiono evidenti segni di debolezza, forti divergenze, un esaurimento e una seduta nettamente negativa ad interrompere il trend. **La realtà é che il rialzo sta continuando e specialmente se ora le resistenze vengono nettamente superate, non abbiamo idea di quando e da che livello ci sar una correzione.**

In Europa abbiamo pi o meno la stessa situazione con L'Eurostoxx50 (2390 punti -0.25%) che combatte sui 2400 punti ed il DAX (6354 punti +0.34% - massimo giornaliero a 6399 punti) che é a ridosso della resistenza a 6400 punti. Ieri le borse europee hanno avuto una seduta contrastata tra le prese di profitto e l'impulso positivo fornito dagli annunci del Fondo Monetario Internazionale, pronto a correre in soccorso dei Paesi europei in difficolt. Entrambi gli indici hanno raggiunto per durante la giornata un nuovo massimo e questo é un segnale di forza. Per ragioni tecniche legate ai derivati (certificati knock out) é molto probabile che il DAX salga ancora a toccare i 6400 punti e quindi una ulteriore spinta verso l'alto é molto probabile.

Sugli altri mercati finanziari l'Euro si comporta bene senza entusiasmare (cambio EUR/USD a 1.2855) e potrebbe ora salire fino a 1.2930-1.30. Non é invece ancora chiaro cosa intende combinare il future sul Bund (139.76 +0.05%). Restando a ridosso dei 140 punti d l'impressione di voler rompere al rialzo e mostra una preoccupante divergenza con il rialzo delle borse.

Stamattina le borse asiatiche si rafforzano ed il Nikkei guadagna il +1.04%. Il future sull'S&P500 é invariato a 1302 punti. Le borse europee devono recuperare la buona chiusura ieri sera a New York ed inizieranno la seduta con una plusvalenza. L'Eurostoxx50 aprir sui 2408 punti (+0.8%), sopra i 2400 punti ma sotto il massimo di ieri a 2423 punti. Stamattina alle 10.00 viene pubblicato il rapporto mensile della BCE. Osservazioni riguardanti lo stato di salute dell'economia europea e delle banche potrebbero muovere i mercati.

A livello di ipotesi é possibile che le borse restino positive fino a domani, giornata di scadenza delle opzioni di gennaio. Chi, come noi spera ancora in una correzione dovr soffrire ancora oggi e domani e sperare in un cambiamento di tendenza luned. Il rialzo é per intatto e provare ad opporsi é (ancora) operazione rischiosa riservata a traders temerari.

Commento del 18 gennaio

Gli indici azionari sono su un massimo intermedio - come sar la correzione ?

Ieri l'S&P500 ha finalmente superato i 1300 punti toccando nella prima mezz'ora di contrattazioni i 1303 punti. Probabilmente questo é stato un esaurimento visto che da questo picco l'indice é poi scivolato verso il basso chiudendo a 1293.67 punti (+0.36%). Usiamo ancora il condizionale poich il reversal giornaliero é stato poco convincente e l'indice ha salvato in chiusura una plusvalenza.

Con questa costellazione é difficile parlare di una correzione in corso anche se é quello che pensiamo. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3790 su 2455, NH/NL a 1329 su 195 e volume relativo a 1.0. Notate che l'espansione dei nuovi massimi é deludente - per sostenere il rialzo ci vorrebbero ora valori sui 1800. Il volume relativo non é salito come avrebbe dovuto su un esaurimento. La volatilità dell'S&P500 VIX é aumentata di 1.29 punti a 22.20 punti. L'S&P500 (RSI a 62.84 e Money Flow a 86.54) mostra sempre una situazione di moderato ipercomperato che deve venir riassorbita. Con il nuovo massimo a 1303 punti il ritracciamento del 38% dell'ultima gamba di rialzo si é spostato a 1264 punti e questo diventa ora il target minimo della correzione. Notiamo infine la forza del Nasdaq100 (+0.90% a 2393) che, toccando durante la seduta i 2404 punti, ha raggiunto il target teorico a 2400 punti. Abbiamo infine dato un'occhiata al grafico dell'indice delle banche BKX che ieri é calato del -1.40% a 42.83 punti a causa dei deludenti risultati di Citigroup (-8.21%). Dopo la rottura al rialzo spiegata nell'analisi del fine settimana si sta verificando un classico test della vecchia resistenza ed ora supporto a 42.20 punti. Da qui il rialzo dovrebbe riprendere.

L'impressione generale é che la prevista correzione dovrebbe essere veramente moderata con una discesa verso i 1264 punti e non fino ai 1250 punti. Per esserne sicuri dobbiamo però vedere almeno una seduta negativa. Potrebbe inoltre essere una faccenda molto veloce e terminare già venerdì sera. In fondo parliamo di una discesa di soli 30 punti.

Discussa la seduta a New York, importante anche perché era la prima della settimana, possiamo tornare ad esaminare quanto successo in Europa. Ieri il rialzo é ripreso come un sospiro di sollievo visto che il declassamento da parte di S&P del debito di 9 Paesi europei compreso EFSF non ha creato problemi. Un buon dato congiunturale in Germania (indice ZEW) ha poi fornito una spinta particolare ai titoli tedeschi ed il DAX ha chiuso su un nuovo massimo a 6332 punti (+1.82%). L'Eurostoxx50 ha seguito superando in mattinata i 2400 punti (massimo a 2411 punti) ma chiudendo più in basso a 2396 punti (+1.49%). Ancora una volta il settore auto (+2.86%) ha fatto molto bene mentre le banche (+1.19%) faticano e sottoperformano. Gli indici europei sono andati oltre le nostre aspettative. L'Eurostoxx50 non é però riuscito a superare in chiusura la resistenza a 2400 punti ed in teoria la correzione può cominciare ora e dai livelli raggiunti ieri. Ci vuole "solo" una seduta negativa oggi. Ammettiamo d'altra parte che la giornata di ieri é stata una normale seduta di rialzo e non abbiamo notato divergenze, particolari debolezze e segnali di inversione. Per ora la correzione é una bella teoria senza conferme. Gli altri mercati finanziari mandano segnali contrastanti senza divergere dalle borse ma fornendo solo tiepido supporto al rialzo. Il cambio EUR/USD é a 1.2760. É rimbalzato dal minimo annuale a 1.2625 ma ieri non ha fatto progressi. Il Bund future é fermo a 139.80 (-0.04%) e dà l'impressione di consolidare e preparare una rottura al rialzo sopra i 140 punti. Bund tedesco forte raramente significa in questo periodo borse al rialzo - una correzione é più probabile.

Stamattina le borse asiatiche sono positive ed il Nikkei guadagna il +0.99%. Il future sull'S&P500 marcia sul posto (1291 punti / +2 punti). L'Eurostoxx50 aprirà invariato a 2396 punti. Non abbiamo elementi per pronosticare la giornata odierna anche se ovviamente vorremmo vedere a fine giornata una minusvalenza. L'Eurostoxx50 deve restare sotto i 2400 punti in chiusura.

Commento del 17 gennaio

Esaurimento sopra i 1300 punti di S&P500

Si sta concretizzando quello che abbiamo inseguito da Natale dell'anno scorso (vedi analisi del 24-26 dicembre). L'S&P500 si prepara ad esaurire il rialzo con un balzo sopra i 1300 punti. Stamattina il future é a 1298 punti, valore che corrisponde a circa 1302 punti di indice. L'S&P500 aveva settimana scorsa più volte testato i 1296 punti trasformandoli in resistenza. Il calo di venerdì (-0.49% a 1289 punti) ci aveva indotto a credere all'inizio dell'attesa correzione anche se nell'analisi di sabato scorso abbiamo prudentemente osservato che: *"Abbiamo ancora il dubbio che l'S&P500 possa provare ad esaurire il trend con un effimero balzo sopra i 1300 punti. Il triplo massimo a 1296 punti sembra troppo ovvio e visto che l'S&P500 ha chiuso venerdì a soli 7 punti da questa*

resistenza un'ultima impennata è possibile."

