

Commento del 29-31 marzo

S&P500 termina il mese raggiungendo il target a 1570 punti

La seconda parte del mese di marzo é stata dominata dalla crisi di Cipro. Da mesi si conoscevano in dettaglio i problemi di Cipro. Ne avevamo già parlato nelle previsioni 2013 e nello scenario macroeconomico avevamo preannunciato l'aspetto politicamente esplosivo del caso. In fondo la crisi del debito sovrano europeo e delle banche é molto semplice. Mancano i soldi per coprire i debiti e quindi i creditori devono in una maniera o nell'altra subire delle perdite. I principi che si ripetono da anni sono sempre gli stessi - ogni caso é però unico. A Cipro per la prima volta i debitori delle banche (azionisti, obbligazionisti e conto correntisti) compresi i clienti sono stati pesantemente invitati alla cassa. Questa procedura é sicuramente più corretta che far pagare i contribuenti europei. Sono stati però compiuti alcuni gravissimi errori:

1. Nella prima soluzione i politici avevano rinnegato la validità della garanzia statale sugli averi in conto corrente fino a 100'000 EUR. Questo crea un grave precedente che suggerisce che questa garanzia non vale.
2. È giusto che una banca possa fallire trascinando nel vortice i suoi debitori. Bisogna però offrire trasparenza e dare la possibilità agli interessati di conoscere la situazione finanziaria degli Istituti bancari. Banche e politici hanno invece fatto esattamente il contrario mentendo regolarmente sulla reale consistenza patrimoniale delle banche e fornendo false assicurazioni sulla loro stabilità. Bilanci e stress test sono inutili. Questo é grave poiché l'attività bancaria si basa sulla fiducia.
3. È stato sbagliato introdurre un blocco nel trasferimento dei capitali. È evidente che questa misura potrebbe ripetersi in altri Paesi in crisi. Imprese e privati rifletteranno a questo proposito prendendo le dovute misure di difesa.

Tutto questo crea un clima di sfiducia ed incertezza nei quali gli Stati diventano dei nemici dei cittadini. La conseguenza é che il risparmiatore europeo cercherà sicurezza e non crederà più alle promesse ed assicurazioni dei politici e dei banchieri. I soldi fuggiranno da qualsiasi banca sospettata di essere in difficoltà o da qualsiasi Paese fortemente indebitato in cerca d'aiuto. Questo rischia di creare effetti perversi e conseguenze inattese. Solo due esempi. La Banca del Monte dei Paschi di Siena é in difficoltà. I clienti stanno ritirando i propri risparmi. Nessuna banca al mondo resiste ad una corsa agli sportelli e se si diffonde la voce, a ragione o a torto, che un Istituto sta fallendo, é probabile che questa profezia si avveri. Niente può fermare la valanga una volta che manca la fiducia e la gente comincia a ritirare il proprio denaro. I responsabili hanno mentito più volte sulla situazione della banca ed ora anche se facessero un'ulteriore aumento di capitale o un'esame dichiarando che MPS é solida, nessuno ci crederebbe più. La sfiducia generata dal caso di Cipro potrebbe far fallire anche Banche solide. Secondo esempio - I soldi affluiranno ancora di più su strutture ed economie che hanno già troppa liquidità creando effetti negativi. In Svizzera e Germania i tassi d'interesse sono troppo bassi. Il Franco Svizzero é sopravvalutato - é probabile che in futuro verranno prelevati tassi d'interessi negativi sugli averi degli stranieri in banche svizzere - la BNS svizzera ha già la possibilità per legge di farlo e questo provvedimento é già stato adottato in passato (1964-1966 e 1971-1979).

In generale assisteremo ad una disequilibrata allocazione dei capitali con effetti recessivi e di distorsione dei mercati finanziari. Le borse non rispecchieranno il valore delle imprese (lo fanno già oggi poco) ma si muoveranno sempre più secondo i flussi di capitali generati dalla crisi. Le conseguenze saranno soprattutto negative. Inoltre aumenterà l'imprevedibilità e l'irrazionalità del comportamento degli investitori.

A questo punto é giunto il momento di tornare alle borse e all'analisi tecnica. Il punto tornate del 15 marzo si é rivelato molto significativo per le borse europee che in questa occasione hanno in gran parte raggiunto un massimo annuale. La nostra previsione era che dopo un'iniziale calo le borse

dovevano risalire per un massimo ascendente o discendente per la fine del mese di marzo. Questo scenario tecnico sta funzionando alla perfezione in America. L'S&P500 ha toccato il 15 marzo un massimo a 1563 punti. Dopo una correzione minore di tre giorni ed una discesa fino ai 1538 punti il rialzo è ripreso e il 28 marzo l'indice è arrivato sull'obiettivo a 1570 punti. Questo potrebbe essere il massimo annuale definitivo. La nostra previsione è che in Europa dal 15 di marzo e in America dal 28 marzo torni nuovamente un bear market vale a dire un ribasso di lunga durata. Questo significa che il rialzo dal minimo di marzo 2009 è finito e ora si sta esaurendo. È evidente che non è possibile indovinare al punto ed alla giornata la fine di un movimento di queste dimensioni. Quello che noi forniamo sono dei buoni punti di riferimento dove ci sono le più alte probabilità di inversione di tendenza. Adesso cerchiamo di entrare nei dettagli - vediamo in quale situazione tecnica sono le borse e aggiorniamo le nostre previsioni per il futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.34% a 2621 punti
DAX	-1.46% a 7795 punti
SMI	+0.89% a 7813 punti
FTSE MIB	-4.40% a 15338 punti
S&P500	+0.79% a 1569.19 punti
Nasdaq100	+0.64% a 2818 punti

la crisi di Cipro ha purtroppo influenzato negativamente lo sviluppo delle borse nelle ultime due settimane. In Europa è mancata la fase positiva di avvicinamento al punto tornante del 28 marzo. In America c'è stata l'attesa prosecuzione del rialzo. Sinceramente però non abbiamo osservato esaurimento o segnali che preannuncino un sostanziale cambiamento di tendenza. Giovedì l'S&P500 ha chiuso a 1569.19 punti (+0.41%) con un massimo giornaliero ed annuale a 1570.28 punti. L'indice è sul medio termine decisamente ipercomperato (RSI settimanale a 73.45 punti) e mostra chiare divergenze a livello di partecipazione. Giovedì la seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3686 su 2410 e NH/NL a 927 su 277. Il volume relativo è stato di 0.95. La tendenza resta rialzista con il 62.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 77.72. La volatilità VIX è scesa a 12.70 punti (-0.45) restando sopra il supporto a 12.50 punti. Le inchieste effettuate tra gli investitori il 27 marzo mostrano il solito ottimismo con i Portfolio Managers (NAAIM) all'80.06% long. Gli investitori privati (AAII) sono invece per il 38.4% bullish (-0.5%), 33% neutri (+5.2%) e 28.7% bearish (-4.7%). L'analisi dei COT mostra che i Commercial sono sempre massicciamente short - hanno leggermente ridotto le posizioni in concomitanza con la fine del trimestre. Riassumendo vediamo il solito quadro di ipercomperato ed investitori troppo ottimisti ed esposti al rialzo - ci sono forti divergenze a livello di partecipazione (Money Flow settimanale in calo) ma niente che suggerisca eccessi particolari o cambiamenti di tendenza. L'S&P500 ha chiuso vicino al massimo storico a 1576 punti con molti altri indici americani (come il DJ Industrial) che hanno già superato questo record. Abbiamo quindi il sospetto che l'S&P500 potrebbe resistere ad alto livello ancora per una o due settimane tentando eventualmente un affondo verso i 1576 e il nostro obiettivo finale originale a 1585 punti. Questo sospetto viene anche alimentato da quanto osserviamo in Europa.

I massimi del 15 marzo dovevano venir testati. Questo significa che dopo una prima correzione ci deve essere un tentativo di risalita con idealmente un massimo discendente. Questa fase ci manca - settimana scorsa le borse europee trascinate da banche (SX7E -7.02%) e borse mediterranee (FTSE MIB -4.40%) hanno perso inaspettatamente terreno. Per alcune ragioni non pensiamo che questa fase positiva venga semplicemente cancellata ma piuttosto che sia stata rimandata.

1. L'SMI svizzero, che non ha praticamente subito l'effetto Cipro, ha guadagnato in settimana il +0.43%.
2. Il grafico del SX7E (103.35 punti) suggerisce che il rimbalzo dal forte supporto a 100 punti toccato mercoledì non è finito. Ci dovrebbe almeno essere un tentativo di tornare sopra la MM a 200 giorni e quindi sopra i 105 punti.

3. Il grafico del FTSE MIB (15338 punti) è sul corto termine costruttivo con minimi ascendenti sulla RSI che non confermano il minimo annuale di mercoledì (15197 punti). Fondamentalmente non vediamo ragione per comperare la borsa italiana (crisi politica, pessime notizie riguardanti MPS, spreads in aumento, ecc) ma le prime sedute di settimana prossima dovrebbero secondo l'analisi tecnica essere positive.

Il cambio EUR/USD è sceso settimana scorsa fino a 1.2750. Ha però subito ripreso il supporto a 1.28 chiudendo giovedì a 1.2820. Non sembra che il cambio voglia accelerare sotto il supporto ma piuttosto difenderlo tornando sul corto termine verso gli 1.30.

Riassumendo confermiamo la previsione che le borse stanno formando un top di lungo periodo. È molto probabile che la maggior parte delle borse europee abbia toccato un massimo annuale il 15 di marzo. Non ci sembra però che le borse siano già pronte per partire definitivamente al ribasso. L'S&P500 americano ha toccato il nostro obiettivo a 1570 punti ma non mostra sintomi d'inversione di tendenza e dovrebbe estendere il movimento verso i 1585 punti superando il massimo storico a 1576 punti. Questo dovrebbe avvenire assieme ad una modesta fase positiva in Europa utile a testare e fissare i massimi di marzo. La settimana prossima dovrebbe quindi essere ancora moderatamente positiva. È probabile che ci sia un movimento distributivo fino a maggio. I dati economici stanno lentamente peggiorando ma non sembrano ancora in grado di provocare un netto cambiamento di opinione tra gli investitori ancora accecati dalla politica estremamente espansiva delle Banche Centrali.

Agli interessati consigliamo di seguire [i dati economici effettivi](#) tentando di eliminare la cacofonia dei siti che prevedono ad intervalli regolari crolli, fallimenti o catastrofi.

Commento del 28 marzo

S&P500 al rialzo con evidenti disfunzioni strutturali - NH/NL a 566 su 400

Ieri la crisi di Cipro ha continuato a pesare sulle borse europee. L'Eurostoxx50 ha chiuso nuovamente in calo del -1.08% a 2612 punti. L'impressione è che dal punto tornante del 15 marzo l'atteso ribasso sia già cominciato senza una fase di distribuzione e la risalita per fine mese su un massimo discendente. L'S&P500 americano sta invece seguendo questo comportamento e quindi l'analisi tecnica è in questo caso corretta. Ieri l'indice leader americano (1562.85 punti -0.06%) ha nuovamente chiuso a ridosso del massimo annuale a 1564 punti in una posizione ideale per un ultimo balzo di 10-20 punti entro la fine del mese. Nei giorni scorsi vi avevamo più volte segnalato che la partecipazione al rialzo era insufficiente per permettere una sostanziale continuazione a medio termine. Spesso avevamo usato gli aggettivi "scarsa" e "suboptimale" - questo aumentava la nostra convinzione che il rialzo era nella parte conclusiva. Ieri queste divergenze sono ulteriormente aumentate con volume relativo a 0.75 ed il rapporto nuovi massimi su nuovi minimi a 30 giorni (NH/NL) a 566 su 400. Questa netta diminuzione dei nuovi massimi con nuovi minimi in forte aumento mostra una decisa rotazione interna ed un aumento della pressione di vendita. Molti traders sono in attesa dell'ultimo balzo dell'S&P500 verso il massimo annuale a 1576 punti. Con molti speculatori esposti al rialzo ed in attesa che qualcun altro compri è possibile che questo movimento fallisca. Da una settimana attendiamo che l'America risollevi l'Europa. Forse succederà il contrario. Da tre giorni l'S&P500 viene bloccato dai 1564 punti con minimi giornalieri in ascesa (ieri 1552 punti). Se oggi non buca al rialzo è possibile che il massimo definitivo che cercavamo sia a 1564 punti...

La seduta di ieri al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3088 su 2955. La volatilità VIX è salita a 13.15 punti (+0.38) rafforzando l'impressione che si prepari un rialzo. Sapete che un rialzo della VIX corrisponde per forza ad un ribasso dell'S&P500.

Ieri in Europa le notizie negative si sono succedute e le borse malgrado un tentativo iniziale non sono riuscite a risollevarsi. La debolezza ha raggiunto tutto i listini e non si è più concentrata solo sui titoli bancari e sulle borse mediterranee. Tecnicamente un comportamento ideale l'abbiamo osservato sull'indice delle banche SX7E sceso in giornata sul supporto a 100 punti. Dal minimo a 100.01 punti (!) l'indice è rimbalzato del 2% chiudendo a 101.95 punti (-1.35%). Malgrado le minusvalenze finali intorno al -1% tutti gli indici hanno chiuso lontani dal minimo giornaliero. In generale osserviamo sensibili cedimenti su tutti gli indici europei con unicamente l'SMI svizzero a seguire l'S&P500 americano e restare sul massimo annuale. Ieri anche il DAX tedesco (-1.14% a 7789 punti) ha rotto il primo supporto e sembra destinato a scendere fino ai 7600 punti. Il nostro indicatore proprietario di stocastica ha fornito un segnale di vendita a medio termine. Il FTSE MIB ha rotto il supporto a 15500 punti e continua il ribasso direttamente senza il previsto rimbalzo in controtendenza. Fatichiamo a seguire le varie fasi dei differenti mercati poiché non si muovono come al solito con una buona correlazione ma si trovano in differenti fasi. Mentre l'S&P500 segue disciplinato l'analisi tecnica, le borse europee sono sbalottate dalla crisi di Cipro, il problema dei debiti e l'instabilità politica in diversi Paesi. La tendenza generale delle borse europee sembra già passata al ribasso. Usiamo ancora il condizionale solo perché fatichiamo ad immaginarci un sostenibile ribasso senza l'America. A Wall Street il rialzo sembra esaurirsi ma non c'è ancora nessuna tangibile segno d'inversione di tendenza.

I mercati finanziari europei sono evidentemente sotto stress. Il future sul Bund è salito sul massimo annuale (145.65 +0.57%) e gli spreads sono in netto aumento. Il cambio EUR/USD è caduto ieri momentaneamente sotto gli 1.28 toccando gli 1.2750. Si teme un contagio della crisi cipriota sul resto del sistema bancario europeo. Ne sapremo qualcosa di più oggi quando le porte delle banche su Cipro riapriranno.

Stamattina anche le borse asiatiche subiscono il pessimismo europeo. Gli indici sono in calo con il Nikkei che scende del -1.26%. Il future sull'S&P500 scende di 4 punti a 1553 punti. Le borse europee apriranno in calo. L'Eurostoxx50 vale ora 2607 punti. La giornata odierna potrebbe essere movimentata visto che in Europa ci aspettano 4 giornate di pausa e durante la giornata sono previsti numerosi dati economici.

Attendiamo anche noi la pausa pasquale per poter fare ordine nei nostri indicatori. Speriamo di potervi confermare che il top è completo e sta per iniziare l'atteso ribasso di medio - lungo termine.

Commento del 27 marzo

S&P500 sale come previsto su un massimo - Europa in ritardo frenata dalle banche

Ieri sera l'S&P500 ha aperto a 1557 punti e dopo essere oscillato senza direzione fino alle 17.30 è salito regolarmente fino al termine delle contrattazioni a 1563.77 punti (+0.77%). Un nuovo massimo annuale è stato mancato di solo 1 punto. La chiusura sul massimo suggerisce però una continuazione verso l'alto per oggi e siamo convinti che entro giovedì l'S&P500 chiuderà il trimestre con una modesta accelerazione su un nuovo massimo - forse sopra il massimo storico a 1576 punti. Questo movimento è accompagnato da scarsa partecipazione. Ieri sera i volumi di titoli trattati sono stati bassi (volume relativo a 0.8) ed il rapporto NH/NL a 30 giorni, fermo a 713 su 291, mostra che pochi titoli stanno ora trascinando gli indici verso l'alto. Sembra un tipico window dressing al quale deve almeno seguire una marcata correzione. La nostra valutazione tecnica e previsione a corto e medio termine sono invariate. L'S&P500 finisce il mese di marzo su un nuovo massimo ascendente rispetto a quello del 15 di marzo a 1563 punti. Questo movimento fa parte di un processo di top e di distribuzione. Ad aprile deve seguire per lo meno una correzione come primo segnale di un sostanziale cambiamento di tendenza sul medio e lungo termine. La borsa americana potrebbe restare ad alto livello fino a maggio. In questi giorni sta però vedendo il

massimo annuale.