Già ieri in Europa avevamo notato che le borse non volevano ancora correggere. La notizia del declassamento di 9 paesi europei, arrivata ufficialmente venerdì notte, ha provocato solo alcune vendite in apertura. Le borse si sono però rapidamente risollevate accelerando poi al rialzo grazie alla notizia del buon esito dell'asta di titoli di Stato francesi. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 2315 punti chiudendo la sera a 2361 punti con una plusvalenza del +1.01%. Molto bene ha fatto il settore auto (+3.03%) mentre le banche (+0.30%) hanno faticato. Fino a quando l'Eurostoxx50 resta sotto l'importante resistenza a 2400 punti non vediamo ostacoli alla prevista correzione. Più ostica si presenta la situazione sul DAX tedesco. L'indice ha chiuso a 6220 punti (+1.25%), sotto il massimo intraday di settimana scorsa a 6257 punti ma, per la prima volta quest'anno, sopra i 6200 punti. In teoria questo libera un potenziale di rialzo fino ai 6400 punti. Ricordiamo però l'alta correlazione attuale tra DAX ed S&P500 americano. Se l'S&P500 esaurisce sopra i 1300 punti è logico che il DAX debba fare la stessa cosa sopra i 6200 punti.

I volumi di titoli trattati sono stati modesti ed il finale di seduta irregolare. Questa è una conseguenza dell'assenza degli investitori americani. I mercati finanziari USA erano ieri chiusi in occasione del Martin Luther King Day.

Da divise e tassi d'interesse sono venuti segnali contrastanti. Ieri il cambio EUR/USD non ha reagito al rialzo delle borse fermandosi a 1.2670. Stamattina sale però a 1.2730. Lo spread tra i titoli di Stato di paesi deboli ed il Bund tedesco sono marginalmente scesi. Il future sul Bund è però fermo vicino al massimo storico (139.92 -0.01%) segno che gli investitori sono ancora molto prudenti. Esiste quindi una divergenza tra bond, Euro e borse europee e la nostra opinione è che saranno le borse a dover correggere.

Stamattina i mercati asiatici sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +1.05%. Come detto l'S&P500 è a 1299 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2390 punti. È probabile che ci sia una continuazione verso l'alto visto che molti speculatori sono short pensando che il declassamento in Europa avrebbe provocato un crollo del mercato. Ora queste mani deboli devono sparire prima che le borse possano correggere. Oggi è meglio osservare con attenzione il comportamento delle borse prima di prendere delle decisioni. Uno scenario ideale prevede oggi un esaurimento ed un massimo. Dovrebbe poi seguire un reversal ed una chiusura lontana dal massimo giornaliero. Probabilmente non osserveremo questo effetto in Europa ma dovremo aspettare l'America. L'S&P500 deve salire almeno la prima ora e alle 16.30 sarà troppo tardi per un cambiamento di direzione in Europa. Un avvertimento: l'S&P500 dovrebbe superare solo marginalmente i 1300 punti ma in teoria esiste la possibilità di un'estensione fino ai 1314 punti. Sugeriamo quindi ai traders ribassisti di attendere segnali di debolezza prima di buttarsi al ribasso.

Aggiornamento del 16 gennaio

Borse deboli in apertura ma nessun crollo

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -1.43%. Il future sull'S&P500 scende a 1282 punti (-7 punti). Il cambio EUR/USD è a 1.2645, poco sotto i 1.2670 di venerdì scorso.

Anche il prezzo dell'oro è praticamente invariato a 1642 USD/oncia. Durante il fine settimana si sono susseguite dichiarazioni e prese di posizioni di politici dopo il declassamento di venerdì da parte di S&P - non è però emerso niente di nuovo e sostanziale.

Stamattina l'Eurostoxx50, secondo le prime indicazioni delle 08.00, dovrebbe aprire sui 2326 punti (-0.4%), nettamente sopra il minimo di venerdì scorso. Manteniamo quindi l'opinione espressa nell'analisi di sabato - dovremmo essere all'inizio di una moderata correzione delle borse. Nessun crollo e nessun ribasso ma molto probabilmente tra 5 sedute ci troveremo con una performance settimanale negativa.

Oggi in America è il Martin Luther King Day. La borsa resta chiusa.

Commento del 14-15 gennaio

Impariamo l'A, B, C

Le voci che circolavano insistentemente venerdì e che avevano causato la caduta delle borse europee nel pomeriggio, hanno trovato conferma in serata dopo la chiusura dei mercati. L'agenzia di rating Standard & Poor's ha declassato il debito di 9 Paesi europei. La Francia perde il AAA per scendere a AA+ con outlook negativo. Altri prominenti perdenti sono Spagna (A), Italia (BBB+), Portogallo (BB) e Austria (AA+). La Germania mantiene il AAA insieme alla Finlandia, all'Olanda ed al piccolo Lussemburgo. In fondo alla scala troviamo logicamente la Grecia (CC). Chi vuole tenere il controllo in questo balletto di A, B e C può guardare [questa rappresentazione grafica del New York Times](#).

Le borse hanno terminato la seduta di venerdì in perdita e ora sorge spontanea la domanda se questo downgrading generale ed il successivo reversal in borsa sanciscono l'inizio dell'attesa correzione. La risposta è positiva ma dobbiamo subito calmare gli entusiasmi dei ribassisti. Siamo sicuri che il rialzo di dicembre-gennaio è terminato ma la prossima fase non sembra essere una sostanziale discesa del mercato come pensavamo ma piuttosto una moderata correzione.

Ma come al solito analizziamo in quale situazione tecnica le borse hanno terminato la settimana e poi vedremo quali sono le prospettive per il futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.71% a 2338 punti
DAX	+1.41% a 6143 punti
SMI	-0.29% a 5996 punti
FTSE MIB	+2.50% a 15011 punti
S&P500	+0.88% a 1289.09 punti
Nasdaq100	+0.67% a 2372 punti

Il saldo settimanale è per la maggior parte della piazze borsistiche positive. L'Europa guadagna terreno grazie ad un ottimo martedì mentre il resto della settimana è stato volatile ma senza un'evidente tendenza giornaliera. Concentriamoci quindi sulla seduta di venerdì. La mattina gli indici sono saliti vicini o sopra il massimo settimanale ed il reversal del pomeriggio ha causato un crollo superiore al 2% dal massimo. L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 2372 punti per poi cadere fino a 2307 punti - questi 65 punti corrispondono ad un -2.7%. La caduta è avvenuta con forti volumi di titoli trattati ma gli indici non hanno terminato la giornata sul minimo giornaliero ma sono rimbalzati. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2338 punti limitando la minusvalenza giornaliera ad un -0.33%. Anche il CAC40 francese ha perso (-0.11%) mentre più pesante è stata la caduta del FTSE MIB (-1.2%). In fondo però le borse europee hanno reagito bene alle cattive notizie e retto egregiamente all'attacco dei venditori. Non vediamo considerevoli danni tecnici. L'accelerazione al rialzo è fallita ma d'altra parte nessun importante supporto è stato rotto e strutturalmente i mercati restano solidi. Notiamo poi che le banche (SX7E +1.19% - su base settimanale risulta un +6.63%), che normalmente dovrebbero essere le più colpite da un declassamento del debito, si sono rafforzate ignorando il problema. L'impressione generale è quindi che le borse europee sono in difficoltà e non riescono a salire sopra i massimi di dicembre - d'altra parte non hanno neanche voglia di scendere e mancano settori veramente deboli. Settimana scorsa quello peggiore è stato il difensivo "alimentari e bevande" (-1.36%) chiaro segno che gli investitori non temono per ora il rallentamento economico.

Come sapete noi basiamo molto le nostre decisioni sull'S&P500, l'indice che fornisce le informazioni tecniche più complete ed affidabili. Grazie poi alla stretta correlazione specialmente con il DAX tedesco riusciamo a fare previsioni valide anche per l'Europa.

Venerdì l'S&P500, dopo il doppio colpo fornito dal probabile downgrading generale europeo e dai deludenti risultati trimestrali del colosso JP Morgan, ha aperto male cadendo fino ai 1277 punti dai 1295 punti del giorno prima. Come nei giorni precedenti però il calo non ha avuto un seguito e

L'S&P500 é risalito ad ondate chiudendo limitando le perdite a 1289.09 punti (-0.49%), vicino al massimo giornaliero. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1914 su 4233, NH/NL a 636 su 214 e volume relativo a 1.0. Ci sono ancora 71% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index é a 62.94. Per definizione la tendenza é quindi ancora rialzista e il MACD sull'S&P500 lo conferma. L'S&P500 mostra però eccessi d'acquisto (Money Flow a 85.99) e a questo punto é probabile che debba correggere visto che gli investitori, specialmente quelli individuali, sono troppo ottimisti ed esposti al rialzo. È probabile che la correzione si concretizzi all'inizio di settimana prossima con una discesa al massimo fino ai 1250 punti. Notate che scriviamo "al massimo" - questo significa che l'S&P500 potrebbe anche stabilizzarsi più in alto - sui 1260 punti secondo un ritracciamento del 38% dell'ultima gamba di rialzo. Abbiamo ancora il dubbio che l'S&P500 possa provare ad esaurire il trend con un effimero balzo sopra i 1300 punti. Il triplo massimo a 1296 punti sembra troppo ovvio e visto che l'S&P500 ha chiuso venerdì a soli 7 punti da questa resistenza un'ultima impennata é possibile. Sul medio termine il trend resta solido ed impostato al rialzo. Il nostro scenario di massima prevede quindi, dopo la correzione verso i 1250-1260 punti, una ripresa del rialzo verso i 1350 punti.

Un motivo di ottimismo viene fornito dal comportamento del comparto bancario. L'[indice settoriale BKX](#) (43.74 punti) ha rotto settimana scorsa al rialzo sopra la resistenza a 42 punti uscendo da un lungo consolidamento di 5 mesi. Questo é un inatteso segnale di forza con conseguenze positive su tutto il listino. Le grandi banche americane sembrano voler iniziare un rialzo a medio termine e dovrebbero avere almeno un 10% di spazio verso l'alto prima del prossimo serio ostacolo.

Se l'S&P500 americano corregge di 30-40 punti (ca. 3%) é probabile che anche l'Europa lo faccia e vista la debolezza relativa la perdita dovrebbe essere più consistente. Pensiamo che l'Eurostoxx50 debba scendere sui 2200 punti contro gli attuali 2338 punti. Sapete che esiste forte supporto a 2180-2200 e crediamo che questo debba venire almeno testato.

Molto interessante é la situazione su divise e tassi d'interesse. Il cambio EUR/USD é caduto venerdì a 1.2675. Restando nel canale discendente il cambio dovrebbe ora scendere insieme alle borse fino a circa 1.25. Ci sono enormi posizioni short sul cambio EUR/USD e quindi bisogna fare attenzione a non esagerare con le speculazioni al ribasso. Ad un certo momento si ricomincerà a parlare del debito pubblico americano e a questo punto non avremo più un breve rimbalzo nel ribasso ma probabilmente un rally di una decina di centesimi causato dal short covering.

Il future sul Bund (obbligazione sintetica - 6% a 10 anni) é salito venerdì a 139.94 (reddito 1.76%) toccando intraday un nuovo massimo storico a 140.23. La correzione delle borse potrebbe causare un'accelerazione al rialzo anche se l'obiettivo a 146 punti sembra troppo ambizioso. Teniamo d'occhio questo contratto poiché una continuazione del rialzo lunedì sopra i 140 punti potrebbe confermare la correzione in atto sulle borse europee.

Riassumendo siamo moderatamente negativi sul corto termine e prevediamo una correzione. Pensiamo però che non si prepari un ribasso ma che piuttosto, dopo un sano ritracciamento e consolidamento, le borse possano ricominciare a salire seguendo il nostro scenario 2012.

Commento del 13 gennaio

L'S&P500 deve salire sopra i 1300 punti prima che possa cambiare la tendenza

Da giorni la seduta a New York segue lo stesso svolgimento. Dopo vendite iniziali ed una caduta in negativo nella prima ora di contrattazioni, gli indici recuperano chiudendo poi intorno al massimo giornaliero e con una minima variazione. Per saldo i progressi sono moderati ma costanti.

L'S&P500 ha chiuso ieri a 1295.50 punti (+0.23%) a ridosso del massimo giornaliero a 1296 punti. Dai 1277 punti di venerdì scorso l'indice ha guadagnato 18 punti. È evidente che il rialzo non é terminato. Non esiste nessun segno di esaurimento. Ci sembra di rivedere gennaio 2010 quando per

vedere l'inizio dell'attesa correzione abbiamo dovuto aspettare il 20 di gennaio. È raro che non si scopra con anticipo che il vento sta cambiando. Normalmente dovrebbero apparire delle divergenze negli indicatori di momentum. Per ora non vediamo niente di tutto questo. La RSI sull'S&P500 è salita a 64.66 punti, il Money Flow è stabile a 94.84 mentre il volume è normale e non mostra il tipico picco di un'accelerazione esaustiva (volume relativo a 1.0). Di conseguenza lo sviluppo più probabile diventa quello di un'ulteriore accelerazione verso l'alto come quello di martedì scorso per uscire dal triangolo ascendente e sopra la resistenza a 1296 punti che si è formata a corto termine. Questo movimento deve essere almeno di una decina di punti il che ci porta a credere che l'S&P500 debba salire sui 1305 punti. Questo esaurimento potrebbe avvenire oggi o al più tardi venerdì prossimo quando scadono le opzioni di gennaio.

Per la cronaca notiamo che la seduta di ieri al NYSE è stata normalmente e moderatamente positiva con A/D a 3646 su 2321 e NH/NL a 1282 su 121. La volatilità VIX è scesa a 20.47 (-0.58).

Per quel che riguarda le borse europee non c'è molto da dire malgrado che ieri sia stata una giornata movimentata. Il trend è ancora positivo e le oscillazioni giornaliere dipendono dalle notizie provenienti dal settore bancario e dall'andamento dei titoli di Stato. Ieri le aste dei titoli di Italia e Spagna sono andate bene con tassi d'interesse in calo e spreads rispetto al Bund tedesco in diminuzione. La mattina le borse sono decollate e l'Eurostoxx50 ha toccato un massimo giornaliero nel primo pomeriggio a 2384 punti. Poi l'euforia si è smorzata ed un dato congiunturale negativo ha scatenato le vendite. L'Eurostoxx50 è caduto di quasi il 2% (minimo a 2338 punti) prima di rimbalzare. A fine giornata è rimasta una moderata plusvalenza. L'Eurostoxx50 si è fermato ad un +0.27% (2345 punti) grazie a banche (+2.53%) e Italia (FTSE MIB +2.09%). Durante la seduta il DAX ha toccato un nuovo massimo annuale a 6257 punti superando la resistenza sui 6180-90 punti. In teoria questo nuovo massimo aprirebbe la strada fino ai 6400 punti. Il DAX ha chiuso però a 6179 punti (+0.44%) dando l'impressione che si sia trattato di una falsa rottura al rialzo.

Rimaniamo in attesa della fine di questa fase positiva di mercato e non pensiamo che esista ancora un consistente potenziale di rialzo.

Sugli altri mercati finanziari notiamo la buona reazione del cambio EUR/USD che sale stamattina a 1.2860. Crediamo si tratti di un rimbalzo tecnico che si dovrebbe esaurire intorno a 1.29. Il future sul Bund è sceso a 139.17 punti (-0.12%).

Stamattina anche i mercati asiatici reagiscono positivamente ed il Nikkei sale del +1.36%. Solo la Cina è in rosso. Il future sull'S&P500 guadagna 2 punti a 1294 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2363 punti. Non siamo superstitiosi e per venerdì 13 prevediamo una giornata positiva. Oggi l'agenda economica non prevede importanti appuntamenti e quindi l'intonazione positiva del mattino dovrebbe restare fino a sera.

Chi si interessa attivamente di analisi tecnica può dare un'occhiata al [grafico dell'indice BKX](#) americano, analizzarlo e trarre delle conclusioni. Notiamo da alcuni giorni uno sviluppo interessante e ne parleremo nell'analisi del fine settimana.

Commento del 12 gennaio

Attendi ed osserva - troppi investitori si aspettano una correzione

Ieri le borse hanno marciato sul posto. Un comportamento tipico e normale quando vengono raggiunti degli importanti obiettivi. Gli investitori sono incerti sul da farsi e devono prendere delle decisioni. A questo punto la psicologia gioca un ruolo importante. L'obiettivo a 1300 punti di S&P500 era riconosciuto da molti analisti tecnici anche se la maggior parte degli investitori non ci credeva. Questo scetticismo unito a dati congiunturali in America in miglioramento hanno alimentato il rialzo. Ora la maggior parte degli operatori si aspetta una correzione e sono posizionati di conseguenza. Questo significa che sul corto termine i traders hanno chiuso posizioni long e forse hanno aperto posizioni short. Poiché queste operazioni sono già state effettuate in previsione di una correzione, non esistono le forze necessarie per iniziare questo movimento. C'è bisogno ora di un evento in grado di muovere la massa degli investitori.