Purtroppo le borse europee non stanno ricalcando il comportamento della borsa americana. Recessione e la crisi di Cipro hanno in parte distorto i mercati e provocato divergenze e scollamenti. Gli indici più forti come DAX tedesco e SMI svizzero si muovono con una buona correlazione con l'S&P500. Invece FTSE MIB italiano e IBEX spagnolo, per fare l'esempio di due indici deboli, stanno sottoperformando. In particolare il FTSE MIB (-0.5% a 15495 punti) ha una tendenza dominante ribassista e lotta sui minimi annuali. Negli scorsi giorni il settore bancario (SX7E -1.33% a 103.35 punti) è stato molto debole trascinando verso il basso le borse mediterranee ed indebolendo di riflesso anche l'Eurostoxx50 (-0.31% a 2641 punti). La crisi di Cipro oltre che aver distrutto l'economia dell'isola ed il suo settore bancario, ha provocato una crisi di fiducia nel risparmiatore europeo che avrà conseguenze durature. [Ne abbiamo parlato ieri nel commento serale sul FTSE MIB](#). L'UE è a caccia di soldi per turare le falle e ormai è disposta a tutto, anche a mentire, sovvertire le regole del gioco e cambiare le leggi, pur di raggiungere i propri obiettivi. I risparmiatori e contribuenti giocano adesso sulla difensiva e questo è veleno per un'eventuale ripresa economica e per la stabilità del sistema finanziario.

Ieri però anche in Europa si sono visti segnali positivi - il DAX tedesco (+0.11% a 7879 punti), il CAC40 francese, l'AEX olandese e l'SMI svizzero (+0.54% a 7800 punti) hanno guadagnato terreno. Ci aspettiamo altri progressi fino a Pasqua anche se probabilmente non si concretizzerà quella generalizzata chiusura su un massimo significativo che ci aspettavamo.

Più sicura è invece la fase successiva. I massimi del 15 marzo e/o quelli di fine marzo saranno definitivi e da qui le borse ruoteranno verso il basso. Riprenderemo l'argomento con calma durante la pausa di Pasqua.

Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.2850 - il minimo degli scorsi giorni è ancora a 1.2830 ed il forte supporto a 1.28 regge. È quindi probabile che il cambio ora si risollevi tornando ad oscillare intorno agli 1.30. Il prezzo dell'oro è fermo intorno ai 1600 USD/oncia e per il momento non dovrebbe muoversi da questo livello.

Stamattina le borse asiatiche sono moderatamente positive con il Nikkei giapponese che guadagna il +0.18%. Il future sull'S&P500 sale ancora di 2 punti a 1559 punti (ricordiamo che esiste uno sconto tra indice cash e future - questo dipende dai tassi d'interesse e dai dividendi pagati fino alla scadenza del contratto a giugno - lo sconto è ora di circa 5 punti - questo significa che l'S&P500 vale ora 1564 punti). Le borse europee proveranno oggi nuovamente ad alzare la testa - l'Eurostoxx50 vale ora 2654 punti (+0.5%). Crediamo che la seduta odierna dovrebbe essere positiva sperando che da Cipro si esaurisca il flusso di notizie negative. In Italia oggi potrebbe essere un giorno importante - Bersani dovrebbe annunciare se è in grado di formare un governo. Noi ci aspettiamo un responso negativo e questo potrebbe pesare sul FTSE MIB. Non crediamo che i numerosi dati economici attesi oggi, specialmente in Europa, avranno un'influsso rilevante.

Commento del 26 marzo

La reazione delle borse a Cipro è negativa - le previsioni a corto e medio termine sono invariate

Ieri le borse sono state scosse da un bagno di emozioni. Inizialmente c'è stato un movimento di sollievo al raggiungimento dell'accordo. Gli indici europei hanno aperto nettamente al rialzo con guadagni intorno al +1.5%. Questa euforia è lentamente sparita quando si sono studiati i dettagli del piano di salvataggio e le conseguenze economiche. Per la prima volta durante questa crisi finanziaria europea le banche non sono state salvate con i soldi dei contribuenti. Azionisti, obbligazionisti e creditori delle due grandi banche del paese sono stati invitati alla cassa e dovranno mettere a disposizione quei 5-7 Mia di EUR che mancavano per completare il rifinanziamento di Cipro. Ovviamente se questa procedura è stata applicata nella piccola Repubblica del Mediterraneo,

potrebbe servire da esempio per altri casi. Venendo a mancare la sicurezza di un intervento statale i mercati devono rivedere le valutazioni del rischio. I clienti di una banca sono obbligati ad esaminare attentamente la solidità del loro Istituto e se caso cambiare. Le banche devono pagare costi di rifinanziamento corrispondenti alla loro solidità patrimoniale. È probabile che ora avvenga una migrazione di risparmi da banche pericolanti a banche solide e da Paesi indebitati a Paesi con le finanze solide. Questo processo impiegherà del tempo e non avrà conseguenze immediate su borsa ed economia.

Ieri però gli investitori hanno seguito questo ragionamento. Dopo l'apertura positiva le borse sono scivolate verso il basso accelerando al ribasso all'apertura dei mercati americani. In Europa sono state duramente punite le banche (SX7E -3.78%) ed in particolare quelle dei Paesi indebitati. Anche le relative borse di questi Paesi hanno perso parecchio terreno (FTSE MIB -2.50%, IBEX -2.27%). L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2649 punti (-1.20%). Per il momento i danni tecnici sono limitati e questo calo non cambia nella sostanza il nostro scenario per il futuro. Rimaniamo dell'opinione che i massimi del 15 marzo siano stati significativi e possono in numerosi casi costituire massimo annuale. Noi pensavamo che questa settimana dovesse essere positiva e sfociare su un massimo intermedio che poteva essere ascendente o discendente. Dopo la seduta di ieri è molto probabile che questo massimo in Europa sia discendente. Concretamente l'Eurostoxx50 è arrivato il 15 marzo a 2746 punti completando quello che sembra un doppio massimo con quello di fine gennaio a 2754 punti. Il nostro obiettivo a 2760-2770 non verrà raggiunto e molto probabilmente neanche i 2750 punti non verranno più avvicinati. Questa volatilità rientra nel processo di formazione di top e di distribuzione descritto nell'analisi del fine settimana. Il FTSE MIB, che si trova di base già in una tendenza di medio termine ribassista, non ha fatto che riprendere il cammino verso il basso. Pensiamo che nell'immediato il supporto a 15500 punti debba reggere ma il destino a partire da aprile è segnato.

L'S&P500 ha aperto a 1561 punti salendo subito su un nuovo massimo annuale a 1564.91 punti. Poi sono arrivate le vendite che hanno fatto scendere l'indice fino ai 1546 punti. Su questo livello, che corrisponde al minimo di venerdì, l'indice si è stabilizzato risalendo in chiusura a 1551.69 punti (-0.33%). La perdita giornaliera è stata modesta e l'S&P500 resta in una solida posizione tecnica e reduce da un massimo annuale. È molto probabile che nei prossimi giorni salga a testarlo con una buona probabilità di migliorarlo. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2505 su 3564 e NH/NL a 826 su 351. Il volume relativo è stato di 1.0. Nei commenti di ieri sera abbiamo usato il termine reversal che non riprendiamo stamattina. La ragione è che il cambiamento di direzione durante la seduta non è avvenuto con volumi di titoli trattati in forte aumento e gli indici (specialmente in America) hanno chiuso lontani dal minimo giornaliero. Non si tratta quindi di un significativo reversal. La volatilità VIX è salita di poco a 13.74 punti (+0.17). Riassumendo ieri l'S&P500 è stato semplicemente respinto una prima volta verso il basso dopo un nuovo massimo ed una marginale rottura al rialzo. È un comportamento normale. Nei prossimi giorni gli indici dovrebbero riprovare a salire. Manteniamo la previsione di un nuovo massimo annuale per Pasqua tra i 1565 punti (nuovo) ed i 1590 punti. Probabilmente un obiettivo realista è sui 1570 punti. Ieri il cambio EUR/USD è sceso su un nuovo minimo annuale a 1.2830. Stamattina è a 1.2870. Gli 1.28 restano solido supporto mentre gli 1.30 sono un buon livello di riferimento per l'oscillazione laterale che ci aspettiamo nei prossimi mesi.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -0.60%. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1550 punti. Le borse europee apriranno al rialzo e l'Eurostoxx50 vale ora 2663 punti (+14 punti). Per il resto della giornata non ci aspettiamo molto di più. Oggi gli investitori ritorneranno alla normalità e quindi importanti tornano ad essere i dati economici. Il più importante è atteso alle 13.30 - si tratta degli ordini di beni durevoli in America a febbraio.

Aggiornamento del 25 marzo

Cipro viene salvata all'ultimo minuto - la prima reazione dei mercati finanziari sarà positiva

Come preannunciato la notte di trattative a Bruxelles si è terminata con l'annuncio che Cipro è salva. La Repubblica è sepolta sotto un ammasso di debiti e con un modello economico distrutto ma domani quello che resta del settore bancario riaprirà le porte e i distributori automatici ricominceranno a distribuire Euro.

Ciprioti e oligarchi russi a parte sono tutti contenti ed oggi le borse festeggeranno come da copione lo scampato pericolo. Il cambio EUR/USD risale stamattina a 1.3030. Il future sull'S&P500 guadagna 6 punti a 1558 punti. Sulla base del future l'Eurostoxx50 vale ora 2724 punti e dovrebbe quindi aprire alle 09.00 con un guadagno del +1.5%. Difficile dire se ci sarà una continuazione verso l'alto e di quali dimensioni. Bisogna studiare i dettagli dell'accordo ed analizzare le reazioni delle parti coinvolte. Oltre tutto bisogna osservare almeno le prime ore di contrattazioni per vedere se c'è qualcosa di più che non solo l'ovvia euforia iniziale per l'accordo. Attenzione alla reazione della Russia che da una prima analisi dei dettagli del piano di "salvataggio" è la grande perdente morale ed economica.

Di base pensiamo però che la nostra previsione di una settimana positiva sia corretta e confermiamo i target indicati nell'analisi del fine settimana.

Commento del 23-24 marzo

È facile accusare l'Europa di mancanza di solidarietà per nascondere i propri errori - il nemico è all'estero !?

Il modello europeo è in difficoltà e i media danno la colpa ai Paesi economicamente e finanziariamente forti che si rifiutano di aiutare incondizionatamente i Paesi indebitati ed in difficoltà. Se rileggete la storia con un minimo di oggettività vi renderete però conto che dietro i problemi economici di ogni Paese ci sono sempre degli errori politici e strategici. La [Repubblica di Cipro](#) non è un'eccezione. Nel passato l'economia è cresciuta grazie alla solita bolla immobiliare, un sistema fiscale molto favorevole alle imprese e banche disposte a ignorare la provenienza più o meno legale dei patrimoni depositati. Il risultato è un Paese con un sistema bancario assolutamente sovradimensionato, troppo esposto nei riguardi della madre patria Grecia e dipendente in gran parte dai capitali russi. La metà dei soldi depositati nelle banche di Cipro sono di provenienza russa e Cipro è il più grande investitore estero nell'economia russa. È facile capire cosa sta dietro a questo meccanismo che ben poco ha a che fare con un modello di sviluppo economico sostenibile. I cittadini ciprioti hanno approfittato ampiamente di questo sistema: la piccola Repubblica nel Mediterraneo è diventata membro dell'UE a maggio 2004 ed ha introdotto l'Euro il 1. gennaio 2008. Il Prodotto Sociale Lordo per abitante nel 2004 era di 12320 USD - nel 2012 è salito a 30480 USD. Cipro non è vittima della crisi mondiale ma solamente di errori politici e sbagliate scelte strategiche ed economiche. Il capitale delle banche è stato annientato nell'ambito della ristrutturazione del debito greco (perdite di 5-6 Mia di EUR). La crisi immobiliare mondiale ha fermato la crescita di questo ramo dell'economia e bloccato tutte le attività connesse alla speculazione. Cipro dipende dai capitali opachi russi ed il sistema fiscale estremamente competitivo è un forte elemento di disturbo e di sleale competitività all'interno dell'EU. Ora i politici ciprioti, sostenuti da molti commentatori e dai media, addossano la colpa dell'eventuale collasso economico alla Germania ed ed ai suoi inflessibili partner europei. Scusate ma è assurdo. I problemi dell'Europa e dei suoi singoli Paesi vanno ricercati nella storia e negli errori del passato.

Adesso si sta febbrilmente cercando una soluzione per salvare Cipro. Mancano 17 Mia di EUR e

L'Unione Europea é disposta a prestarne 10. Cipro però non può sopportare un indebitamento più alto e quindi i 6-7 Mia di EUR mancanti devono essere un trasferimento di ricchezza a fondo perso. Cipro ha solo la scelta tra alcune pessime varianti. Dopo aver scartato la proposta di un prelievo del 6.75% sui capitali presso le banche inferiori ai 100'000 EUR, si può solo alzare la quota per gli averi in conto corrente sopra i 100'000 EUR. In questo caso la tasa dovrebbe essere tra il 15% ed il 20%. La conseguenza sarà che i russi ed i loro soldi spariranno dall'isola. Grazie all'incompetenza della classe politica, che conosceva il problema e la sua ampiezza da almeno sei mesi, ora non c'è più tempo per trovare altre soluzioni. Le banche sono chiuse da una settimana e se non riaprono martedì prossimo l'economia crolla. La proposta di un fondo di solidarietà finanziato dai fondi pensione e dai capitali della chiesa migliorerebbe di poco la situazione alzando ulteriormente l'indebitamento dello Stato nei riguardi dei cittadini.

Prevediamo che domenica sera venga presentata una soluzione che contempli i vari elementi citati finora. Il risultato sarà un salvataggio che é in effetti una catastrofe. Cipro risulterà indebitata in maniera eccessiva e senza prospettive economiche di crescita. I politici giocheranno poi la carta delle riserve in materie prime (gas naturale) che nel prossimo decennio dovrebbero riportare prosperità sull'isola - l'importante é sperare in un futuro migliore. E se il gioco é finito male é colpa ovviamente delle banche, di Bruxelles e della cancelliera Merkel.

Settimana scorsa ci aspettavamo un calo degli indici azionari dopo il raggiungimento del punto tornate del 15 marzo. Se vi ricordate prevedevamo per questa data un massimo significativo e forse definitivo prima dell'inizio di una fase negativa. Ora non sappiamo se le performances negative di settimana scorsa sono una conseguenza della crisi cipriota o se effettivamente le borse si stanno sviluppando naturalmente secondo il nostro scenario tecnico. Cerchiamo di capirlo e di fare alcune previsioni per il futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.62% a 2684 punti
DAX	-1.63% a 7911 punti
SMI	-1.53% a 7744 punti
FTSE MIB	-0.09% a 16045 punti
S&P500	-0.24% a 1556.89 punti
Nasdaq100	+0.05% a 2800 punti

Tecnicamente, dall'analisi di settimana scorsa, non é cambiato molto. Le borse restano moderatamente sopravvalutate - questo fatto messo in relazione ai forti rischi economici e di instabilità finanziaria, costituiscono un alto rischio. Il potenziale di rialzo é infatti limitato mentre il rischio di ribasso notevole. Sul medio termine gli indici leaders (S&P500, DAX) sono ipercomperati e lentamente pronti per un cambiamento di tendenza. Il 15 marzo potrebbe essere effettivamente stato un massimo significativo al quale é seguito un primo limitato movimento verso il basso. Un cambiamento di tendenza di questa entità non avviene però da un giorno all'altro ma é un processo di una certa durata. Ci deve essere una distribuzione e vi abbiamo anticipato che le borse resteranno ad alto livello almeno fino a fine marzo se non fino a maggio. Lo scenario più probabile prevede settimana prossima una risalita degli indici dopo la soluzione apparente della crisi cipriota. Gli indici forti potrebbero toccare nuovi massimi annuali e quelli più deboli raggiungere un massimo discendente. Concretamente l'S&P500 (1556 punti) dovrebbe risalire verso i 1563 punti di massimo annuale, attaccare i 1574 punti di massimo storico ed esaurire il rialzo poco sopra questo livello. Vi ricordiamo che il nostro obiettivo ideale era ed é ancora a 1585 punti. Il DAX (7911 punti) potrebbe salire sui 8100-8200 punti - il massimo del 15 marzo é stato a 8074 punti mentre il nostro obiettivo originale si trovava a 8200 punti. L'Eurostoxx50 (2684 punti) potrebbe ritornare sui 2750 punti - non sappiamo se supererà marginalmente questa barriera.