Ieri le borse europee hanno iniziato la seduta al rialzo grazie all'ulteriore spinta fornita dal

compartimento bancario (SX7E +1.07%). In mancanza di ulteriori stimoli e con il cambio EUR/USD debole sono poi arrivate le vendite. L'Eurostoxx50 ha chiuso con una moderata perdita a 2339 punti (-0.34%). Non vediamo però motivo di preoccupazione. L'azione dei ribassisti mancava di forza e convinzione e la minusvalenza finale è stata piuttosto casuale. L'impressione che abbiamo è che il mercato è solido e in questa fase sarebbe anche salito più in alto se non ci fosse stato il problema dai titoli finanziari e dei debiti statali. Con Euro debole, tensioni nel sistema finanziario europeo e tassi d'interesse per gli Stati PIIGS in tendenziale salita la borsa in altre occasioni sarebbe precipitata - invece ora si sta comportando abbastanza bene mostrando forza relativa. Settori ciclici si rafforzano e mostrano che gli investitori credono in un'economia mondiale globalmente in crescita malgrado la sicura recessione europea.

In America l'S&P500 ha chiuso praticamente invariato (+0.03% a 1292.48 punti). Una discesa iniziale a 1286 punti è stata compensata da una risalita di 8 punti fino a 1294 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3429 su 2766, NH/NL a 1026 su 129 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salito a 21.05 (+0.36) mentre il CBOE Equity put/call ratio è sotto la media a 0.55. Restando nel campo degli indicatori di sentiment è stato pubblicato (11.01.) il risultato dell'ultima inchiesta tra gli investitori individuali americani. 49.1% sono bullish e 17.2% sono bearish contro le medie a lungo termine a 39% e 30%. I dati mostrano un pericoloso eccesso di ottimismo. In generale gli indicatori mostrano indici moderatamente in ipercomperato e con eccesso d'acquisti (Money Flow sull'S&P500 a 94.91). Gli investitori sono troppo ottimisti ed esposti al rialzo. La tendenza è rialzista. Non avendo nessun segnale d'esaurimento la situazione può svilupparsi solo in tre maniere.

- Il mercato corregge dopo una falsa accelerazione al rialzo - probabilmente l'S&P500 deve superare i 1300 punti per poi subire un reversal e chiudere lontano dal massimo giornaliero.
- Il mercato distribuisce alcuni giorni senza sostanziali guadagni e poi inizia a correggere con una seduta nettamente negativa.
- Il mercato assorbe l'ipercomperato attraverso un movimento laterale di 4 - 7 giorni, consolida, e poi è in grado di sviluppare un'estensione verso l'alto. In questo caso l'S&P500 può salire fin verso i 1350 punti.

Per il momento non sappiamo come si muoveranno le borse nelle prossime settimane. Siamo unicamente sicuri che per parecchie sedute non esiste potenziale di rialzo mentre lo scenario più probabile è quello di una correzione. Aspettiamo ed osserviamo il mercato cercando di ottenere le informazioni necessarie per capire quale sarà la prossima mossa.

Importante è quello che sta succedendo nel campo delle divise. L'Euro resta debole ed il cambio EUR/USD è stamattina a 1.2710. Normalmente questo costituisce un'ipoteca per le borse europee. D'altra parte in questo momento si comportano abbastanza bene e quindi osserviamo un'interessante divergenza. Il future sul Bund è salito ieri a 139.29 punti (+0.41%). Questo comportamento è molto sospetto poiché se iniziasse una nuova gamba di rialzo su questo contratto (rottura sopra i 140 punti) significherebbe che in Europa esiste un grave problema che obbliga gli investitori a cercare sicurezza in un'obbligazione che rende ormai poco.

Riassumendo le borse hanno esaurito sul corto termine la spinta rialzista. Non siamo però sicuri che il rialzo a medio termine sia esaurito. Potrebbe continuare dopo una consistente pausa o una moderata correzione.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -0.74%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1287 punti. L'Eurostoxx50 inizia le contrattazioni in territorio positivo e sui 2348 punti. Gli investitori attendono il risultato delle aste odierne di titoli di Stato italiani e spagnoli. Non abbiamo argomenti per fare previsioni sulla giornata odierna. Crediamo però che le borse europee debbano ancora marginalmente salire prima di poter correggere e quindi supponiamo che la seduta odierna sarà moderatamente positiva. Questo per la semplice ragione che la maggioranza si aspetta un crollo da un momento all'altro.

Commento dell'11 gennaio

Obiettivi raggiunti - rialzo terminato - manca esaurimento

Ieri finalmente l'S&P500 americano ha accelerato al rialzo dopo quattro sedute di consolidamento. Il massimo giornaliero a 1296.46 punti è solo 3.5 punti dall'obiettivo teorico a 1300 punti. È però molto importante a questo punto fare due osservazioni:

- Il trend è rialzista e per il momento non abbiamo osservato nessun esaurimento né tanto meno un'inversione di tendenza. Non sappiamo ancora se c'è effettivamente un massimo significativo in posizione.

- Se una fase di rialzo a medio termine è finita questo non significa necessariamente che viene seguita da una fase di ribasso. Può seguire un lungo consolidamento. Potrebbe anche esserci, dopo una pausa, un'estensione verso l'alto. La fine di un rialzo implica la chiusura di posizioni long. Da questo punto il rapporto risk / return diventa negativo. Non c'è però nessuna ragione per aprire posizioni short. Per ora il mercato è solido ed il rialzo è intatto.

Ieri la giornata è iniziata già bene in Europa. L'apertura positiva è stata contrassegnata dall'attesa reazione dei titoli finanziari e vedere il corso dell'azione Unicredit riguadagnare terreno è stato un segnale incoraggiante. Nei giorni precedenti i tentativi di ripresa erano sempre stati bloccati dalla debolezza dei titoli bancari. Le borse europee sono salite per tutta la giornata e per una volta neanche l'arrivo degli investitori americani nel pomeriggio ha bloccato il movimento. Alla fine l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2347 punti (+2.67%), a pochi punti dal massimo giornaliero a 2354 punti. Al rally hanno partecipato tutti i settori ed è stato sostenuto da buoni volumi di titoli trattati. Questo suggerisce che potrebbe esserci una continuazione. Non pensiamo che questa possa risultare in un'ulteriore sostanziale salita degli indici ma nuovi massimi marginali sopra quelli di ieri sono possibili. In ogni caso ieri abbiamo chiuso tutte le posizioni long in portafoglio vendendo sui limiti indicati. I guadagni realizzati sono buoni (DAX +9.56% ed Eurostoxx50 +6.58%) e considerando che l'anno è appena iniziato siamo soddisfatti. Potevamo restare long ancora uno o due giorni visto che per il momento non si vedono pericoli all'orizzonte e gli indicatori restano costruttivi. Bisogna però accontentarsi. La costellazione è instabile con titoli finanziari molto volatili ed imprevedibili. Il cambio EUR/USD (1.2760) ieri è brevemente risalito sopra gli 1.28. Graficamente abbiamo l'impressione che si tratti solo di un rimbalzo tecnico con potenziale massimo sugli 1.29 mentre la tendenza dominante resta ribassista. Senza l'Euro anche le borse europee non possono andare lontano. Il future sul Bund è sceso a 138.60 punti (-0.35%). Continuiamo a parlare di questo contratto poiché la costellazione grafica è molto interessante e l'obbligazione di Stato tedesca è al momento il bene rifugio per eccellenza. Noi crediamo che sul grafico si stia formando una testa e spalle ribassista e per il momento lo sviluppo delle quotazioni segue questo cammino. L'alternativa è un superamento dei 140 punti che scatenerebbe una nuova gamba di rialzo. A questo punto le borse dovranno cadere. Finora non sembra però il caso.

Torniamo all'America. La seduta a Wall Street ha provocato sentimenti contrastanti. Da una parte abbiamo avuto la conferma del trend rialzista e l'obiettivo che inseguivamo da settimane a 1300 punti è stato praticamente raggiunto. Dall'altra siamo delusi del fatto che l'indice non ha fornito un chiaro segnale di massimo. Ci voleva un esaurimento o un reversal. Invece l'S&P500 è velocemente salito sul massimo giornaliero a 1296 punti per poi muoversi lateralmente e tranquillamente fino alla fine. Non sappiamo cosa significhi la chiusura a 1292.08 punti (+0.89%). La seduta è stata positiva con A/D a 4744 su 1509, NH/NL a 1444 (buono!) su 113 e volume relativo a 1.05. I dati sono quelli di una buona ma normale seduta di rialzo. La volatilità VIX è scesa a 20.69 (-0.38) - il dato non è importante. Abbiamo solo due forti elementi che suggeriscono la vicinanza di un massimo importante. Il raggiungimento dell'obiettivo a 1300 punti che graficamente è ideale e molti indicatori di momentum che indicano eccesso di rialzo. In particolare il Money Flow a 95 ci dice che salire da qui sarà a corto termine estremamente difficile. Uno sviluppo normale sarebbe ora una correzione mentre la variante più positiva prevede 4-6 sedute di consolidamento ad alto livello senza nessun progresso negli indici.

Abbiamo chiuso anche la posizione long sul Nasdaq100 vendendo al limite indicato e guadagnando

il +5.78%.

Stamattina le borse asiatiche sono moderatamente positive ed il Nikkei guadagna il +0.3%. Il future sull'S&P500 scende di 2 punti a 1284 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2343 e quindi con una minima perdita. Per stasera non prevediamo sostanziali variazioni. Se come pensiamo il rialzo è terminato dovrebbero ora esserci alcune sedute di distribuzione.

Commento del 10 gennaio

Santander contro Unicredit

Ieri la più grande banca della zona Euro, la spagnola Santander, ha annunciato di aver aumentato il capitale proprio di 15.3 Mia. raggiungendo il limite imposto dalle autorità del 9%. L'aumento è stato concretizzato attraverso differenti operazioni (emissione di azioni gratuite invece che dividendi, conversione di prestiti obbligazionari, utile di 4.89 Mia., ecc.) e senza richiedere ulteriore capitale agli azionisti. Unicredit invece ha annunciato a novembre una perdita di 10.6 Mia di EUR e nel momento meno opportuno ha lanciato un aumento di capitale da suicidio chiedendo al mercato nuovi mezzi propri per 7.5 Mia. Gli investitori hanno punito duramente l'azione che perde da inizio anno il -46%. Ancora ieri il titolo è calato del -12.81% facendo scendere la capitalizzazione in borsa a 7.7 Mia. La banca riceverà gli attesi 7.5 Mia grazie alla garanzia del consorzio di emissione. I titoli non piazzati rischiano però di mantenere pressione sull'azione e formare un nuovo e forse inatteso azionariato. Si stima che Unicredit abbia nei suoi forzieri ancora circa 40 Mia di EUR di titoli di Stato italiani. La pessima gestione del CEO Ghizzoni e colleghi sta condizionando lo sviluppo delle borse europee da inizio anno.

Ieri in Europa si è ripetuta la seduta di venerdì scorso. Dopo un buon inizio i compratori hanno rapidamente perso coraggio e gli indici sono oscillati lateralmente e a casaccio fino alle 15.00. L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 2312 punti. Poi con l'apertura dei mercati americani sono riapparse le vendite che si sono nuovamente concentrate sul settore finanziario. Gli indici sono caduti terminando la seduta con una moderata minusvalenza. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 2279 punti per chiudere infine a 2286 punti (-0.53%). La fascia di supporto a 2280-2300 punti è stata profondamente penetrata ma non superata. L'indice delle banche ha perso il -2.67%. È stata questa la quarta seduta consecutiva in perdita - questa serie sancisce tecnicamente la fine del rialzo di dicembre-gennaio. Le banche sono ora ipervendute mentre il resto del listino regge piuttosto bene e la pressione di vendita è limitata. Dall'America continuano ad arrivare segnali positivi. È quindi probabile che ora ci sia una reazione positiva e che gli indici europei risalgano di un paio di punti in percentuale. La tendenza non è però più rialzista ma neutra e per il momento dobbiamo rassegnarci ad un movimento laterale intorno alle medie mobili a 50 giorni.

Per fortuna l'America continua a comportarsi secondo le attese ed il rialzo a Wall Street è intatto. Ieri è successo poco e l'S&P500 ha chiuso a 1280.70 punti (+0.23%) una seduta in generale positiva (A/D a 3809 su 2399, NH/NL 861 su 224, volume relativo a 0.9). Stranamente la volatilità VIX è salita a 21.07 punti (+0.44) malgrado un range giornaliero sull'S&P500 di 8 punti ed un consolidamento che dura ormai da 4 sedute. Il mercato è quindi pronto per l'accelerazione finale di tipo esaustivo e la chiusura di questo movimento. Tra oggi e domani l'S&P500 dovrebbe salire sui 1300 punti e con un reversal chiudere il rialzo a corto termine. Attenzione che questo potrebbe anche avvenire sui futures e non nella seduta regolare. Il Money Flow a 87.73 è cominciato a scendere suggerendo che presto l'indice dovrebbe fare la stessa fine.

Dal cambio EUR/USD vengono segnali incoraggianti. Già ieri sera era salito a 1.2740 e stamattina lo ritroviamo a 1.2790. Il future sul Bund ha chiuso a 139.05 (+0.15%) e se la nostra teoria di un testa e spalle ribassista è corretta al massimo sui 139.30 punti dovrebbe invertire la direzione e cominciare a perdere di valore.

Sul fronte delle materie prime regna la calma con l'oro (1609 USD/oncia) che oscilla intorno ai 1600 USD.

Stamattina le borse asiatiche sono positive con il Nikkei che sale del +0.38%. Il future sull'S&P500 guadagna 6 punti a 1282 punti. Le borse europee inizieranno le contrattazioni con una consistente

plusvalenza. L'Eurostoxx50 é previsto in apertura sui 1212 punti (+1%) e sul massimo del range di ieri. Questa é un'ottima premessa per ulteriori guadagni durante la giornata.

Aggiornamento del 9 gennaio

Stamattina non c'è niente di nuovo. Oggi inizia l'aumento di capitale di Unicredit. Le vendite di diritti dovrebbero prevalere e quindi é possibile che nelle prime ore il titolo perda ulteriore terreno. Poi vedremo come reagiranno gli investitori istituzionali ed il sindacato d'emissione. Malgrado il divieto crediamo che ci siano molte posizioni short in attesa di copertura.

Stamattina i mercati asiatici sono invariati. Il Nikkei é chiuso. Il future sull'S&P500 perde 4 punti scendendo a 1270 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2294 punti. Crediamo che lo scenario a corto termine presentato nell'analisi del fine settimana sia corretto. Inizialmente l'Eurostoxx50 potrebbe testare il minimo di venerdì a 2287 punti ma per stasera prevediamo una chiusura sopra i 2300 punti.

Il cambio EUR/USD é fermo a 1.2720.

Commento del 7-8 gennaio

Separare il grano dalla pula...

Mercoledì l'annuncio delle condizioni dell'aumento di capitale da parte di Unicredit é stato il colpo di vento che ha provocato l'inizio della separazione sui mercati azionari del buon grano dall'inutile pula. Il rialzo sui mercati azionari americani é continuato ed anche in Europa indici azionari forti come il DAX tedesco e l'SMI svizzero hanno unicamente dato segni di consolidamento mostrando l'intenzione di voler continuare la corsa verso l'alto. Sono invece crollati i titoli finanziari. L'indice SX7E delle banche europee ha perso in settimana il -8.70% fermandosi venerdì a 91.60 punti.