In seguito dovrebbe iniziare una sostenibile fase di ribasso. Non abbiamo idea se ci sarà una prima

fase di forte ribasso o se il calo avverrà moderatamente ed a ondate di lungo respiro. Vista l'opposizione delle Banche Centrali e la letargia degli investitori di fronte agli evidenti problemi economici questo è però poco probabile. Tecnicamente lo sviluppo è ancora imprevedibile. Per scatenare un ribasso ci vuole un elemento catalizzatore. Siamo convinti che Cipro non è un problema abbastanza grave malgrado che il prelievo forzoso sui risparmi in conto corrente presso le banche costituisce un precedente dalle conseguenze incalcolabili. Potrebbe scatenare in Europa una corsa agli sportelli - difficile capire come intende reagire la gente. Guardando però le quotazioni e grafici dei tradizionali beni rifugio (Bund, oro) non sembra prepararsi una grave crisi di fiducia.

Venerdì le borse europee hanno chiuso con moderate variazioni concludendo la giornata lontane dal minimo giornaliero. Per tutta la settimana la pressione di vendita è stata limitata e siamo convinti che ci debba ancora essere un movimento di rialzo. Le vendite si sono concentrate sulle banche (SX7E -5.76%) mentre acquisti si sono visti nei settori difensivi (Sanità e farmaceutica +1.35%).

Questo breve rialzo finale sembra già essere cominciato in America. La seduta di venerdì a Wall Street è stata positiva con l'S&P500 che ha guadagnato il +0.71% chiudendo a 1556.89 punti. L'indice ha aperto a 1550 punti salendo ad ondate fino alle 18.30 a 1558 punti. Fino alle 21.00 è sceso a 1554 punti per fare poi uno strano balzo in chiusura risalendo a 1557 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3814 su 2223, NH/NL a 608 su 281 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 13.57 punti (-0.42) e resta piuttosto alta. Il trend di base è ancora rialzista con il 62.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 77.39. Notiamo nell'analisi dei COT un'ulteriore aumento delle posizioni short dei Commercial. Nell'immediato la buona chiusura di venerdì sera dovrebbe avere una continuazione verso l'alto. Crediamo che lunedì in giornata verrà annunciato ed approvato il nuovo piano di salvataggio di Cipro. Vedremo poi quale sarà la reazione della popolazione martedì alla riapertura delle banche. Settimana prossima dovrebbe essere positiva e terminarsi giovedì su un massimo intermedio. Speriamo nel frattempo di avere maggiori segnali di vendita a medio termine e che si profili un nuovo problema in grado di provocare l'atteso cambiamento di tendenza di medio e lungo termine. Siamo decisamente negativi per quel che riguarda il futuro - siamo però incerti sui tempi e non sappiamo fino a quando gli interventi delle Banche Centrali saranno in grado di sostenere i mercati finanziari. Ripetiamo che ciclicamente la distribuzione potrebbe durare fino a maggio. I massimi del 15 marzo sono però importanti e potranno essere superati marginalmente solo da pochi indici azionari forti.

Commento del 22 marzo

Cipro cerca soldi a destra e a manca - punto tornante del 15 marzo valido - top in formazione

L'operazione di salvataggio di Cipro e delle sue banche sta diventando un pasticcio che rischia di tramutarsi in farsa e catastrofe. Cipro tenta ora di raccogliere soldi con tutti i mezzi. Per assicurarsi i 10 Mia di finanziamento dal parte dell'UE deve ricevere 6 Mia da altre fonti. A questo scopo sta fondando un fondo di salvataggio che dovrebbe emettere obbligazioni che verranno sottoscritte dai fondi pensione e dalla Chiesa. Secondo noi una pessima soluzione visto che così si aumenta il debito totale rendendo incerto il versamento dei 10 Mia dell'UE. Cipro sta inoltre trattando su numerosi fronti con la Russia (estensione di un credito di 2.5 Mia a migliori condizioni, cessione di attività nel campo della materie prime, vendita di una banca). Infine si è deciso di separare la seconda banca del paese (Laiki Bank), la più minacciata dalla bancarotta, in due parti - una parte buona che garantisce la continuità delle operazioni ed una cattiva con i debiti in sofferenza. Gli averi in conto corrente sotto i 100'000 EUR sono garantiti (da chi? - dallo Stato cipriota in bancarotta?) e non verranno toccati. Si discute ancora di una tassa per gli averi sopra i 100'000 EUR. Infine la BCE ha imposto dei limiti sulle transazioni di capitali per impedire che all'apertura

delle banche settimana prossima ci sia una corsa agli sportelli. Dobbiamo ancora controllare quest'ultima notizia - una restrizione di questo tipo imposta dalla BCE in contrasto con le leggi europee che garantiscono la libera circolazione di capitali ci sembra illegale. La BCE é onnipotente ma non ha ancora potere esecutivo sul singolo cittadino.

Gli investitori sono disturbati da questo casino (scusate l'espressione). Il problema di Cipro era conosciuto da mesi ed é incredibile ed inaccettabile che nessuno abbia pensato con anticipo a come risolverlo. Nella marea di debiti esistenti nel mondo 17 Mia di EUR sono un'inezia e per questo si stanno mettendo a rischio le istituzioni europee e la poca credibilit  che ancora avevano i politici a Bruxelles e la BCE.

Le borse ieri hanno dato segni di cedimento. Vi avevamo detto che la correzione non era terminata e che le borse dovevano scendere sotto i minimi di lunedi e martedi.   quello che sta succedendo. L'Eurostoxx50 ieri ha chiuso a 2683 punti, in calo del -0.95%. Il supporto a 2675-2680 punti   intatto ma probabilmente cadr  nei prossimi giorni. Con investitori nervosi molto dipende dalle singole notizie. L'impressione generale   che a corto termine le borse devono scendere pi  in basso. Nei commenti tecnici ieri sera abbiamo descritto questo movimento nel dettaglio e fornito diversi possibili obiettivi. Poi dovrebbe esserci un'ultima moderata fase positiva che dovrebbe sfociare in un massimo significativo a fine mese. A questo punto il top dovrebbe essere completo e le borse pronte per un ribasso di vaste dimensioni. La conclusione   quindi che il punto tornante del 15 marzo ha avuto il suo effetto concludendo il rialzo iniziato a novembre dell'anno scorso. Ora le borse stanno distribuendo preparando un maggiore cambiamento di tendenza. Quello che intendiamo dire   che si sta preparando un ribasso di lungo periodo.

Ieri sera anche la borsa di New York ha perso terreno.   stata una seduta volatile senza una chiara tendenza. L'S&P500 ha aperto in gap down a 1550 punti. Dopo alcuni tentativi   riuscito a chiudere il gap salendo sul massimo giornaliero a 1555 punti. Poi per  sono tornati i venditori. Dopo un minimo a 1543 punti l'indice ha chiuso in calo del -0.83% a 1545.80 punti. La seduta al NYSE   stata negativa con A/D a 1854 su 4225 e NH/NL a 568 su 308. Il volume relativo era normale, leggermente sotto gli 1.0. la volatilit  VIX   salita a 13.99 punti (+1.32) e d  l'impressione grafica di voler accelerare al rialzo - sapete cosa questo significa per l'S&P500. L'indicatore MACD giornaliero fornisce un segnale di vendita. Alcuni settori guida (chimica, commodities, tecnologia) e numerosi titoli importanti mostrano preoccupanti rotture al ribasso - notiamo molti grafici con il prezzo appoggiato sulla MM a 50 giorni. Supporto sull'S&P500   a 1530 punti - una discesa sotto i 1538 punti (minimo di martedi) sarebbe per  gi  sufficiente per destabilizzare il mercato.

A corto termine le borse devono scendere un p  pi  in basso. A medio termine per  le borse sembrano ancora solide e non ancora pronte per una sostenibile fase di ribasso. Di conseguenza, anche rispettando l'aspetto ciclico, riteniamo che gli indici debbano ancora risalire su un massimo significativo per fine marzo. Le previsioni da aprile in avanti sono invece decisamente negative.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei giapponese perde il -2.35%. Il future sull'S&P500 scende di 2 punti a 1537 punti. Le borse europee inizieranno le contrattazioni con perdite nell'ordine del -0.3%. L'Eurostoxx50 vale ora 2675 punti. Oggi gli investitori studieranno i dettagli del piano di salvataggio di Cipro. Se la loro valutazione corrisponde alla nostra dovrebbero prevalere le vendite e l'Eurostoxx50 dovrebbe cadere sui 2650 punti. Attenzione alle 10.00 all'indice ifo sulla fiducia delle imprese europee. Dall'America non sono attesi dati economici importanti. Osserviamo per  con interesse i risultati trimestrali delle imprese visto che negli scorsi giorni numerose sono state le sorprese negative anche di rilievo (ieri Oracle -9.7%) - oggi ci interessa Nike.

Commento del 21 marzo

Gli investitori ignorano Cipro e preferiscono ascoltare Osborne e Bernanke - i soldi che mancano si stampano

A Cipro si cerca disperatamente una soluzione. Mancano 17 Mia di EUR. Pochi hanno capito che non è possibile prestarli allo Stato. Il peso del debito è eccessivo per un'economia di queste dimensioni. 7-10 Miliardi devono essere un pagamento a fondo perso - era questo il senso del prelievo forzoso sugli averi in conto corrente (5.8 Mia di EUR) rifiutato dal Parlamento. Si può a giusta ragione affermare che questo prelievo sui conti inferiori ai 100'000 EUR è ingiusto ed illegale. Ma allora chi ce li mette questi soldi? Eliminare gli azionisti e gli obbligazionisti delle banche migliorerebbe la situazione debitoria di un paio di Mia. di EUR. La chiesa ortodossa cipriota ha annunciato di voler mettere a disposizione il suo patrimonio per salvare lo Stato. Non sono però un paio di milioni di liquidità che possono risanare i conti e purtroppo non si può ricapitalizzare una banca con dei terreni intorno ad una chiesa. L'ira del popolo si scaglia contro i tedeschi che perseguono una linea dura - le verità è che nessuno vuole pagare di tasca propria per salvare Cipro. Questa è la tanto decantata Unione Europea e la sua solidarietà.

Purtroppo la gente si è abituata al fatto che ogni voragine viene colmata da carta stampata. Ieri il Cancelliere dello Scacchiere Osborne (il ministro delle finanze inglese) ha presentato un budget dello Stato che denota una totale mancanza di idee di come combattere la crisi. Mancano impulsi alla crescita malgrado un deficit che sfiora il 7% del PIL. È implicito che questo deficit viene colmato grazie alla compiacenza della Bank of England. In serata il FOMC americano ha annunciato che la sua politica monetaria è invariata. La FED ha ridotto le previsioni di crescita per l'economia e contemporaneamente si aspetta una diminuzione della disoccupazione (magia !). Continua a comperare 85 Mia di USD al mese di titoli di Stato ed ipotecari ma lo farà in futuro in maniera flessibile.

Le borse hanno tradotto queste informazioni in maniera semplice e pragmatica. I politici non vogliono un fallimento di Cipro e quindi troveranno una soluzione - non è un problema di soldi (si stampano o si prendono presto o tardi dalle tasche dei cittadini) ma politico. Le Banche Centrali continuano a mostrarsi compiacenti sforzandosi di fare galleggiare l'economia e continuando a fornire soldi a prezzo zero. In questo contesto le imprese se la cavano piuttosto bene e si può restare investiti in azioni.

Ieri le borse europee hanno aperto al rialzo grazie al buon finale di seduta la sera prima a New York. Sono poi rimaste passive per la maggior parte della giornata. Si sono risvegliate solo in due occasioni. Alla presentazione del budget di Osborne (13.00) e all'apertura della borsa di New York. Questo comportamento ha mostrato chiaramente che gli europei non hanno al momento idee. Ieri si sono limitati a colmare le perdite di lunedì e martedì. Visto che Cipro non è ancora fallita e non sta succedendo niente di particolare a livello economico e finanziario, gli investitori hanno pensato che non c'era ragione per vendere. I traders hanno coperto le posizioni short provocando il rimbalzo di ieri. Praticamente si è tornati al punto di partenza vale a dire poco sotto la chiusura di venerdì scorso. L'Eurostoxx50 ha chiuso ieri a 2708 punti (+1.38%) logicamente trascinato dalle banche (SX7E +2.33%) e dalle borse che avevamo precedentemente perso più terreno (FTSE MIB + 2.20% a 16016 punti). A corto termine il mercato è in equilibrio ed in cerca di una tendenza. L'impressione è quella di una distribuzione ad alto livello che potrebbe terminare per fine mese con un massimo ascendente o discendente rispetto al massimo del 15 marzo. Nei prossimi giorni però dovrebbe ancora esserci una spinta verso il basso.

L'S&P500 ieri ha aperto seguendo l'Europa e quindi con un sostanziale guadagno iniziale. Dai 1557 punti è scivolato fino ai 1556 punti per le 19.00 quando è arrivata la decisione del FOMC. Nella susseguente conferenza stampa Bernanke ha dipinto il solito quadro in rosa dell'economia e

L'S&P500 è salito fino ai 1561 punti, solo 2 punti dal massimo annuale. Prese di beneficio sul finale hanno fissato l'indice in chiusura a 1558.71 punti (+0.66%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4526 su 1594 e NH/NL a 864 su 230. Volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è caduta a 12.67 punti (-1.72) - i traders giocano intorno al pivot a 12 punti. Il Dow Jones Transportation è sceso del -0.35% con il titolo guida Fedex in calo del -6.89%. Il leaders dei trasporti aerei ha annunciato utili in calo e prospettive negative.

In generale pensiamo che dal 15 marzo il rialzo delle borse sia concluso lasciando spazio alla formazione di un top. Ad una prima correzione tra lunedì e martedì è seguito ieri un rimbalzo tecnico con volumi di titoli trattati in calo. Nei prossimi giorni la correzione dovrebbe continuare ed in Europa dovrebbero apparire minimi discendenti. In seguito dovrebbe esserci un recupero con un massimo significativo per fine mese. Per l'S&P500 americano (forte) questo dovrebbe corrispondere ad un massimo ascendente sopra i 1563 punti ma sotto i 1590 punti. In Europa è possibile che i massimi di venerdì scorso siano definitivi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese guadagna il +1.34%. Il future sull'S&P500 è a 1550 punti. Questo corrisponde a 1555 punti di indice che di conseguenza perde 3-4 punti - questo è l'effetto Fedex e Oracle (altra importante società con risultati modesti). Le borse europee apriranno in leggero calo - l'Eurostoxx50 vale 2705 punti. Oggi l'agenda è costellata di appuntamenti di una certa importanza. Non crediamo però che ci saranno sorprese in grado di muovere i mercati. Probabilmente Cipro sarà ancora il tema dominante - crediamo che una soluzione potrebbe delinearci nel fine settimana. Di conseguenza le borse dovrebbero oggi bloccarsi in attesa di novità. Prevediamo che l'Eurostoxx50 termini la giornata a 2700 punti.