Poiché stiamo parlando di questo importante settore lo trattiamo subito da un punto di vista tecnico. La tendenza é ribassista a lungo e corto termine. A medio termine lo sviluppo é incerto poiché l'indice si trova in un movimento laterale da settembre 2011 con la media mobile a 50 giorni piatta. Solido supporto é sugli 85.75 punti, minimo del 25 novembre 2011 rafforzato dal precedente minimo a 86.65 del 13 settembre. Ricordiamo che il 9 marzo del 2009, sul fondo del bear market, l'indice valeva 84.61 punti. Torniamo ai giorni nostri. Dai 91.60 punti di venerdì fino al supporto a 85.75 punti l'indice può ancora perdere un -6.4%. L'SX7E non é ipervenduto e quindi lo sviluppo più probabile é che l'indice settimana prossima continui a scendere con un possibile nuovo minimo a 52 settimane. Premettiamo che a queste condizioni anche il rialzo delle borse europee ed in particolare di indici come l'Eurostoxx50 ed il FTSE MIB é destinato a fallire. L'unica possibilità é che il calo iniziato mercoledì sia "solo" una classica correzione di tre giorni all'interno di un trend rialzista. Vista la dinamica e partecipazione al movimento ed i numerosi titoli su nuovi minimi a 52 settimane questa probabilità é bassa - la risposta l'avremo già lunedì mattina.

Il grano (indice, settori e titoli in solido rialzo) é però ancora abbondante e quindi i mercati azionari in generale restano impostati in maniera positiva in un periodo stagionale normalmente favorevole. Vediamo quindi come le borse sono arrivate a venerdì e come la situazione potrebbe svilupparsi nelle prossime settimane malgrado la zavorra delle banche.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.77% a 2298 punti
DAX	+2.71% a 6057 punti
SMI	+1.31% a 6013 punti
FTSE MIB	-2.94% a 14645 punti
S&P500	+1.61% a 1277.81 punti
Nasdaq100	+3.44% a 2356 punti

Le performances ci forniscono alcune osservazioni iniziali. I segni negativi riguardano solo il FTSE MIB e l'Eurostoxx50. I problemi hanno colpito nell'ordine Unicredit (che ha perso in settimana

circa il 40% del suo valore), le banche italiane e quelle europee, le assicurazioni. In America l'S&P500 è salito da martedì a giovedì mentre venerdì ha subito una battuta d'arresto (-0.25%). Wall Street ha però un buon e solido leader nella tecnologia (indice Nasdaq100) che anche venerdì ha guadagnato terreno (+0.31%) ed il cui trend rialzista sembra rafforzarsi. L'America ha sempre reagito bene alle perdite in Europa iniziando le sedute in calo ma recuperando nella seconda parte della giornata. Solo venerdì ci sono stati segni di stanchezza. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2606 su 3577 e NH/NL a 763 su 156 e volume relativo a 1.0. Ci sono 4158 titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE è a 58.38 punti. In generale abbiamo un trend rialzista sano che ha l'unico difetto di aver provocato un certo ipercomperato a corto termine. Le RSI in America sono sui 60 punti mentre il Money Flow sull'S&P500 è a 88.86 punti. La volatilità VIX scesa a 20.63 (-0.85) sembra aver spazio fino ai 17 punti prima di essere obbligata a risalire. Lo sviluppo più probabile a corto termine in America è quindi di un attacco al massimo del 27 ottobre a 1292 punti con un'alta probabilità di un nuovo massimo marginale sui 1300 punti. Da qui dovrebbe svilupparsi una sostanziale correzione che però non dovrebbe arrecare troppi danni. Una volta visto un esaurimento e con un massimo in posizione potremo stimare il rischio verso il basso. Al momento ci immaginiamo qualcosa sui 1250 punti di S&P500. L'Eurostoxx50 si trova invece a dover lottare con il supporto a 2280-2300 punti. Venerdì ha chiuso a 2298 punti (-0.74%) sul minimo giornaliero. Ci sono due forze che si contrappongono violentemente. Il contrasto tra la performance settimanale di banche (-8.70%) e auto (+6.46%) non potrebbe essere più duro. È impossibile che il mercato continui in questa maniera. Una delle due forze deve prevalere. Purtroppo la somma degli argomenti sembra favorire una continuazione della debolezza complessiva dell'Eurostoxx50. Supporto ed eccesso di ribasso sulle banche potrebbero causare all'inizio di settimana prossima un rimbalzo in concomitanza con il raggiungimento da parte dell'S&P500 dell'obiettivo a 1300 punti. Nella seconda parte della settimana le forze negative dovrebbero prevalere.

In generale però le borse sono solide e non danno l'impressione di voler entrare in una fase di ribasso. Nel nostro scenario 2012 prevedevamo che il tracollo di alcuni Paesi europei ed una crisi bancaria si sarebbero concretizzati solo nella seconda metà dell'anno. Il crollo dei titoli bancari di questa settimana ci lascia il sospetto che i problemi potrebbero essere più gravi ed imminenti di quanto ci aspettavamo.

Il cambio EUR/USD ha rotto il supporto a 1.29 cadendo venerdì a 1.2715. Il ribasso iniziato a fine ottobre prosegue e se segue il comportamento avuto fino a qui, il cambio dovrebbe toccare un minimo settimana prossima sugli 1.2640 per poi rimbalzare di circa 3 centesimi. La tendenza a medio e lungo termine resta negativa.

Molto interessante è il grafico del future sul Bund. Il contratto ha chiuso venerdì 138.85 e sembra formare una testa e spalle ribassisti. Resistenza è a 139.30. Se invece supera i 140 punti è destinato ad un'ulteriore gamba di rialzo di circa 6 punti con ovvie conseguenze negative sulle borse. Favoriamo lo scenario negativo poiché da settembre in Bund sembra distribuire.

Riassumendo siamo molto preoccupati dello sviluppo dei titoli finanziari e dal grafico dell'indice settoriale SX7E. Sembra esserci un grave problema in grado di influenzare negativamente il rialzo delle borse. Questo potrebbe già essere terminato sugli indici deboli (Eurostoxx50 e FTSE MIB) mentre dovrebbe esaurirsi e tramutarsi in sostanziale correzione sugli altri indici e mercati che seguiamo normalmente (America e DAX).

A livello di portafoglio conviene all'inizio di settimana prossima chiudere le posizioni long. Non sappiamo ancora che potenziale ha verso il basso la prossima fase negativa. Al momento non sembra che valga la pena cavalcarla con posizioni short.

Commento del 6 gennaio

Dr. Jekyll und Mr. Hyde

Le borse si sono divise in due gruppi distinti e dai comportamenti opposti creandoci non pochi problemi. I mercati americani proseguono il rialzo. Malgrado la debolezza in Europa e la caduta dell'Euro, l'S&P500 ha chiuso ieri sera con un guadagno del +0.29% a 1281.06 punti. Ancora meglio ha fatto il tecnologico Nasdaq100 (+0.83%). La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3607 su 2579, volume relativo in aumento a 1.1 e NH/NL a 702 su 257. Malgrado un inizio difficile ed un minimo giornaliero a 1265 punti l'S&P500 ha quindi mantenuto il trend rialzista confermando alla perfezione la nostra previsione (*"Il future è ora a 1267 punti (-6 punti). L'inizio di seduta dovrebbe essere negativo ma nel range di ieri. Prevediamo quindi una seduta senza sostanziali variazioni che, almeno statisticamente, dovrebbe chiudersi con un guadagno. Questo significa una chiusura sui 1280 punti."*). L'unico elemento di disturbo è la salita del Money Flow ad un eccessivo 88.90, valore che all'inizio di settimana prossima dovrebbe provocare una sostanziale correzione.

Completamente diversa è la situazione in Europa dove il catastrofico aumento di capitale di Unicredit (-17.27%) ha messo tutto il settore finanziario sotto pressione. La borsa si è divisa in due tronconi con banche (-5.84%) ed assicurazioni (-2.58%) molto deboli e con il resto del listino che, zavorrato da questo effetto negativo, non riesce a seguire l'America. Il DAX (-0.25%) si difende ancora bene mentre il FTSE MIB italiano è logicamente crollato (-3.65%). L'Eurostoxx50 si è fermato a 2315 punti (-1.45%). Questa caduta ci disturba molto ma per il momento non abbandoniamo l'idea che il rialzo debba riprendere. La fascia di supporto a 2280-2300 punti regge, la discesa dura da soli due giorni (una correzione di al massimo tre giorni in una fase di rialzo è possibile senza interrompere il trend) e molti settori come auto, tecnologia o alimentari hanno continuato ad apprezzarsi malgrado le difficoltà dell'indice. Rimane il grosso punto di domanda delle banche. L'indice settoriale SX7E dovrebbe stabilizzarsi dopo il crollo degli ultimi due giorni. È ipervenduto ed almeno oggi dovrebbe esserci una reazione positiva. Il caso Unicredit è per ora un evento singolo e dopo una caduta del 30% in due giorni è probabile che adesso si fermi. Di conseguenza rimaniamo costruttivi ed osserviamo la chiusura settimanale.

Il cambio EUR/USD è caduto a 1.2780. La debolezza del settore finanziario e la rottura del supporto a 1.29 ha provocato questa ovvia lavina verso il basso. Non sappiamo ancora come questo movimento potrebbe continuare. Sapete però dallo scenario 2012 che siamo tendenzialmente negativi per la moneta europea con obiettivo a 1.20. Il future sul Bund è salito a 138.75 - resistenza intermedia è a 139.30. Potrebbe formarsi una testa e spalle ribassista. Riprenderemo il tema nell'analisi del fine settimana.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei perde il -1.16%. Il future sull'S&P500 scende di 3 punti a 1270 punti. Le borse europee dovrebbero però aprire al rialzo visto il buon comportamento di ieri della borsa americana. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2322 punti. Per oggi non prevediamo una sostanziale reazione ma almeno una chiusura in positivo.

Commento del 5 gennaio

Senza le banche le borse non andranno lontano

Dopo un rally di parecchi giorni ieri è arrivata l'attesa e benefica correzione. Le borse europee hanno aperto in negativo trovando durante la giornata la scusa per scendere più in basso. Alla fine il DAX ha contenuto la perdita ad un -0.89% (6111 punti) mentre l'Eurostoxx50 ha dovuto lasciare sul terreno il -1.67% chiudendo a 2349 punti. Il calo è stato superiore alle nostre attese ma non vediamo nessun danno tecnico rilevante e quindi non pensiamo che il trend rialzista sia a rischio. Abbiamo però un altro motivo di preoccupazione al quale abbiamo già accennato nel commento di ieri mattina. Le banche (SX7E -3.57%) continuano a sottoperformare e senza l'importante settore finanziario è difficile che questo rialzo abbia ancora molto spazio verso l'alto. Ieri Unicredit ha annunciato le condizioni per il previsto aumento di capitale. Il forte discount ha spaventato gli

investitori ed il titolo ha perso il -14.45% trascinando verso il basso banche europee e FTSE MIB italiano. Questo è un evento puntuale ma purtroppo nel settore delle banche questi incidenti si ripetono e ci preoccupano. Non pensavamo che la finanza fosse l'elemento trainante del rialzo ma speravamo almeno che non costituisse un freno.

La seduta a New York è stata costruttiva. Con cattive premesse dall'Europa, l'S&P500 ha aperto in perdita scendendo fino ai 1268 punti. Poi sono tornati i compratori e l'indice ad ondate regolari è risalito fino ai 1278.73 punti, massimo giornaliero. L'S&P500 ha poi chiuso vicino a questo massimo a 1277.30 punti (+0.02%). La seduta al NYSE è stata però negativa con A/D a 2602 su 3617, NH/NL a 534 su 185 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 22.22 punti (-0.75).

Il Money Flow sull'S&P500 è salito a 80.91 punti e questo è un serio motivo di

preoccupazione. Money Flow in aumento è normalmente un fattore positivo ma come spesso succede gli eccessi sono negativi. Ora è troppo alto e quando supera gli 80 punti causa sempre, con alcuni giorni di ritardo, una seria correzione. Di conseguenza crediamo che questo rialzo si esaurirà momentaneamente sui 1300 punti. Difficilmente l'S&P500 potrà continuare a salire direttamente verso i 1340-1350 punti senza una sostanziale pausa ed un netto ritracciamento.

Sugli altri mercati finanziari non ci piace per niente il comportamento del cambio EUR/USD tornato a 1.2920. Questo continuo testare il supporto a 1.29 è preoccupante e suggerisce un'imminente tentativo di ribasso. Il future sul Bund è fermo a 138 punti.

Riassumendo il rialzo è intatto ma ora abbiamo tre ragioni per essere preoccupati: banche europee, cambio EUR/USD (i due temi sono correlati) e Money Flow in America. Se tra oggi e domani non vediamo un miglioramento crediamo che il rialzo possa esaurirsi presto. A questo punto conviene preparare una strategia d'uscita dalle posizioni long in portafoglio.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo mentre il Nikkei giapponese perde il -0.83%. Il future sull'S&P500 è a 1271 punti (-2 punti). Le borse europee devono ancora scontare la chiusura a New York in recupero e quindi inizieranno le contrattazioni con una plusvalenza. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2353 punti (+0.2%). Speriamo che questo guadagno iniziale diventi più consistente entro sera.

Commento del 4 gennaio

Rialzo solido ed intatto - target 1300 punti di S&P500 - il resto non c'entra

Ieri il rialzo iniziato lunedì in Europa è continuato ed ha contagiato anche l'America. L'Eurostoxx50 ha avuto un buon inizio seguito da prese di beneficio. È salito inizialmente sui 2380 punti per poi cadere sul minimo giornaliero a 2357 punti. Un buon dato economico dagli Stati Uniti seguiti da una positiva apertura a Wall Street hanno poi scatenato un'ulteriore spinta verso l'alto per una chiusura sul massimo giornaliero a 2389 punti (+0.83%) con volumi di titoli trattati in aumento. L'andamento sugli altri mercati europei è stato simile con un'ottima performance in Germania (DAX +1.50%). La ragione è da ricercare in parte nel comportamento dei vari settori. Le banche (+0.41%) stranamente faticano mentre invece le auto (+2.99%) hanno brillato. Ora gli indici si avvicinano alle prime importanti resistenze (Eurostoxx50 sui 2400 punti - per gli altri indici leggete i commenti di dettaglio) dopo un intenso rally di alcuni giorni ed in situazione di quasi ipercomperato (RSI sopra i 60 punti se non oltre). Di conseguenza ci dovrebbe ora essere una sana pausa di consolidamento se non un lieve ritracciamento. Crediamo però che non conviene osservare troppo da vicino cosa succede in Europa ed innervosirsi per eventuali oscillazioni a corto termine. Il nostro punto di riferimento sono i 1300 punti di S&P500. Siamo sicuri che fino a lì i mercati saliranno e questo obiettivo dovrebbe essere raggiunto entro la fine di questa settimana. Poi le prospettive sono più incerte. Escludiamo al momento un ribasso - sui 1300 punti però il rialzo potrebbe esaurirsi trasformandosi in un'oscillazione laterale.

Ieri in America è stata una buona giornata. L'S&P500 è salito nella prima ora di contrattazioni sul massimo giornaliero a 1284 punti per poi perdere 10 punti fino a metà seduta. In seguito l'indice è oscillato in uno stretto range (1276-1282 punti) e non ha più chiuso il gap d'apertura. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4886 su 1489 e NH/NL a 1403 su 150. Dow Jones Industrial e

Transportation hanno toccato dei nuovi massimi a 5 mesi e questo si rispecchia in una forte espansione dei titoli con NH a 30 giorni. Il volume relativo è stato di 1.0 e la volatilità VIX è scesa a 22.97 (-0.43). Il Money Flow è in espansione. Il rialzo è intatto, solido e gode di buona partecipazione. Di conseguenza non abbiamo ragione di dubitare dell'esattezza della nostra previsione. L'S&P500 dovrebbe raggiungere entro venerdì i 1300 punti. Poi dovremo riesaminare la situazione. Questa gamba di rialzo è partita a 1202 punti. Dopo 100 punti è logico che sopravvenga una certa stanchezza. Questo livello potrebbe essere una buona occasione per chiudere le posizioni long in portafoglio.

Gli altri mercati finanziari confermano per il momento il rialzo delle borse. Il cambio EUR/USD sale a 1.3030 ed i prezzi delle materie prime aumentano. Solo il future sul Bund marcia sul posto segnalando che molti investitori restano sulla difensiva. Non possiamo ancora definire questo comportamento come una pericolosa divergenza. Vediamo una spia che segnala che qualcosa non funziona a dovere e la teniamo d'occhio.

Stamattina i mercati asiatici sono misti ed il Nikkei guadagna il +1.24%. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1270 punti. In Europa si delinea un consolidamento. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2376 punti (-0.6%). Potrebbe ritestare il minimo di ieri a 2357 punti ma poi dovrebbe stabilizzarsi. Prevediamo alla fine una seduta moderatamente negativa.