Commento del 20 marzo

Cipro ha detto no - investitori sulla difensiva ma nessuna pressione di vendita

Ieri le borse sono nuovamente scivolote con ordine verso il basso. Tranne che nel settore bancario (SX7E -3.98%) le perdite sono state contenute e gli indici hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri. I volumi di titoli trattati restano nella normalità, nessun supporto è stato rotto e nessun indicatore fornisce ancora segnali di vendita. Per il momento quella di Cipro è una tempesta in un bicchiere d'acqua - almeno per quel che riguarda i mercati finanziari. Indiscutibili sono le conseguenze negative a livello politico e psicologico. I politici europei hanno perso parte di quella poca credibilità che ancora gli restava mentre i contribuenti ed i risparmiatori sanno che i loro averi sono esposti a qualsiasi tipo di prelievo, arbitrario ed illegale, poiché la voragine dei debiti va colmata. Economicamente e finanziariamente Cipro è però un'entità trascurabile. L'isola fornisce il 0.5% del PIL europeo con 900'000 abitanti. Lo Stato e le sue banche possono fallire senza costituire un rischio sistemico. Prestare 17 Mia di EUR a 900'000 persone è una pazzia che non può essere messa sulle spalle del contribuente europeo - sarebbe un pagamento a fondo perso e non un prestito. Ieri sera il parlamento di Cipro ha votato contro il piano di salvataggio elaborato con la Troika europea. Il tempo stringe poiché le banche non possono restare a lungo chiuse - se vengono riaperte senza un blocco di averi in conto corrente i soldi spariranno ed il Paese sarà in rovina. Le varianti a disposizione sono limitate. Mancano 17 Mia di EUR e qualcuno deve metterli a disposizione. I russi sono restii a fornire ulteriori prestiti - l'UE non può cedere per non rendersi ricattabile in un futuro. Prepariamoci ad uno sviluppo interessante della crisi del debito sovrano europeo ed al fallimento del primo Stato.

Come reagiranno le borse? Il punto debole del sistema sono le banche. Le autorità politiche e monetarie devono impedire una corsa agli sportelli in altri Paesi come Grecia, Portogallo, Spagna o Italia. Riusciranno a ridare fiducia e calmare i risparmiatori? La reazione delle borse nei primi due giorni della settimana è in questo senso costruttiva.

Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2675 punti in calo del -1.12%. Doveva scendere sotto i 2676-2680

punti per fornire un segnale di vendita. Non é abbastanza questo punto di rottura per correre all'uscita anche perché questo segnale non appare sugli altri indici europei. Il DAX ha perso solo il -0.78% a 7947 punti restando ampiamente sopra il supporto a 7860 punti. Il FTSE MIB italiano ha subito maggiori perdite (-1.59% a 15670 punti) restando però sopra i 15600 punti - ricordiamo che questo indice é in un trend ribassista e quindi in queste fasi negative perde più terreno degli altri indici. In generale però l'impressione é quella di un moderato movimento verso il basso dettato soprattutto dalla prudenza piuttosto che da un vero e proprio movimento ribassista. Gli investitori stanno a guardare riducendo i rischi - non stanno però vendendo e scappando.

Anche in America l'S&P500 ha chiuso in calo ma ben lontano dal minimo giornaliero. Questo malgrado che la decisione del Parlamento cipriota, caduta intorno alle 20.00 fosse conosciuta. L'S&P500 ha aperto in rialzo a 1557 punti. Questa apertura nel range del giorno precedente suggeriva una giornata in trading range e quindi una chiusura sopra i 1545 punti - così é stato. L'indice é sceso in tre ondate fino a metà seduta a 1538 punti. Poi però é risalito ed il voto a Cipro non ha influito negativamente. L'S&P500 ha chiuso a 1548.34 punti in calo di solo il -0.24%. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2423 su 3685 e NH/NL a 564 su 378. Il volume relativo é stato normale. La volatilità VIX é salita a 14.39 punti (+1.03) - ha chiuso però lontana dal massimo a 15.40 punti e l'impressione é che questo rimbalzo é terminato. La borsa americana sembra quindi solo correggere e non aver iniziato una fase di ribasso. Se da una parte non sembra la solita correzione di tre giorni, d'altra parte la pressione di vendita é contenuta con pochissimi danni tecnici. Sembrerebbe che la borsa voglia semplicemente fermarsi sui 1550 punti di S&P500. Collegando questo comportamento ai nostri scenario pensiamo che la borsa americano potrebbe ora formare un top e quindi, dopo alcuni giorni di incertezza riprendere il rialzo fino a fine marzo. A livello di investimenti significa che c'è ancora del tempo per vendere e nessuna fretta per buttarsi al ribasso.

Il cambio EUR/USD é caduto ieri fino a 1.2845 di minimo annuale - stamattina lo ritroviamo a 1.2875. L'Euro é debole ed é un chiaro sintomo dello stress al quale é sottoposto ora il sistema finanziario europeo. Bisogna però relativizzare. Per gran parte dell'anno scorso il cambio é oscillato nel range 1.28-1.32 e gli 1.30 sono il nostro obiettivo di fine anno - niente di particolare visto che corrisponde al corso di inizio anno. All'apice della crisi nel 2012 il cambio era crollato a 1.2040. Anche a livello di tassi d'interesse la tensione é palpabile. Il reddito del Bund tedesco é tornato sui minimi storici mentre gli spreads per i Paesi indebitati sono in aumento. Questo nervosismo e la ricerca di sicurezza da parte degli investitori non provoca però finora panico e reazioni massicce.

Stamattina i mercati finanziari sono al rialzo e sembrano voler ignorare il problema Cipro. Le borse asiatiche chiudono in positivo con il Nikkei che guadagna il +2.03%. Il future sull'S&P500 é invariato a 1542 punti. L'Eurostoxx50 aprirà in recupero a 2690 punti. Per oggi non abbiamo un'idea di quello che potrebbe succedere - sicuramente le informazioni da Cipro faranno pendere l'ago della bilancia in una o nell'altra direzione. Non ci aspettiamo però sostanziali movimenti. Alle 19.00 termina la seduta regolare e periodica del FOMC, l'organo della FED incaricato di fissare la politica monetaria. Non ci aspettiamo cambiamenti ma i commenti di Bernanke potrebbero fornire impulsi.

Commento del 19 marzo

Segni di stress - nessuna conferma di un cambiamento di tendenza

La giornata di ieri ci ha offerto una normale seduta negativa di borsa. Non abbiamo purtroppo avuto nessuna conferma alla nostra teoria che il 15 marzo poteva segnare un punto tornante e l'inizio di una fase negativa. Al contrario le borse hanno dato segnali di forza risollemandosi dopo un difficile

inizio. Il piano di salvataggio di Cipro e delle sue banche ha chiarito una volta per tutte che le autorità politiche e monetarie europee non rispettano i patti e le leggi. Ci si può aspettare di tutto. Gli Stati sono indebitati e cercheranno i soldi nelle tasche dei cittadini, propri e stranieri. Lo faranno con prelevi anche forzosi che non saranno altro che espropri e furti visto che potranno essere in aperto contrasto con disposizioni vigenti. Vale la legge del più forte e del più furbo. Da una parte questa incertezza non piace agli investitori che inizialmente hanno reagito con un'ondata di vendite. Poi ha prevalso la logica. L'economia di Cipro è insignificante - il suo PIL corrisponde al 0.5% di quello europeo. Le banche vengono salvate e non costituiscono rischio sistemico. Gli unici a pagare sono i cittadini ciprioti e stranieri con averi in conto corrente presso banche cipriote, che siano queste istituti in bancarotta o piccole e solide banche. Resta l'ingiustizia e la coscienza del fatto che la crisi del debito europeo è ancora in pieno svolgimento ed i cittadini non possono fidarsi dei politici. Dare la colpa ai tedeschi è sbagliato e populista. A Bruxelles riuniti nell'Eurogruppo c'erano tutti i ministri delle finanze europei. Se avevano una soluzione migliore che non avesse come risultato unicamente di far pagare la bancarotta cipriota ai contribuenti europei potevano proporla - in effetti erano contenti che qualcuno prendesse l'iniziativa e facesse la parte del cattivo. Ieri le borse europee hanno aperto molto deboli ed in gap down. Hanno però tendenzialmente recuperato per tutta la giornata chiudendo vicino al massimo giornaliero e contenendo le perdite. L'Eurostoxx50 è sceso inizialmente a 2663 punti. Fino a sera ha recuperato fino a 2709 punti chiudendo a 2705 punti (-0.74%). Abbiamo notato pressione di vendita sui titoli bancari (SX7E -2.55%) che potrebbero essere vittima di una corsa ai prelevi visto quanto successo a Cipro. Il resto dei listini è però rimasto tranquillo.

Segnali di stress appaiono invece sui cambi e sulle obbligazioni. Il cambio EUR/USD è sceso ieri su un nuovo minimo annuale a 1.2880. È poi risalito insieme alle borse ma gli 1.2940 di stamattina mostrano che l'Euro resta relativamente debole. Il future sul Bund ha chiuso ieri a 144.01 (+0.43%). Ha toccato in giornata un nuovo massimo pluriennale a 144.69 - gli investitori comprano ancora la sicurezza del Bund malgrado un tasso d'interesse reale negativo (reddito del decennale a 1.40%). Questo è un grave segnale di sfiducia ed una divergenza negativa rispetto alle borse.

Anche il calo a Wall Street è stato contenuto. L'S&P500 è sceso inizialmente a 1545 punti ma subito è iniziato il recupero. Alle 17.15 l'indice era già a 1558 punti ed aveva chiuso il gap d'apertura trasformando la seduta in un'oscillazione in trading range. Dopo un massimo giornaliero a 1559 punti l'S&P500 è sceso in chiusura a 1552 punti (-0.55%). La chiusura lontano dal massimo ci suggerisce che l'S&P500 sta perlomeno correggendo e dovrebbero seguire altre giornate di debolezza. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2072 su 4081 e NH/NL a 507 su 347. Il volume relativo è a 0.9. La volatilità VIX ha fatto un balzo del +18.23% risalendo a 13.36 punti (+2.06). L'impressione dopo questa giornata è che il rialzo dell'S&P500 potrebbe essere momentaneamente terminato e stia effettivamente iniziando una fase di top. Questo significa ora una modesta correzione seguita da alcuni tentativi di salire più in alto. I progressi dovrebbero però essere limitati se non nulli. Questo vuol dire che ci aspettiamo nel futuro un periodo di distribuzione di al massimo due mesi ed una salita dell'S&P500 al massimo ancora fino ai 1585 punti. A seconda dello svolgimento della correzione in corso l'S&P500 potrebbe anche restare più in basso trasformando il massimo di venerdì a 1563 punti in un massimo annuale definitivo.

Stamattina anche le borse asiatiche recuperano. Il Nikkei guadagna il +2.03% compensando in buona parte il -2.71% di ieri. Il future sull'S&P500 è a 1546 punti (-1 punto). Le borse europee apriranno in calo - l'Eurostoxx50 vale ora 2696 punti. Oggi si attendono le decisioni definitive del Parlamento cipriota sul piano di salvataggio. In discussione è il prelievo forzoso ed ingiusto del 6.75% sugli averi inferiori ai 100'000 EUR (teoricamente garantiti da una legge europea). I ciprioti potrebbero eliminarlo alzando l'aliquota per i conti superiori ai 100'000 EUR intorno al 15%. Oggi le borse dovrebbero fermarsi in attesa di novità. Non crediamo che i dati sul mercato immobiliare USA attesi alle 13.30 possano cambiare qualcosa.

Aggiornamento del 18 marzo

Il "contributo di instabilità" del 6.5% sui conti bancari a Cipro fino ai 100'000 EUR é illegale, immorale ed inaccettabile.

I commenti nei media sono unanimi. Considerando che fino ad oggi gli Stati europei garantivano ai piccoli risparmiatori gli averi in conti correnti di banche europee fino ai 100'000 EUR, la tassa imposta a Cipro é inaccettabile. È giusto che tutti contribuiscano al risanamento di un settore bancario in fallimento. La legge però prevede una chiara successione: prima gli azionisti, poi i detentori di obbligazioni subordinate, poi i detentori di altre obbligazioni e poi i clienti escludendo naturalmente quelli protetti da una garanzia statale. Nel caso di Cipro queste regole sono state arbitrariamente sovvertite. Il fatto che l'Europa non abbia un meccanismo per regolare il fallimento ordinato di una banca si rivela un grave problema che ora potrebbe destabilizzare tutto il sistema finanziario. Gli investitori ed i risparmiatori si rendono conto che non esiste più una regola valida e in caso di bisogno gli Stati si appropriano dei patrimoni privati dei cittadini in maniera arbitraria. La reazione sarà immediata e brutale.

Stamattina i mercati finanziari sono sotto tensione. Le perdite delle borse asiatiche si aggirano sul -2%. Il Nikkei giapponese perde il -2.71%. Il future sull'S&P500 é a 1531 punti (-22 punti) che corrisponde ad una caduta di circa il -1.4%. I futures europei si muovono di parecchio dando segno di nervosismo. L'Eurostoxx50 vale ora (08.20) 2652 punti e si é già mosso tra i 2635 ed i 2657 punti - il calo al momento é di circa il -2.6% rispetto alla chiusura di venerdì. Difficile prevedere cosa potrebbe succedere oggi. Nel dubbio e nell'incertezza prevarranno sicuramente le vendite. Le Banche Centrali potrebbe però intervenire di nascosto per impedire un crollo. Dobbiamo osservare la prima ora di contrattazioni per farci un'opinione chiara - crediamo però che a fine giornata le minusvalenze dovrebbero aggirarsi intorno al -3%. Tecnicamente le borse erano ora pronte per una caduta e questo aiuta sicuramente a dare momentum al ribasso.

Il cambio EUR/USD é a 1.29 - anche qui prevediamo una seduta volatile. Un test dell'importante supporto a 1.28 é possibile.

In una crisi di sfiducia i valori fondamentali contano poco.

Commento del 16-17 marzo

Il punto tornante del 15 marzo dovrebbe essere valido - Cipro la goccia che farà traboccare il vaso ?

Innanzitutto alcune considerazioni sul [piano di salvataggio di Cipro](#) e delle sue banche deciso nella notte di venerdì da UE e FMI.

Questo piano prevede un prestito di 10 Mia di EUR allo Stato ed un prelievo forzato del 6.75% fino ai 100'000 EUR, rispettivamente del 9.9% sopra i 100'000 EUR, per gli averi in conto corrente dei clienti di banche cipriote. Una soluzione che calpesta i principi dello Stato di diritto e della proprietà privata. Punisce in maniera indiscriminata i cittadini ciprioti ed esteri e non tocca i responsabili della crisi e chi, secondo le sane regole del capitalismo, dovrebbe per primo pagare (azionisti e obbligazionisti). Si tratta di una punizione collettiva senza nessuna base giuridica e di logica.

Ricordiamo che un avere in conto corrente é giuridicamente un credito nei riguardi della banca - non sono soldi di proprietà del cliente. Se la banca fallisce questo credito é estinto rispettivamente rientra nella massa fallimentare. I Paesi dell'Unione Europea garantiscono però fino a 100'000 EUR questi depositi anche in caso di fallimento della banca. Una tassa una tantum del 6.75% su questi depositi non ha quindi nessuna base giuridica e nessuna spiegazione logica. Salvando le banche gli

Stati Europei non hanno fornito un'ulteriore garanzia o sicurezza ai clienti per la quale essi siano tenuti a pagare una tassa. Inoltre non tutte le banche erano da risanare. Le tre grandi costituiscono il 75% del mercato ed il loro fallimento avrebbe trascinato le altre nel baratro. Un cliente di un piccolo e solido Istituto aveva però ottime probabilità di riavere i suoi soldi.

Non c'è quindi nessuna ragione per il prelievo di una tassa del 6.75% sui depositi inferiori ai 100'000 EUR. È un'imposizione di stampo dittatoriale fatta ad uno Stato che costituisce solo il 0.5% del PIL europeo. Inoltre la metà di questi soldi è di stranieri soprattutto russi. Se questi stranieri fossero stati dei tedeschi, dei francesi, degli italiani o peggio ancora degli americani questa misura non sarebbe mai stata adottata. Naturalmente ora che questo esproprio è stato effettuato nel caso di Cipro esiste la possibilità che si ripeta in altri Paesi malgrado che i responsabili dell'UE si siano affrettati a dichiarare che è un caso unico ed isolato. Gli Stati affogano dei debiti e come abbiamo più volte ripetuto gli Stati non sono delle entità giuridiche a sé stanti ma sono costituiti dai loro cittadini. Nel futuro è quindi molto probabile che ricchezza dei cittadini venga trasferita allo Stato sotto forma di tasse, repressione finanziaria (ZIRP) o misure di esproprio tipo quella di Cipro. Queste possono colpire anche persone non coinvolte (gli stranieri con depositi in banche di Cipro) o averi dei cittadini all'estero (p.e. [FATCA](#) per i cittadini americani).