Commento del 3 gennaio

Inizio col botto

Ieri il rialzo è subito ripreso dinamicamente e gli indici azionari europei sono decollati. In linea di massima la nostra previsione è stata rispettata: *"Il nostro scenario prevede che il rialzo riprenda in maniera dinamica all'inizio del 2012."* L'unica sorpresa è che non ci aspettavamo questa partenza immediata (*"Di conseguenza, in mancanza degli stimoli provenienti da oltre oceano, è probabile che lunedì in Europa regni ancora la calma ed il mercato resti tranquillo. Per la ripresa del rialzo bisognerà aspettare martedì"*) ma piuttosto un inizio d'anno senza scossoni. Poco male - il rialzo si sta sviluppando secondo le nostre aspettative e ci accontentiamo.

Ieri le borse europee sono rimaste per tutta la giornata sotto il controllo dei compratori. Gli indici hanno chiuso sul massimo giornaliero con modesti volumi di titoli trattati ma in aumento. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +2.32% a 2370 punti e tutti i settori hanno partecipato al movimento. La resistenza intermedia a 2313-2316 punti è stata agilmente superata. Graficamente tutti i nostri indici azionari si trovano in una simile situazione con l'eccezione dell'SMI svizzero. I primi obiettivi del rialzo si avvicinano (Eurostoxx50 a 2400 punti) con gli indici che stanno entrando in ipercomperato a corto termine. È probabile che nei prossimi giorni ci sia una breve pausa di consolidamento.

Ora però bisogna vedere cosa succede in America. Oggi Wall Street riapre. Dovrebbe apparire lo stesso "effetto gennaio" che ieri ha spinto le borse europee al rialzo - non crediamo però che l'inizio d'anno sarà altrettanto euforico.

Sugli altri mercati finanziari i movimenti sono ancora contenuti anche se vanno nella buona direzione. Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.2980 ed il future sul bund è sceso a 137.89. I prezzi delle materie prime sono in ascesa con l'oro a 1563 USD/oncia e il petrolio nuovamente sopra i 100 USD/barile.

Stamattina le borse asiatiche sono positive. Il Nikkei è ancora chiuso per ferie. Anche il future sull'S&P500 non tratta ancora. L'Eurostoxx50 stamattina è previsto in apertura a 2377 punti. Dopo il rally di ieri, stamattina dovrebbe esserci una pausa in attesa delle prime mosse degli americani.

Aggiornamento del 2 gennaio

In mancanza di novità di rilievo i mercati azionari riprendono le contrattazioni al piccolo trotto dal punto in cui li avevamo lasciati l'anno scorso. Venerdì scorso New York aveva chiuso debole e stamattina le borse europee apriranno con una minusvalenza. L'Eurostoxx50 è previsto sui 2308

punti contro la chiusura del 2012 a 2316 punti. Il cambio EUR/USD é fermo a 1.2940. Ricordiamo che in alcuni Paesi europei, come la Svizzera, oggi é giorno di festa. I mercati finanziari americani restano chiusi. Di conseguenza oggi prevediamo una seduta tranquilla, con pochi volumi e senza direzione. La faccende serie ricominceranno solo domani.

Commento del 31 dicembre - 1 gennaio

Correzione laterale non ha dato segnali tecnici - attendiamo ripresa del rialzo

Questa settimana ci sono state solo quattro sedute di borsa ed é stata contraddistinta da volumi di titoli trattati di circa la metà rispetto al solito. Il window dressing di fine anno ha provocato alcuni movimenti aticipi ma per il resto la prevista correzione laterale si é svolta senza scosse e lasciando gli indici azionari praticamente invariati.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.14% a 2316 punti
DAX	+0.33% a 5898 punti
SMI	+0.72% a 5936 punti
FTSE MIB	+0.10% a 15089 punti
S&P500	-0.61% a 1257.60 punti
Nasdaq100	-0.43% a 2277 punti

La correzione ha permesso di riassorbire l'ipercomperato a corto termine (RSI dai 50.45 punti del Nasdaq100 ai 55.51 punti dell'S&P500 con gli indici europei in questo range e solo l'SMI svizzero con un picco a 68.48 punti) e di far risalire la volatilità VIX a 23.40 (+0.75). La volatilità ha ora di nuovo spazio verso il basso e gli indici verso l'alto. Il nostro scenario prevede che il rialzo riprenda in maniera dinamica all'inizio del 2012. Questa previsione é invariata rispetto a settimana scorsa e ci permettiamo di riprendere questo passaggio visto che non é cambiato nulla: *"Sappiamo ora che il trend é rialzista e che i 1260 punti possono all'inizio di questa settimana imporre una pausa ma non saranno obiettivo finale. Fino a dove può quindi salire l'indice? La prossima forte resistenza é sui 1285-1292 punti. **Sullo slancio siamo di conseguenza convinti che l'S&P500 debba poter salire sui 1300 punti.** É tipico che una resistenza del genere venga almeno superata per un nuovo massimo marginale. Per il momento questi 1300 punti diventano il nostro obiettivo ufficiale del rialzo da raggiungere entro la metà di gennaio 2012. Vi anticipiamo però che abbiamo anche un'obiettivo ufficioso basato su una possibile gamba di rialzo di estensione come la precedente di circa 140-150 punti. In questo caso arriviamo ad un incredibile obiettivo sui 1350 punti. Non lo adottiamo ufficialmente per il semplice fatto che, sulla base di fondamentali decisamente ostili, non sembra realista. Questo é però il risultato dell'analisi tecnica e va tenuto in considerazione.*

L'Eurostoxx50 dovrebbe poter salire sui 2400 punti, massimo di dicembre. Se l'S&P500 salisse a 1350 punti l'Eurostoxx50 dovrebbe poter salire più in alto - l'unico obiettivo alternativo visibile sul grafico sono i 2506 punti del 28 ottobre."

Lunedì le borse europee sono aperte con l'eccezione di quella svizzera. Wall Street invece si prende un giorno di vacanza. Di conseguenza, in mancanza degli stimoli provenienti da oltre oceano, é probabile che lunedì in Europa regni ancora la calma ed il mercato resti tranquillo. Per la ripresa del rialzo bisognerà aspettare martedì.

Oggi non vediamo il bisogno di analizzare nel dettaglio l'andamento della scorsa settimana e della seduta di venerdì. Secondo noi i movimenti, oltre che aver lasciato gli indicatori invariati, hanno scarsa valenza tecnica. I bassi volumi di titoli trattati suggeriscono di non dare troppo peso a queste oscillazioni a corto termine ed i movimenti legati alla chiusura di fine anno non hanno influsso sulla tendenza a medio termine.

Anche sugli altri mercati finanziari abbiamo notato movimenti confusi e provocati probabilmente dalla chiusura annuale. Il cambio EUR/USD si é fermato a 1.2960 e fino a quando il supporto a 1.29 tiene non ci sono rischi per il trend rialzista delle borse. Il future sul Bund tedesco é salito venerdì a 138.95 - questo contratto é ad un punto dal massimo annuale. Questa ricerca di sicurezza preoccupa ma potrebbe sparire con il nuovo anno dopo che la chiusura del 2011 non ha provocato nessuna

catastrofe tra le banche europee a caccia disperata di liquidità. L'oro é oscillato paurosamente negli ultimi giorni dell'anno fermandosi infine a 1563 USD/oncia. La fascia di supporto a 1500-1550 USD/oncia é efficace.

Abbiamo utilizzato il tempo a disposizione per scrivere le nostre previsioni per il 2012. Lo scenario generale é negativo ma noterete che se autorità politiche e monetarie non fanno troppi errori, le conseguenze sulle borse potrebbero essere limitate. Esistono però considerevoli rischi e molti problemi irrisolti che potrebbero sfociare in un disastro. Speriamo bene. Sarà un anno molto movimentato e prevediamo una forte volatilità. La nostra intenzione é di aiutarvi a cavalcarla con successo.

Settimana prossima ci prendiamo alcuni giorni di vacanza. Ufficialmente i nostri uffici sono chiusi fino a domenica 8 gennaio. Le pubblicazioni sul sito continuano normalmente anche se in maniera ridotta. Specialmente se le borse non si muovono eccessivamente e non riservano sorprese, i commenti si limiteranno all'essenziale e potrebbero venir pubblicati con un leggero ritardo rispetto al solito.