Per difendere i propri risparmi non bisogna affidarsi ai consigli dei molti faccendieri che propongono soluzioni magiche (sulle quali guadagnano ricche commissioni) ma piuttosto restare flessibili e ben informati. Nel futuro gli Stati saranno creativi adottando soluzioni semplici e veloci fuori dagli schemi ed apparentemente illegali. Se i vostri risparmi sono mobili potete sempre spostarli e salvarli. Conoscendo le leggi e i meccanismi finanziari sapete dove lo Stato può servirsi facilmente - prelevare una tassa su averi dichiarati o imporre alle banche di effettuare un prelievo sui conti correnti dei clienti è semplice.

Per il 15 di marzo ci aspettavamo che le borse esaurissero il rialzo su un massimo significativo e forse definitivo per quest'anno. Da settimane avevamo fissato un obiettivo di riferimento a 1585 punti di S&P500 americano. Venerdì molti indici hanno toccato un massimo annuale (S&P500 a 1563 punti). L'esaurimento del rialzo è però ancora un'ipotesi senza conferme. Vediamo cosa è successo questa settimana e quali sono le probabilità che da qui inizi effettivamente un ribasso.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.11% a 2724 punti
DAX	+0.71% a 8042 punti
SMI	+1.54% a 7864 punti
FTSE MIB	+0.88% a 16061 punti
S&P500	+0.62% a 1560.70 punti
Nasdaq100	-0.17% a 2799 punti

Normalmente un massimo viene segnalato da un'accelerazione di tipo esaustivo o da un massiccio aumento delle divergenze a livello di partecipazione. Di conseguenza che parla per un massimo definitivo è solo il fatto che sul punto tornante del 15 marzo gli indici sono su un massimo con delle diffuse divergenze specialmente per quel che riguarda l'espansione dei nuovi massimi e i volumi di titoli trattati. Nessun indice però ha raggiunto gli obiettivi da noi fissati. L'S&P500 doveva superare i 1576 punti di massimo annuale e con una rottura al rialzo raggiungere i 1585 punti - si è fermato a 1563 punti senza toccare l'obiettivo minimo a 1565-1567 punti. L'Eurostoxx50 venerdì è salito a 2746 punti di massimo mensile senza superare i 2754 punti di massimo annuale del 30 gennaio e raggiungere il nostro target a 2760-2770 punti. Anche il DAX ha superato gli 8000 punti (8074 punti di massimo) ma non ha raggiunto l'obiettivo ideale a 8200 punti. Venerdì la scadenza dei derivati di marzo si è svolta nella calma e la seduta è stata tecnicamente insignificante. Nessuna strana volatilità o reversal o accelerazione al rialzo. Ci sono stati alcuni aggiustamenti tecnici che hanno ad esempio provocato la strana sottoperformance dell'[Eurostoxx50](#) (-0.72% a 2724 punti) ma per il resto si è trattato di una normale seduta senza nessun segnale di debolezza o di inversione di

tendenza.

L'S&P500 ha trascorso la giornata nel range del giorno precedente. Ha aperto a 1557 punti ed è sceso inizialmente a 1556 punti. Poi ha metà giornata è salito eguagliando il massimo annuale a 1563 punti. Ha chiuso infine con una modesta perdita a 1560.70 punti (-0.16%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2702 su 3453 e NH/NL a 1084 su 258. Il livello assoluto dei nuovi massimi resta suboptimale mentre la linea cumulata continua ad essere costruttiva (niente di eccezionale ma abbastanza per giustificare una continuazione del rialzo). La tendenza di base resta rialzista con il 65.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent sul NYSE a 78.56. Il volume relativo è salito a 1.5 a causa della scadenza dei derivati. L'S&P500 è ipercomperato con la RSI giornaliera a 68.21 punti ed in particolare quella settimanale a 73.10 punti. Sapete che l'ipercomperato non provoca un'inversione di tendenza ma è una buona premessa. L'ultima volta che la RSI settimanale era così alta è stato a febbraio 2011. L'S&P500 ha proseguito un lento rialzo per altri due mesi salendo di altri 40 punti prima di cadere come un sasso. Gli investitori sono fiduciosi ed esposti al rialzo. La volatilità VIX è ferma a 11.30 punti mentre la CBOE Equity put/call ratio è a 0.56 con la MM a 10 giorni a 0.62. Le inchieste effettuate tra gli investitori mercoledì 13 marzo hanno dato i seguenti risultati: NAAIM (portfolio managers) 85.64% long e AAI (privati) 45.4% bullish (+14.4%) e 32% bearish (-6.5). In generale questi valori di sentiment mostrano parecchio ottimismo ma non sono a livelli estremi. L'analisi dei COT mostra che i Commercial continuano a vendere aumentando le posizioni short - vi ricordiamo che questi investitori istituzionali sono spesso giusti ma si muovono gradualmente e con largo anticipo sui cambiamenti di tendenza. Riassumendo il trend rialzista è intatto e pur osservando parecchie divergenze e valori di eccesso, non abbiamo nessun elemento per confermare un massimo significativo in posizione e un probabile cambiamento di tendenza. Se il 15 di marzo è un punto tornante lo scopriremo unicamente all'inizio di settimana prossima. Tecnicamente esiste ancora spazio verso l'alto e vi ricordiamo la possibilità che le borse continuino a salire fino a fine mese raggiungendo gli obiettivi originali. Vale in particolare la combinazione S&P500 a 1585 punti per Pasqua (31 marzo).

Secondo noi il caso di Cipro non è un passo verso la soluzione dei problemi legati agli eccessivi debiti in Europa ma un'escalazione. La sfiducia della popolazione nei riguardi delle autorità politiche rischia di aumentare e lunedì ci aspettiamo una reazione negativa delle borse e dei mercati finanziari in generale (Euro debole e spreads in aumento). Questo potrebbe essere l'evento scatenante per un ribasso malgrado che economicamente Cipro è irrilevante. Dobbiamo aspettare domani mattina per scoprirlo.

Commento del 15 marzo

Esaurimento su un massimo - 1565-1567 punti adesso oppure 1585 punti più tardi

Finalmente ieri le borse sono ripartite al rialzo. La fase finale di questo movimento esaustivo è iniziata. Potrebbe finire oggi sul punto tornante del 15 marzo. L'ultimo minimo era stato il 16 di novembre 2012 e seguendo il ritmo dei 90 e 30 giorni, un massimo potrebbe essere oggi in concomitanza con la scadenza dei derivati di marzo. Ieri sera l'S&P500 ha chiuso a 1563.23 punti (+0.56%). L'obiettivo ideale di questo rialzo a 1585 punti è ancora lontano e non può essere raggiunto oggi. Di conseguenza una buona combinazione è un massimo significativo sui 1565-1567 punti stasera. Esiste però una soluzione alternativa. Considerando come minimo quello del 31 dicembre 2012, il massimo definitivo potrebbe essere solo a fine marzo a 1585 punti. A questo punto è meglio osservare come termina la settimana prima di prendere eventuali decisioni d'investimento. Il rialzo sta proseguendo come da copione con divergenze in aumento e indici che entrano in sopravvalutato ed ipercomperato a corto e medio termine. Mancano però segnali di inversione di tendenza e quindi è meglio aspettare e non tentare di anticipare il massimo.

Ieri le borse europee hanno aperto in gap up e subito si è visto che sarebbe stata una seduta di rialzi e positiva. I ritracciamenti sono stati in effetti modesti e seguiti da ulteriori spinte di rialzo e nuovi massimi. L'Eurostoxx50 ha esordito a 2718 punti e questo è stato il minimo giornaliero. Il massimo a 2743 punti è stato toccato alle 14.00 e confermato in chiusura (2742 punti +1.39%). Il massimo annuale a 2754 punti si avvicina e oggi è possibile che il nostro obiettivo a 2760-2770 punti venga toccato. Oggi durante la giornata scadono i futures e le opzioni di marzo su titoli ed indici. Ci potrebbero essere alcuni balzi irrazionali dovuti ad operazioni di reporting e a causa di aggiustamenti di posizioni.

Ieri anche il DAX tedesco (8058 punti +1.09%) e l'SMI svizzero (7842 punti +0.79%) hanno raggiunto nuovi massimi annuali avvicinando gli obiettivi finali di questo rialzo - i dettagli li trovate nei commenti specifici sui singoli indici. Il debole FTSE MIB italiano ha avuto un rimbalzo del +2.45% terminando la giornata a 16131 punti. Evidentemente l'obiettivo a 16500-16800 punti oggi non è raggiungibile. L'indice è in una tendenza di base ribassista e sta svolgendo una correzione in simpatia con il resto delle borse mondiali. In teoria dovrebbe toccare oggi un massimo significativo per riprendere settimana prossima il ribasso. Ne riparleremo nell'analisi del fine settimana.

Interessante è stata la seduta a Wall Street. L'S&P500 ha aperto a 1558 punti e quindi sul massimo dei precedenti tre giorni. Ha testato dall'alto questo massimo due volte per poi decidersi per il rialzo. Ha fatto però fatica e alle 19.00 era ancora a 1559 punti. Solo nelle ultime due ore di contrattazioni ha guadagnato ancora 4 punti chiudendo su un nuovo massimo annuale a 1563.23 punti (+0.56%). Anche ieri questa rottura non è stata confermata dai volumi che restano sotto la media (volume relativo a 0.9). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4185 su 1958 e NH/NL a 1124 (suboptimale) su 227. La volatilità VIX è ulteriormente scesa a 11.30 punti (-0.53). I traders si concentrano su questo contratto visto che appena l'S&P500 scenderà la VIX balzerà sopra i 12 punti generando velocemente guadagni superiori al 10%. È quindi probabile che osservando la VIX si vedrà quando il mercato è pronto per "girare". Al momento ci sono segnali di esaurimento ma nessuno di inversione di tendenza. Idealmente oggi l'S&P500 dovrebbe salire sui 1565-1567 punti e poi mostrare una prima reazione. Il tutto viene complicato dalla scadenza dei derivati di marzo che provocherà movimenti che niente avranno a che fare con questa formazione di un massimo significativo. Inutile stamattina perdere troppo tempo in ipotesi. Analizzeremo con calma il risultato della seduta odierna e la situazione tecnica del mercato nell'ambito dell'analisi del fine settimana.

Ieri il cambio EUR/USD è sceso su un minimo annuale a 1.2910. È poi rimbalzato con decisione tornando stamattina a 1.3020. Il minimo mostra che a medio termine un'ulteriore discesa a 1.28 è probabile. Nell'immediato però il rimbalzo dell'EUR dovrebbe dare l'ultima spinta alle borse europee e questo aiuta a concretizzare le nostre previsioni.

Stamattina le borse asiatiche hanno seguito il rialzo di Europa e Stati Uniti. Il Nikkei giapponese guadagna il +1.45%. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1558 punti. Le borse europee apriranno in leggero guadagno - l'Eurostoxx50 vale ora 2745 punti. Oggi scadono i derivati di marzo. È una grande scadenza trimestrale che provocherà volatilità e alcuni balzi irrazionali - la seduta dovrebbe essere però positiva e speriamo sfoci sull'atteso massimo significativo se non definitivo. A livello di dati spiccano alle 13.30 l'inflazione americana a febbraio (indice dei prezzi al consumo) e alle 14.15 la produzione industriale USA e la percentuale di utilizzazione degli impianti. Osserviamo oggi lo svolgimento della giornata con molto interesse ma senza effettuare operazioni.

Commento del 14 marzo

Indecisione - il blocco può essere pericoloso

Questa settimana le borse si sono fermate. Invece che concretizzare la fase finale del rialzo l'S&P500 americano marcia sul posto (1554.52 punti +0.13% contro i 1551 punti di venerdì scorso) mentre l'Eurostoxx50 ha svolto una modesta correzione di tre giorni (2704 punti -0.26% contro i 2726 punti di venerdì). Tra i vari mercati che analizziamo ci sono differenze - le borse americane giocano con i massimi annuali e storici mentre il FTSE MIB italiano (-1.74%) sembra aver ripreso il ribasso e voler scendere sul minimo annuale. L'impressione è che le borse non vogliano più avanzare e che, chi più chi meno, comincino ad avere seri problemi.

Mancano due sedute al possibile massimo significativo del 15 marzo - senza un miracolo è improbabile che l'S&P500 arrivi sul nostro obiettivo a 1585 punti. Questo non cambia molto alla sostanza della nostra analisi. Gli indici americani si stanno avvicinando ad un massimo significativo che potrebbe essere massimo annuale e punto tornante. Se da una parte siamo dispiaciuti di non osservare l'esaurimento come avremmo sperato, d'altra parte constatiamo con interesse e compiacimento l'aumento delle divergenze e le difficoltà che incontrano le borse a fare ulteriori progressi.

Ieri per il terzo giorno consecutivo l'Eurostoxx50 (-0.26% a 2704 punti) ha perso un paio di punti restando sopra il supporto a 2700 punti. Come nelle precedenti giornate, deboli sono state le borse mediterranee (in particolare l'Italia come abbiamo spiegato ieri sera nel commento sul [FTSE MIB / -1.74% 15545 punti](#)) e le banche (SX7E -1.35%). Il misto di recessione, disoccupazione, notizie congiunturali negative e incertezza politica si sta rivelando particolarmente indigesto. Che ne soffre è soprattutto il cambio EUR/USD sceso ieri a 1.2925 - lo ritroviamo stamattina a 1.2960. La tendenza del cambio è tornata neutra intorno agli 1.30 - il canale d'oscillazione 1.28-1.32 sembra tornato in auge e sinceramente questo fatto non ci disturba. Gli 1.30 sono il nostro obiettivo per fine anno. Dopo tre giorni di pausa e parziale ritracciamento oggi le borse europee dovrebbero ricominciare a salire. Speriamo di intravedere per domani un massimo significativo anche se i nostri ambiziosi obiettivi non verranno raggiunti. Per il massimo è più importante la finestra temporale del 15 marzo che il valore assoluto degli indici.

L'S&P500 ha avuto una seduta positiva senza però entusiasmare. Soprattutto la mancanza di volumi (volume relativo a 0.75) ci fanno dubitare della solidità del trend rialzista. L'indice ha aperto a 1552 punti scendendo velocemente sul minimo giornaliero a 1548 punti. Da questo livello, toccato già martedì, è risalito in tre ondate sul massimo poco sopra i 1556 punti. Questo è il massimo giornaliero delle ultime tre sedute. Vendite sul finale hanno fissato l'indice a 1554.52 punti. Il DJ Industrial ha guadagnato ancora una frazione (+0.04%) mentre stavolta è stato il DJ Transportation (+1.63%) a balzare su un nuovo massimo annuale. La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3211 su 2905 e NH/NL a 761 (veramente pochi) su 237. La volatilità VIX (11.83 punti -0.44) è ridiscesa sotto il supporto a 12 punti. Sarà interessante osservare oggi la reazione dei traders.

Gli indici americani continuano a fare leggeri progressi e si dirigono con calma verso il punto tornante del 15 marzo. Purtroppo non vediamo segni di esaurimento e non abbiamo motivo per credere che l'S&P500 possa formare un massimo sul livello attuale. Ci vuole almeno una spinta verso i 1565-1567 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono generalmente deboli - le preoccupazioni riguardanti lo stato di salute dell'economia cinese continuano ad influenzare le borse del continente. Solo il Giappone (Nikkei +1.16%) si rafforza spinto da una spesa statale ed un QE ormai fuori da ogni parametro di normalità. Peccato che tutti i guadagni delle azioni vengono mangiati, per un investitore straniero,

dalle perdite sulla moneta. Il future sull'S&500 sale di 1 punto a 1551 punti. Le borse europee apriranno al rialzo dovendo recuperare la buona seconda parte di seduta di ieri sera a New York. L'Eurostoxx50 vale ora 2722 punti - l'obiettivo a 2760-2770 punti per domani sera non é ancora da scartare. La seduta odierna dovrebbe essere positiva. Dopo tre giorni di pausa ed un triangolo ascendente sul grafico da trading dell'S&P500, oggi ci dovrebbe essere un balzo verso l'alto con un nuovo massimo annuale. Motivazioni potrebbero provenire dal rapporto mensile della BCE atteso alle 10.00 o dal dato sui prezzi alla produzione in America a febbraio previsto alle 13.30.

Commento del 13 marzo

Seduta negativa a Wall Street

Ieri sera l'S&P500 ha terminato la seduta con una perdita del -0.24% a 1552.48 punti. Questa minusvalenza interrompe la serie di sedute positive e costituisce un serio calo di momentum. I puristi dell'analisi tecnica, che desideravano vedere una salita costante fino a venerdì per confermare l'esistenza di un movimento esaustivo, sono delusi. Cerchiamo di risollevargli il morale. Il calo dell'S&P500 é stato di soli 4 punti e l'indice ha raggiunto in apertura un nuovo massimo annuale a 1556.77 punti. Ha inoltre chiuso lontano dal minimo giornaliero a 1548 punti dando l'impressione che i venditori non avevano forze ed argomenti. Il Dow Jones Industrial ha terminato la giornata con un guadagno del +0.02%. Crediamo che questa discesa marginale dell'S&P500 sia una perversa conseguenza delle operazioni dei traders sulla volatilità VIX. In effetti anche il più scassato degli analisti ha notato lunedì la rottura della volatilità VIX sotto i 12 punti. La risposta ieri é stata immediata e la VIX é rimbalzata tornando subito sopra i 12 punti (12.27 +0.71). Acquisti sulla VIX hanno avuto come conseguenza vendite sull'indice. Il rialzo é intatto e anche se la regola del rialzo senza pause é stata invalidata, non ci sono ancora ragioni concrete per cambiare la nostra previsione di un massimo significativo e forse definitivo per venerdì. La seduta ieri al NYSE é stata negativa con A/D a 2405 su 3712 e NH/NL a 745 (in calo malgrado nuovi massimi marginali sugli indici all'inizio della giornata) su 195. Il volume relativo (0.9) resta sotto la media.

In Europa la seduta di ieri ha ricalcato quella di lunedì. Gli indici hanno terminato la giornata con delle modeste perdite restando ampiamente sopra i primi supporti. Concretamente l'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 2702 punti senza attaccare il supporto a 2700 punti. Ha poi chiuso a 2711 punti, in calo del -0.26%. Ancora una volta l'Italia (FTSE MIB -0.42% a 16024 punti) e le banche (SX7E -0.73%) hanno fatto peggio malgrado che i tassi d'interesse e gli spreads fossero scesi. Forse più che la crisi del debito sovrano pesano le pessime notizie economiche. Questa settimana é difficile parlare di rialzo in Europa dopo due giornate negative. Il trend é intatto ma gli indici non riescono più a fare progressi ed il momentum é in netto calo. Questo non mette ancora in pericolo la previsione di un massimo significativo alla fine della settimana ma mette in dubbio gli obiettivi. Senza uno stimolo particolare sarà difficile che l'Eurostoxx50 (2711 punti) possa ancora salire a 2760-2770 punti per venerdì. Lo stesso vale per il FTSE MIB (16024 punti) con l'obiettivo teorico a 16500-16800 punti.

Osserviamo con interesse la seduta odierna. Sapete che una correzione minore in un rialzo intatto non deve superare i 3 giorni di durata. Di conseguenza oggi le borse europee possono ancora scendere - di poco però perché devono mantenere i supporti. Il punto di riferimento da tenere sott'occhio sono i 2700 punti di Eurostoxx50.

Il dollaro americano ha smesso di apprezzarsi e di conseguenza il prezzo dell'oro risale (1593 USD/oncia). Vediamo bene questo gioco perverso nel prezzo dell'oro in EUR che resta stabile (EUR 1221). Il cambio EUR/USD si risolve a 1.3040 e questo potrebbe stimolare oggi le borse europee.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -0.61%. Questo è però piuttosto una reazione ai cali di ieri in Europa ed America piuttosto che ulteriore debolezza. Il future sull'S&P500 sale infatti di 1 punto a 1548 punti. Le borse europee devono ancora scontare la chiusura di ieri sera in calo a New York. L'Eurostoxx50 vale ora 2708 punti (-0.1%). Oggi esamineremo il risultato dell'emissione di titoli di Stato italiani. Non diamo però troppo peso a questo evento sapendo che la BCE, dietro le quinte, è in grado di manipolare la domanda. Ci interessano di più le vendite al dettaglio americane previste alle 13.30.

Commento del 12 marzo

L'S&P500 sale verso il target con divergenze in aumento - Europa disturbata dal declassamento dell'Italia

Ieri le borse europee hanno chiuso in negativo disturbate dal declassamento del debito italiano a BBB+ da parte dell'agenzia di rating Fitch. Non c'è stata però nessuna reazione eccessiva - solo un normale prendere nota del dato di fatto e scontarlo nei corsi. L'Eurostoxx50 ha aperto a 2723 punti scivolando in mattinata fino ai 2706 punti. Questa discesa è stata utile per confermare la rottura al rialzo di settimana scorsa e la validità del supporto intermedio a 2700 punti. Nel primo pomeriggio l'indice è ripartito verso l'alto recuperando ulteriormente con l'apertura a New York. A fine giornata sono mancati 7 punti - l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2719 punti (-0.33%). Ovviamente il FTSE MIB ha fatto un pò peggio (-0.69% a 16091 punti) difendendo però durante la giornata i 16000 punti. Ha pesato il settore bancario (SX7E -0.78%) appesantito dagli spreads in aumento. Il DAX tedesco (-0.02% a 7984 punti) ha praticamente ignorato la notizia negativa riguardante l'Italia. Il rialzo delle borse è intatto e non c'è nessuna ragione di dubitare dei targets e della salita degli indici su un massimo significativo per questa settimana. L'Europa ha solo perso un giorno. Per identificare il massimo noi ci basiamo sull'S&P500 americano - gli obiettivi sulle borse europee sono unicamente dei punti di riferimento basati sulla logica, resistenze e possibili obiettivi tecnici. Noi per essere chiari al massimo fissiamo sempre una data ed un obiettivo preciso. È però evidente che troppi fattori possono influenzare i movimenti ed è normale che ci siano delle differenze di alcuni giorni (+/-3 giorni) o di alcuni punti.

La seduta in America si è svolta in una calma surreale considerando che l'S&P500 ha nuovamente toccato un nuovo massimo annuale fermandosi solo venti punti dal massimo storico. L'indice ha aperto a 1548 punti e subito è gentilmente ritornato a salire regolarmente. Ha raggiunto i 1556 punti verso le 19.45. Nelle ultime due ore di contrattazioni si è limitato ad un breve ritracciamento per chiudere infine a 1556.22 punti (+0.32%). Analizzando i dati tecnici della seduta, stamattina abbiamo alzato la bandiera rossa d'allarme. Questo nuovo massimo annuale sugli indici è stato raggiunto con volume relativo a 0.8, nuovi massimi a 30 giorni in calo a 910 (!) e [volatilità VIX su un minimo pluriennale a 11.56 punti](#). Il supporto a 12 punti è stato rotto e questo è il primo segnale concreto che un massimo sull'indice è vicino se non imminente. Malgrado che l'S&P500 continua a salire seguendo alla perfezione lo scenario di un movimento esaustivo, manca la dinamica per salire a 1585 punti fino a venerdì vale a dire un guadagno di 30 punti in 4 sedute. Per il momento stiamo a guardare in cerca di ulteriori divergenze. Ieri l'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero e questa è una buona premessa per una continuazione oggi verso l'alto.

Stamattina le borse asiatiche subiscono una battuta d'arresto. Il Nikkei scende del -0.28%. Il future sull'S&P500 cala di 2 punti a 1548 (vi ricordiamo per l'ultima volta che ora usiamo nei commenti come riferimento i futures a scadenza giugno. Su questo futures il discount sul cash è di circa 5 punti. Significa che l'S&P500 "vale" 1553 punti). L'Eurostoxx50 aprirà stamattina sui 2714 punti. I mercati europei sono finora molto calmi con il cambio EUR/USD a 1.3020. Durante la giornata verranno resi noti numerosi dati economici - non vediamo però nulla di rilevante in grado di

muovere i mercati. Solo alle 19.00 il deficit statale americano di febbraio, previsto sui 210 Mia di USD, potrebbe riaccendere le discussioni sull'insostenibile debito pubblico americano.

Aggiornamento dell'11 marzo

Durante il fine settimana non è successo nulla di rilevante ed i mercati finanziari riaprono stamattina senza sostanziali cambiamenti. Le borse asiatiche seguono il trend e chiudono in moderato guadagno. Il Nikkei giapponese sale del +0.53%. I futures sull'S&P500 scendono di 2 punti. Quello a scadenza marzo è a 1548 punti, quello a scadenza giugno a 1543 punti. La differenza di 5 punti è data unicamente da fattori finanziari (tassi d'interesse e dividendi sui 3 mesi). Da oggi citeremo nei commenti il future scadenza giugno visto che il contratto di marzo scade questo venerdì. Il cambio EUR/USD è a 1.3010. Le borse europee apriranno in leggero calo - l'Eurostoxx50 vale ora 2724 punti (-2 punti).

I mercati sembrano pronti a continuare il rialzo e terminare questa fase esaustiva su un massimo. Vi ricordiamo che gli obiettivi indicativi per venerdì sono a 1585 punti di S&P500 e di 2760-2770 punti di Eurostoxx50. Dovremmo quindi avere 5 sedute di buoni guadagni. Oggi non sono previsti dati economici importanti.

Commento del 9-10 marzo

Top vicino - mercati inciamperano sui tassi d'interesse - forti divergenze sui metalli industriali

Nell'analisi di sabato scorso avevamo dichiarato che la correzione delle borse era terminata e ritornava la tendenza rialzista a corto termine. Avevamo fissato un obiettivo indicativo a 1550 punti di S&P500 per la metà di marzo accompagnandolo con questo commento: *"Per le prossime due settimane ci aspettiamo una ripresa del rialzo con un obiettivo minimo di 1550 punti di S&P500. Le borse europee dovrebbero in questo periodo guadagnare terreno ma non ci aspettiamo nessun rally e probabilmente neanche il forte DAX (7708 punti) sarà in grado di raggiungere il massimo annuale (7871 punti). Gli indicatori a medio termine suggeriscono in seguito seri problemi. Il punto tornante del 15 marzo potrebbe costituire un massimo importante e significativo prima di un ribasso a medio termine. Per una conferma dobbiamo vedere come si sviluppano la situazione e gli indicatori settimana prossima."* Già al termine della seduta di martedì abbiamo dovuto constatare che questa spinta di rialzo era più forte del previsto e ci obbligava ad alzare l'obiettivo a 1585 punti - la ragione tecnica l'avevamo già spiegata precedentemente. Molti indici azionari si avvicinano o hanno toccato nuovi massimo storici. Questa settimana è stato il caso del Dow Jones Industrial (14397 punti). Queste barriere magiche attirano l'attenzione degli investitori e non possono mai precisamente costituire resistenza - troppa è la pressione dei derivati, delle operazioni dei traders e dei media. Di conseguenza il mercato nel suo movimento verso l'alto o si ferma prima o dopo. Considerando che l'S&P500 ha il massimo storico a 1576 punti, se non vuole fermarsi a 1550 punti deve per lo meno fare una rottura al rialzo sopra i 1576 punti. Secondo un'analisi con le onde di Elliott un obiettivo ideale di questa ultima onda di rialzo si situa a 1589 punti. Un'estensione secondo Fibonacci ci porta ad un obiettivo sui 1578 punti - troppo vicino al massimo storico. Di conseguenza abbiamo scelto come riferimento i 1585 punti. Siamo invece molto più fiduciosi nel punto tornante del 15 marzo. Sapete che da un punto di vista ciclico vedevamo un possibile massimo definitivo a metà marzo o metà maggio. Il comportamento dell'S&P500 nell'ultima settimana è quello tipico della fase finale ed esaustiva di un rialzo - avviene senza più correzioni ed in media impiega dodici sedute per arrivare sul massimo. La seduta di giovedì 28 febbraio è stata marginalmente negativa (-0.08%) - non sappiamo se il conto deve partire da qui o due giorni prima ignorando questa giornata praticamente in pari. Non è molto importante visto che stiamo andando a

caccia di un massimo significativo e probabilmente definitivo di medio termine. Questo obiettivo verrà raggiunto settimana prossima.

Naturalmente di fianco a queste riflessioni puramente tecniche ci domandiamo anche cosa potrebbe far deragliare questo bull market. Probabilmente non ci sarà una ragione particolare ma piuttosto una serie di fattori che stanno facendo cambiare l'umore degli investitori. Le borse sono sopravvalutate e specialmente in Europa salgono di fronte a fondamentali pessimi ed in ulteriore deterioramento. L'Europa è in recessione con forti tassi di disoccupazione. Il tentativo di superare la crisi del debito europeo tramite la politica dei piccoli passi sta fallendo di fronte alle reazioni della popolazione esasperata dall'aumento della pressione fiscale e dalla diminuzione della qualità di vita. Grecia, Portogallo, Spagna ed Italia stanno arrivando al limite dell'esasperazione. Il voto degli elettori italiani è stato un chiaro messaggio contro l'Europa e la politica di rigore. La gente ne ha abbastanza di austerità anche perché non si vedono i benefici mentre si subiscono le pesanti conseguenze. Il fuoco della ribellione si sta allargando con i cittadini olandesi che chiedono un referendum sull'Europa. La lista dei Paesi in difficoltà aumenta con il grave problema di Cipro irrisolto mentre già si parla di un programma di salvataggio per la Slovenia. Malgrado le rassicuranti assicurazioni di Mario Draghi e dei politici di Bruxelles, l'economia europea sta peggiorando e non migliorando - la disoccupazione cresce con la piaga dell'alta disoccupazione giovanile. La metà dei giovani di Grecia, Spagna e Portogallo sta perdendo il suo futuro professionale - in Italia il problema è simile anche se le cifre sono meno drammatiche. Come fanno a salire le borse in un contesto simile? Le ragioni sono molteplici. Da una parte le imprese agiscono a livello internazionale e se il mercato interno è in crisi cercano con successo nuovi sbocchi all'estero e su mercati emergenti. Inoltre le imprese riescono a mantenersi efficienti eliminando i costi (leggi lavoratori in esubero) e scaricandoli sullo Stato. Terzo molti settori economici vengono ampiamente favoriti dal basso costo del denaro. La ragione principale è però la liquidità in eccesso fornita dalle Banche Centrali che provoca una sottoestimazione dei rischi e fa lievitare il prezzo delle azioni a parità di guadagni e valore fondamentale degli assets. Tutto questo castello di carte di basa sulla ZIRP (Zero Interest Rate Policy - politica dei tassi d'interesse a zero) e sulla convinzione che le Banche Centrali continueranno all'infinito a pompare liquidità fino a quando l'economia non ricomincerà a crescere e la disoccupazione a scendere. L'unico problema in questa enorme manipolazione dei mercati finanziari e delle economie è che non può funzionare senza la partecipazione della popolazione e degli investitori. Le Banche Centrali non possono finanziare da sole il debito pubblico - questo ridurrebbe il valore del denaro a carta straccia. Ad un certo momento gli investitori si renderanno conto che il rischio è eccessivo ed inizieranno le vendite. Se si osservano i mercati obbligazionari sembra che la ritirata sia già cominciata. È ancora presto per parlare di rialzo dei tassi d'interesse (regna ancora la deflazione) ma sicuramente si può dire che un minimo - rispettivamente un massimo sui bond - è stato raggiunto. Basta guardare un grafico dell'[US Treasury Bond decennale americano](#) per rendersi conto che il prossimo significativo movimento di lungo termine sarà un rialzo del costo del denaro. Il punto di rottura è praticamente stato raggiunto. I tassi d'interesse possono ulteriormente scendere solo se l'America ricade in una profonda recessione - in questo caso le borse devono cadere perché scenderanno gli utili delle imprese. Se invece l'economia si riprende salirà il costo del denaro obbligando gli investitori a rivedere i loro calcoli e rendersi conto che le azioni sono troppo care. Il periodo di utili delle imprese in aumento (grazie ad una crescita dei margini) e di contemporanea diminuzione del costo del denaro sta finendo. Con l'economia in ristagno i tassi d'interesse avranno tendenza a salire poiché l'aumento dei deficit statali (si parla di rigore finanziario ed austerità ma questa definizione è scorretta - sta solo diminuendo la velocità di aumento dell'indebitamento totale) provocherà automaticamente una diminuzione della solvibilità e dei rating delle agenzie ([vedi anche il recente caso dell'Italia](#)).

Le borse devono quindi essere nella fase finale di questo rialzo e all'inizio della formazione di un top. Guardiamo che sono arrivate alla fine di settimana scorsa e aggiorniamo le nostre previsioni a medio termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+4.28% a 2726 punti
DAX	+3.61% a 7986 punti
SMI	+1.88% a 7744 punti
FTSE MIB	+3.37% a 16204 punti
S&P500	+2.17% a 1551.18 punti
Nasdaq100	+2.05% a 2804 punti

Terminata la correzione il rialzo delle borse europee é ripreso - timidamente lunedì ma dinamicamente a partire da martedì. Questo ci ha obbligato a rivedere verso l'alto non solo gli obiettivi sugli indici americani ma anche su quelli europei. Se inizialmente pensavamo che l'Eurostoxx50 (2726 punti) non avrebbe superato i 2670 punti, nel corso della settimana abbiamo alzato questo limite sopra i 2750 punti. Con il massimo annuale a 2754 punti é logico aspettarsi una rottura sopra questa resistenza ed una salita verso un massimo definitivo sui 2760-2770. punti. Lo stesso vale per il DAX tedesco (7986 punti), con un nuovo obiettivo a 8200 punti e per l'SMI svizzero che dovrebbe salire a 8000 punti. Il FTSE MIB (16204 punti) é in una situazione tecnica diversa poiché si trova ancora in un trend ribassista di medio periodo. Settimana scorsa abbiamo detto che il calo era praticamente terminato e martedì, dopo aver constatato che un minimo era effettivamente in posizione e seguiva l'atteso rimbalzo, abbiamo fissato l'obiettivo di questo movimento correttivo e in controtendenza sui 16500-16800 punti. Lo manteniamo.

Le borse europee sono fondamentalmente sopravvalutate ma non ipercomperate - hanno ancora spazio verso l'alto e quindi per trovare un'eventuale massimo é meglio basarsi sulla borsa americana. Settimana scorsa abbiamo più volte dovuto constatare che la dipendenza dell'Europa dall'America é molto alta e che Eurostoxx50 & CO. si muovono unicamente quando ci sono stimoli provenienti d'oltre Oceano.

Sull'S&P500 abbiamo poco da aggiungere. L'indice sta salendo seguendo perfettamente lo scenario di un movimento esaustivo. Ripetiamo che siamo fiduciosi nell'esattezza della finestra temporale di metà marzo. Più incerto é invece l'obiettivo (1585 punti) poiché é possibile un'accelerazione finale ed un'esagerazione verso l'alto. Inutile sviluppare ora troppe teorie. Sapremo di essere sull'atteso massimo quando vedremo evidenti eccessi o un chiaro reversal giornaliero. Teniamo d'occhio la volatilità VIX (12.59 punti), usata da molti traders per fare hedging. Ha forte supporto a 12 punti ed un massimo sull'S&P500 dovrebbe corrispondere ad una marginale rottura sotto questi 12 punti.

La seduta di venerdì non ci ha detto nulla di nuovo - ha solo confermato il rialzo esaustivo. L'S&P500 ha chiuso su un nuovo massimo annuale a 1551.18 punti (+0.44%) mostrando che i 1550 non sono significativi. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4225 su 1953 e NH/NL a 1135 su 179. Ancora una volta il volume relativo a 0.95 non conferma a livello di partecipazione il nuovo massimo dell'indice. La tendenza é per definizione al rialzo con il 68.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 77.12. Qui notiamo una delle tante divergenze negative - nei mesi scorsi i nuovi massimi degli indici erano accompagnati da BPI sul NYSE sugli 80-82 punti - ora questa forza manca. Nell'analisi dei COT notiamo che i Commercial hanno ricominciato a vendere aumentando sensibilmente le posizioni short - ricordiamo che questi investitori sono normalmente giusti ed agiscono con un certo anticipo rispetto ai cambiamenti di tendenza.

Analizziamo regolarmente i grafici dei metalli industriali ed in particolare del rame. Questo metallo non ha componenti di investimento e speculazione e quindi riflette l'andamento dell'economia. Notate come il rame ha seguito e confermato il rialzo delle borse dal 2009 al 2011. Nella seconda parte del 2011 fino al 2012 é rimasto ben correlato con l'S&P500. Da parecchi mesi però si rifiuta di confermare il rialzo della borsa ed ora [il grafico mostra un pericoloso triangolo discendente con forte rischio di rottura al ribasso](#). Questo segnale di debolezza economica si ripete su numerosi grafici (guardate per esempio l'alluminio).

È interessante osservare che questo effetto non è un problema circoscritto ma si ripercuote anche in borsa. Il settore strutturalmente più debole dell'Eurostoxx50 è quello delle Basic Resources - settimana scorsa ha guadagnato solo il +1.39% mentre perde in 4 settimane il -1.77% ed il -10.04% su base annua.

Riassumendo riteniamo ormai che malgrado l'azione delle Banche Centrali, le borse si siano distaccate eccessivamente dalla realtà economica. I segnali che gli investitori cominciano a dubitare dell'effetto duraturo degli stimoli monetari si moltiplicano. A corto termine il rialzo non è concluso. La probabilità di un massimo significativo alla fine di settimana prossima è però alta. Non dovrebbe seguire immediatamente un ribasso ma la formazione di un top. Significa che dopo una brusca correzione iniziale e fissare il massimo ci deve essere un periodo di distribuzione e forte volatilità. Le prospettive a medio termine sono negative e pensiamo che lo scenario 2013 sia in grandi linee corretto - questo scenario prevede un massimo sui 1520 punti di S&P500 verso metà marzo ed una chiusura annuale sui 1400 punti.

Commento dell'8 marzo

Ancora un nuovo massimo annuale marginale dell'S&P500 americano - non ce ne saranno più tanti...

Ieri le borse hanno ancora guadagnato alcuni punti in una giornata tranquilla e priva di spunti d'interesse.

Mentre le economie occidentali rallentano e gli indicatori congiunturali peggiorano, politici e banchieri centrali si sprecano in esercizi d'ottimismo. Osservando il sentiment di investitori ed imprenditori in miglioramento sembra che molti gli credono - forse si fanno accecare dagli indici di borsa pompanti dalla liquidità delle Banche Centrali e dalla repressione finanziaria. I prezzi dei metalli industriali calano segnalando una debole domanda e quindi una debole economia. Cipro si oppone alle misure di austerità imposte dall'UE mentre in Italia le probabilità che si formi un governo stabile sono ridotte ad un lumicino. In questo scenario politico ed economico non certo roseo le borse salgono spinte (ammettiamolo) dai buoni risultati delle imprese e dalla liquidità della FED - la correlazione tra le [operazioni POMO](#) e le sedute di borsa positive è perfetta. Attenzione che oggi non è previsto nessun acquisto di titoli...

Ieri gli indici azionari europei sono tornati a salire. In mancanza dell'abituale stimolo pomeridiano da New York, le borse dopo una buona apertura, sono oscillate lateralmente senza trovare la forza di superare una serie di resistenze a corto termine (Eurostoxx50 a 2700-2704 punti, DAX a 8000 punti). Le plusvalenze finali sono modeste ma vanno nella giusta direzione (Eurostoxx50 a 2690 punti +0.40%).

Anche la seduta a New York si è svolta nella calma e senza una chiara tendenza. L'S&P500 è oscillato in soli 5 punti (1541-1546 punti) chiudendo a 1544.26 punti (+0.18%), nuovo massimo annuale marginale. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3721 su 2424 e NH/NL a 754 su 205. Volume relativo a 0.9 e volatilità VIX in calo a 13.06 (-0.47). Tecnicamente non abbiamo nulla da eccepire. Le borse si sviluppano secondo il nostro scenario di un rialzo finale di tipo esaustivo. Speriamo veramente che non ci siano più sedute negative e correzioni fino a metà marzo in maniera da avere la certezza di essere di fronte ad un massimo importante e forse definitivo. Per il momento non possiamo che stare a guardare e controllare che il movimento rispetti le regole e le previsioni.

Cambi e tassi d'interesse continuano ad essere piuttosto passivi e non condividono l'euforia delle borse. Ieri però si sono almeno mosse in correlazione con gli indici azionari. L'Euro si è rafforzato ed il cambio EUR/USD si trova stamattina a 1.3095.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +2.64%. Il future sull'S&P500 guadagna 1 punto a 1543 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2708 punti. La seduta odierna inizia con le migliori premesse e dovrebbe terminare in positivo permettendo agli indici europei di superare le resistenze a corto termine. Non crediamo che gli importanti dati sulla disoccupazione americana attesi alle 14.30 possano rovinare la festa.

Commento del 7 marzo

Rialzo a corto termine - si avvicina un top importante e definitivo - rischi in forte aumento

Ieri le borse hanno marciato sul posto assorbendo i guadagni del giorno precedente. Questo ci dà l'occasione per gettare uno sguardo sul medio termine. Questo rialzo sta in effetti portando gli indici azionari su un'importante massimo. Da un punto di vista ciclico questo massimo potrebbe concretizzarsi a metà marzo o a metà maggio. Come abbiamo spiegato in dettaglio nel commento tecnico sull'S&P500 di ieri 6 marzo, favoriamo come termine per un massimo definitivo la metà di marzo. Si sta però formando un top e questo non è un evento ma un processo. Vale a dire che non ci sarà un giorno preciso nel quale tutti i mercati in sincronia toccheranno un massimo in precedenza definito (i 1585 punti di S&P500 tanto per intenderci) ma sarà un periodo di giorni fino a mesi in cui le borse distribuiranno facendo vari tentativi infruttuosi di fare ulteriori progressi. Questo comportamento ha anche una spiegazione logica. Chi è rimasto fuori e non ha partecipato al rialzo cerca un'occasione per comperare - sfrutta quindi ogni possibile correzione per entrare sul mercato sostituendo chi realizza guadagni e vende. Di conseguenza dopo il massimo a marzo potrebbero seguire un paio di mesi di oscillazione laterale, anche piuttosto selvaggia, con un alternarsi di speranza e delusione, nuovi massimi marginali e minimi discendenti. L'investitore deve essere disciplinato e non lasciarsi distrarre da aspetti emotivi. Tra adesso e metà marzo deve vendere - in seguito deve osservare il mercato per controllare se l'ipotesi di un top è corretta - una volta avuta conferma che il top si sta formando, si deve preparare alla prossima fase di ribasso. Attenzione perché questo ribasso ha buone probabilità di essere l'inizio di un bear market di alcuni anni. Non sarà una discesa lineare o un crollo (crash) come molti sperano anche perché le autorità competenti e le Banche Centrali faranno di tutto per opporsi. La tendenza sarà però per parecchio tempo al ribasso. Rileggete lo scenario 2013. L'obiettivo a fine anno di 1400 punti di S&P500 ci sembra ancora oggi corretto e realista. Notate infine, sempre nello scenario 2013, che avevamo previsto un massimo sui 1520 punti di S&P500 per metà marzo - la chiusura ieri a 1541 punti non è molto lontana....

Ieri le borse europee hanno confermato la loro dipendenza dagli Stati Uniti. Si sono rafforzate il mattino grazie alla buona chiusura a Wall Street il giorno prima e hanno perso terreno nel pomeriggio dopo che si sono concretizzate le prime prese di beneficio sull'S&P500. Il risultato è stata una salita dell'Eurostoxx50 a 2704 punti di massimo (resistenza intermedia a 2700 punti) e un calo nel pomeriggio con una chiusura sul minimo giornaliero. Per saldo è rimasta una minusvalenza del -0.14% e l'Eurostoxx50 si è fermato a 2679 punti. Meglio ha fatto il DAX a caccia degli 8000 punti (+0.62% a 7919 punti) e peggio ha fatto l'Italia (FTSE MIB -0.47% a 15899 punti) in balia dell'incertezza politica. Il quadro tecnico è invariato rispetto all'analisi del fine settimana e a quanto specificato nel commento di ieri.

La borsa di New York ha fatto una pausa di consolidamento. Il mercato si è comportato meglio del previsto considerando la rottura al rialzo ed il gap del giorno precedente. Logico sarebbe stato un ritracciamento dell'S&P500 verso il precedente massimo a 1531 punti. Invece l'S&P500 ha aperto ancora una volta forte ed in gap up. Dai 1545 punti dell'apertura è però subito sceso sotto il massimo di martedì a 1538 punti mostrando che ci sarebbe stata una seduta in trading range. In effetti minimo e massimo giornalieri sono stati toccati nella prima ora di contrattazioni e per il resto

della giornata l'S&P500 si è mosso in laterale chiudendo a 1541.46 punti (+0.11%). La seduta la NYSE è stata positiva con A/D a 3473 su 2672 e NH/NL a 832 (pochi) su 285. La volatilità VIX è ferma a 13.53 punti (+0.05). Il volume relativo è tornato nella norma (1.0). L'S&P500 si comporta secondo la fase finale di un rialzo - non ci saranno più correzioni fino a metà marzo e le spinte di rialzo verranno compensate unicamente da brevi consolidamenti. Gli indicatori entrano in territorio di ipercomperato (specialmente quelli settimanali) e ci sarà bisogno un eccesso per marcare la fine.

Stamattina le borse asiatiche si adattano a quanto visto ieri in Europa ed America. Marciano sul posto con il Nikkei a +0.30%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1539 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2682 punti. Oggi è di nuovo la giornata contraddistinta dalle sedute delle Banche Centrali europee. Non sono previsti cambiamenti nella politica monetaria di BoE e BCE. Nella conferenza stampa delle 14.30 Mario Draghi dipingerà come al solito la situazione di rosa - è probabile che molti si lascino impressionare favorevolmente dando una spinta positiva ai listini. L'Eurostoxx50 dovrebbe risalire verso i 2700 punti.

Commento del 6 marzo

Nuovo massimo storico del DJ Industrial a 14253 punti - S&P500 deve seguire

Ieri le borse sono ripartite con decisione al rialzo e questa volta anche l'Europa ha partecipato al movimento. Che gli indici dovessero salire non è una sorpresa - corrisponde alle previsioni. Siamo invece stati sorpresi dalla forza ed intensità del movimento che ci obbliga a rivedere al rialzo gli obiettivi a corto termine.

Chi decide dell'andamento delle borse sono i mercati americani - cominciamo quindi da New York. L'S&P500 ha aperto in gap up a 1533 punti - il superamento del precedente massimo annuale aveva come conseguenza una continuazione verso l'alto ed una seduta in positivo. In effetti l'S&P500 è salito fino ai 1542 punti per le 17.00. Da qui si è limitato ad oscillare lateralmente toccando un massimo a 1543 punti e chiudendo a 1539.79 punti (+0.95%). Sembrava quasi che una volta che i traders hanno portato il mercato dove volevano si sono fermati e con loro le contrattazioni - il volume relativo a 0.95 è decisamente basso per una giornata da record. Il Dow Jones Industrial ha chiuso a 14253 punti (+0.89%) su un nuovo massimo storico. La tecnologia ha partecipato al festino (Nasdaq100 +1.43%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4513 su 1628 e NH/NL a 1024 su 290. La volatilità VIX è scesa a 13.48 punti (-0.53). A livello di partecipazione il rialzo è debole ma sono i prezzi a dominare e qui la dinamica è in aumento. Noi avevamo previsto una salita dell'S&P500 a 1550 punti per metà marzo. Pensavamo che il movimento sarebbe continuato allo stesso ritmo dei primi due mesi dell'anno obbligando l'indice a restare sotto il massimo storico a 1576 punti. Sembra invece che ci sia un certo entusiasmo dovuto ai nuovi massimi degli indici che obbligano numerosi analisti tecnici a dare segnali d'acquisto. Anche alcuni indicatori che seguono il trend (p.e. MACD giornaliero) dicono che sul corto termine bisogna comperare. Vi avevamo spiegato precedentemente che i massimi svolgono un effetto di risucchio. Ora l'S&P500 è a 1539 punti con trend rialzista in accentuamento e via libera fino a metà marzo. Di conseguenza è molto probabile che l'indice non si fermi a 1550 punti ma debba anche lui passare il massimo storico a 1576 punti. **Alziamo quindi l'obiettivo a 1585 punti** - questo significa un +3% dal livello attuale. Con questo riferimento in mano possiamo ora tornare ad analizzare le borse europee.

Ieri anche le borse europee sono partite decisamente verso l'alto. Il movimento è avvenuto in due tappe e la causa è sempre stata il mercato americano. Il primo balzo si è verificato in apertura come conseguenza della buona chiusura lunedì sera a New York. Il secondo balzo è avvenuto nel pomeriggio a seguito di S&P500 e C.O. a caccia di nuovi massimi annuali e storici. Il risultato in Europa è stato un rally uniforme che ha coinvolto tutti i settori ed indici permettendo a DAX e SMI (tra altri) di raggiungere nuovi massimi annuali. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2683 punti (+2.41%)

superando già ora quell'obiettivo a 2670 punti che avevamo fissato per metà marzo. Il FTSE MIB italiano ha confermato che il minimo annuale del giorno precedente (15406 punti) é definitivo chiudendo con una plusvalenza del +2.78% a 15974 punti. Nell'immediato il ribasso del FTSE MIB italiano é finito ed ora c'è un rimbalzo nella direzione opposta. Questo rimbalzo non é da sottovalutare - chi é ancora short sarà ora obbligato a chiudere e molti investitori seduti sulla liquidità crederanno che é venuto il momento di comperare. Dopo un mese di ribassi ed una caduta di 2500 punti il movimento nella direzione opposta potrebbe essere possente. Combinando Fibonacci con il grafico **crediamo che il FTSE MIB debba risalire a 16500-16800 punti** e confermiamo le indicazioni fornite già ieri sera.

Se l'S&P500 sale ancora di un 3% dove potrebbe andare l'Eurostoxx50? Tralasciando i pessimi fondamentali e l'incerta situazione politica in Italia, sembrerebbe che **l'Eurostoxx50 debba nelle prossime due settimane tornare almeno sul massimo annuale a 2754 punti**. "Almeno" perché considerando il quadro generale una marginale rottura sopra questo livello sembra d'obbligo.

Cambi e tassi d'interesse continuano a mandare segnali di cautela e costituiscono una debole divergenza. Il cambio EUR/USD é stamattina a 1.3060. L'Euro si rafforza ma sicuramente non abbastanza per giustificare un rally dei titoli bancari (SX7E +2.55%) e delle borse europee. Osserviamo una generale rivalutazione del dollaro americano. Non abbiamo ancora una spiegazione logica e la stiamo cercando - un rialzo dell'USD avrebbe conseguenze importanti su tutti i mercati ed é importante capire se questa forza momentanea ha la possibilità di diventare tendenza. Il future sul Bund (145.05) marcia piuttosto sul posto - gli investitori non abbandonano la sicurezza dell'obbligazione di Stato tedesca e non sembrano voler saltare sul carrozzone delle azioni.

Stamattina le borse asiatiche si sono fatte contagiare dell'euforia europea ed americana di ieri. Il Nikkei guadagna il +2.13%. Il future sull'S&P500 é a 1539 punti (+2 punti). Oggi probabilmente le borse si fermeranno per assorbire il rally di ieri. Questa é almeno la prima impressione osservando la situazione in Europa e l'Eurostoxx50 che ora vale 2680 punti. In teoria l'S&P500 dovrebbe ridiscendere a testare il nuovo supporto a 1531 punti, vecchio massimo annuale. Di conseguenza la giornata odierna dovrebbe essere moderatamente negativa. Non bisogna però sottovalutare il bisogno di comperare di chi é rimasto fuori. L'intonazione della giornata apparirà nella prima ora di contrattazioni. Dai dati economici oggi in agenda non ci aspettiamo particolari stimoli.

Commento del 5 marzo

La borsa americana ricomincia a salire - l'Europa segue zoppicando

Si sta concretizzando lo scenario a corto termine descritto nell'analisi del fine settimana. Ieri le borse europee hanno aperto in calo, impressionate dalla debolezza dei mercati finanziari asiatici e preoccupate dall'instabilità politica in Italia e da numerose notizie economiche negative. L'Eurostoxx50 é inizialmente caduto fino ai 2595 punti ritornando marginalmente nella fascia di supporto a 2580-2600 punti. Prontamente il mercato si é stabilizzato e l'Eurostoxx50 é poi veleggiato sui 2606 punti fino nel pomeriggio. In seguito dall'America sono venuti segnali positivi e le borse si sono in generale risollevate. La spinta decisiva é arrivata con l'apertura a Wall Street. L'Eurostoxx50 ha guadagnato ancora una decina di punti tornando in positivo e chiudendo vicino al massimo giornaliero a 2619 punti (+0.11%). Che frenano sono ancora i titoli italiani e le banche. Il FTSE MIB la mattina é sceso ad un nuovo minimo annuale marginale a 15406 punti. Ha però ampiamente recuperato nel pomeriggio contenendo sul finale le perdite (-0.85% a 15542 punti). Malgrado la debolezza relativa siamo convinti che il FTSE MIB dovrebbe ora raggiungere un minimo e tentare un recupero. Come più volte scritto in precedenza non possiamo escludere una caduta finale nel range 15000-15200 punti - il minimo di ieri é però andato vicino a questa fascia di supporto e potrebbe costituire minimo definitivo. Nella stessa situazione si trova l'indice delle

banche SX7E (-0.38% a 112.10 punti). Ha toccato ieri un nuovo minimo annuale a 110.67 punti e sta evidentemente tentando, con buone probabilità di successo, di fare base intorno ai 110 punti. Le borse europee dovrebbero nei prossimi giorni rafforzarsi a traino degli Stati Uniti. Non vediamo però potere d'acquisto e non crediamo che si stia sviluppando una nuova gamba di rialzo. Manteniamo l'obiettivo di riferimento di questo rimbalzo a 2670 punti di Eurostoxx50.

Ancora una volta l'S&P500 ha adempiuto alla sua missione. Ieri doveva riprendere il trend rialzista e chiudere in positivo. Ha fatto ancora meglio di quanto pensavamo. Ha aperto in calo a 1514 punti e ha esitato per alcune ore toccando un minimo alle 18.30 sui 1512 punti. Poi sono tornati i compratori e l'S&P500 è regolarmente salito fino alla chiusura finale a 1525.10 punti (+0.46%). Il massimo annuale a 1531 punti si avvicina e ieri il DJ Transportation ha toccato un nuovo massimo storico. La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3275 su 2869 e NH/NL a 642 su 565. Il volume relativo è stato un deludente 0.9. La volatilità VIX è scesa a 14.01 punti (-1.35). Lo sviluppo di indici ed indicatori confermano il nostro scenario di una rialzo a corto termine e di un deterioramento a medio termine. La tendenza è però ancora chiaramente rialzista e ribadiamo l'obiettivo a 1550 punti sull'S&P500 per metà mese. Ora l'S&P500 salirà a 1531 punti e dovrebbe verificarsi l'abituale rottura al rialzo. Ad un marginale superamento dei 1531 punti dovrà seguire un ritracciamento. Vista la debolezza del trend rialzista non dovrebbe esserci nessuna accelerazione di tipo esponenziale.

L'Euro resta piuttosto debole malgrado il recupero stamattina del cambio EUR/USD a 1.3040. Ieri è ancora sceso sotto gli 1.30. La risalita dal minimo annuale a 1.2965 toccato venerdì scorso è esitante e mostra i molti dubbi che gli investitori internazionali hanno sulla tenuta della zona Euro. I dati ieri sulla disoccupazione erano terribili. Anche il Bund (future scadenza marzo a 145.48 - il passaggio al future scadenza giugno con un discount di circa 1.8 punti è questione di giorni) è stabile e continua ad attirare l'interesse degli operatori in cerca di sicurezza. Evidentemente nessuno abbandona le obbligazioni in favore di azioni e questo atteggiamento anti rischio suggerisce che non c'è molto potenziale di rialzo per le azioni.

Stamattina anche le borse asiatiche si lasciano trascinare da Wall Street e sono in positivo. Il Nikkei guadagna il +0.27% mentre le plusvalenze in Cina superano l'1%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1525 punti. L'Eurostoxx50 aprirà stamattina sui 2636 punti - un sensibile progresso rispetto alla chiusura di ieri a 2619 punti. È probabile che già oggi l'S&P500 vada a caccia dei 1531 punti. Crediamo quindi che le borse europee debbano ulteriormente salire dopo la buona apertura - pensiamo di ritrovare stasera l'Eurostoxx50 sui 2645 punti. Non crediamo che i numerosi dati economici previsti oggi (in particolare alle 11.00 le vendite al dettaglio in Europa a gennaio) possano cambiare sostanzialmente la situazione.

Aggiornamento del 4 marzo

Prevale la cautela

Stamattina la Cina ha annunciato un inasprimento delle condizioni per la concessione di crediti ipotecari - i titoli legati al settore delle costruzioni sono crollati trascinando il listino in negativo. Le borse della regione perdono terreno e solo il Giappone si salva (Nikkei +0.40%). Il future sull'S&P500 scende di 7 punti a 1509 punti ed il cambio EUR/USD (1.3010) è di poco sopra il supporto a 1.30.

Le borse europee apriranno quindi deboli. L'Eurostoxx50 vale ora (08.10) 2596 punti e sui futures sembra esserci una certa pressione di vendita. È quindi probabile che stamattina si scenda più in basso. Le notizie negative dall'Europa si sommano (Italia, Cipro, Slovenia) - non è probabilmente abbastanza per far cadere le borse su nuovi minimi annuali ma sufficiente ad impedire un

sostanziale recupero. Oggi non sono previsti dati economici importanti.

Commento del 2-3 marzo

La correzione é finita

Chi ci ha seguito con attenzione durante la scorsa settimana sa già cosa scriveremo oggi e quali sono le prospettive a corto termine. L'S&P500 nelle sedute di giovedì e venerdì ha seguito con precisione lo svolgimento giornaliero previsto. Venerdì in particolare é sceso fino ai 1502 punti per poi ripartire al rialzo infischandosi del "Sequester" (i tagli automatici di spesa pubblica americana per 85 Mia di USD) e chiudere a 1518.20 punti (+0.23%). Si é quindi concretizzata la variante positiva da noi favorita ed ora l'S&P500 riparte al rialzo. Confermiamo l'obiettivo a 1550 punti di S&P500. La novità é che le prospettive a medio termine non sono così brillanti. Settimana scorsa, malgrado che la maggior parte degli indici americani abbia per saldo guadagnato terreno, non abbiamo constatato un miglioramento degli indicatori - al contrario le divergenze a livello di partecipazione aumentano con un netto calo del momentum positivo. Lasciamo per un momento da parte i dettagli tecnici e cerchiamo di evitare i condizionali. Tradotto in termini molto semplici l'S&P500 deve ora salire e le prospettive a corto termine sono positive. A medio termine invece i rischi di una sostanziale correzione sono aumentati. Questo significa luce verde per circa due settimane. A livello di obiettivo abbiamo di mezzo questo maledetto massimo storico a 1576 punti che complica la situazione. Temiamo che una volta arrivato sui 1550 punti l'S&P500 verrà magicamente attirato da questa barriera storica. E poi potrebbe seguire la classica falsa rottura al rialzo. Per una semplice ragione matematica crediamo però che l'S&P500 si debba fermare prima. Il deterioramento degli indicatori a medio termine é evidente e non crediamo che l'S&P500 possa giocare sui massimi annuali e storici per più di 2 settimane prima che cominci a cedere. Se tralasciamo la prima settimana di gennaio, corta ed anomala, l'S&P500 solo in una occasione nel 2013 ha avuto una performance settimanale superiore all'1% (+1.14% nella quarta settimana) - la tendenza rialzista é di debole intensità. Se l'S&P500 guadagnasse l'1% nelle prossime due settimane arriverebbe a 1548 punti per il 15 di marzo. Anche considerando un'accelerazione finale di tipo esaustivo difficilmente arriverà ai 1576 punti. Dopo deve seguire una seria correzione. Questo é il nostro scenario di massima per la borsa americana che tecnicamente é relativamente più forte di quelle europee. Vediamo ora cosa é successo settimana scorsa e cerchiamo di adattare questa previsione all'Europa.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.51% a 2616 punti
DAX	+0.60% a 7708 punti
SMI	+0.63% a 7602 punti
FTSE MIB	-3.43% a 15675 punti
S&P500	+0.17% a 1518.20 punti
Nasdaq100	+0.38% a 2747 punti

Come notate dalle performance settimanali c'è un'evidente problema in Italia. Gli investitori non hanno apprezzato (é il minimo che si possa dire) il risultato delle elezioni. Dopo un crollo martedì (FTSE MIB -4.89%) la situazione si é però stabilizzata e le conseguenze sulle altre piazze finanziarie europee sono state contenute. L'analisi settoriale dell'Eurostoxx50 ci mostra un quadro sorprendentemente positivo. Su 10 settori, 8 hanno concluso la settimana con una performance positiva e solo due con una negativa. Quali ? La risposta é ovvia - banche (SX7E -3.66%) e assicurazioni. Come risultato abbiamo ora il DAX con un tendenza da inizio anno neutra, l'Eurostoxx50 con una situazione simile ma più orientata verso il basso, il FTSE MIB in un trend ribassista ed l'SMI svizzero in un solido rialzo. Vedete che lo spettro é variegato ma per tutti vale il

principio che la correzione di febbraio è terminata settimana scorsa sui minimi. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo annuale a 2563 punti mercoledì. Venerdì è sceso ancora nella fascia di supporto a 2580-2600 punti toccando un minimo giornaliero a 2589 punti. Ha però reagito bene chiudendo la settimana ufficialmente a 2616 punti (17.50) e teoricamente a 2620 punti (22.00). È molto probabile che questo minimo a 2565 punti sia per settimane definitivo e che nel prossimo future l'Eurostoxx50 debba stabilizzarsi sopra i 2600 punti. Se l'indice non scende non significa necessariamente che inizia un rialzo. Il nostro indicatore proprietario è ancora saldamente su sell ed il problema italiano non sembra superato. Sommando questi fattori ed osservando il grafico riteniamo che nelle prossime due settimane l'Eurostoxx50 non debba salire sopra i 2670 punti. Riceviamo molte domande riguardanti la borsa italiana e quindi oggi la osserviamo con maggiore attenzione. Il FTSE MIB ha toccato un minimo annuale mercoledì 27 febbraio a 15466 punti ed ha chiuso venerdì a 15675 punti (-1.54%). La tendenza a corto termine è ancora decisamente ribassistista e se non avessimo un quadro generale costruttivo, saremmo convinti che manca ancora una spinta verso il basso verso il nostro obiettivo dichiarato a 15000-15200 punti. Graficamente e tecnicamente non possiamo quindi escludere un minimo discendente - per l'Italia la correzione è praticamente terminata. Non possiamo essere così categorici come sull'S&P500. Un attacco di debolezza è ancora possibile visto che il trend è negativo e la gamba di ribasso non è completa. Nell'immediato escludiamo però una caduta sotto i 15000 punti.

In questo quadro generale abbiamo anche considerato il comportamento dell'Euro e lo sviluppo dei tassi d'interesse. La moneta europea è debole e venerdì ha difeso a fatica il supporto a 1.30 contro USD. Ha toccato un minimo a 1.2965 mentre il cambio EUR/USD ha chiuso a New York a 1.3025. Il ribasso dell'Euro è intatto e l'ipotesi di un minimo sul supporto a 1.30 non ha nessuna conferma. Lo stesso discorso vale per i tassi d'interesse sui debiti sovrani europei. Vediamo un'evidente divergenza negativa con il rimbalzo degli indici azionari dai minimi. Gli spreads tendenzialmente aumentano mentre il future sul Bund si rafforza. Venerdì ha chiuso a 145.60, in aumento del +0.42% - una bella differenza con il valore di una settimana fa (143.60). Gli investitori sembrano quindi preferire la sicurezza del Bund tedesco e non sembrano disposti ad abbandonarla in favore delle azioni. Euro e Bund suggeriscono che la ripresa delle borse europee è basata su fondamenta deboli.

Riassumendo crediamo che per la maggior parte degli indici la correzione è per il momento terminata. Solo per il FTSE MIB non possiamo escludere un nuovo minimo annuale sui 15000-15200 punti. Per le prossime due settimane ci aspettiamo una ripresa del rialzo con un'obiettivo minimo di 1550 punti di S&P500. Le borse europee dovrebbero in questo periodo guadagnare terreno ma non ci aspettiamo nessun rally e probabilmente neanche il forte DAX (7708 punti) sarà in grado di raggiungere il massimo annuale (7871 punti). Gli indicatori a medio termine suggeriscono in seguito seri problemi. Il punto tornante del 15 marzo potrebbe costituire un massimo importante e significativo prima di un ribasso a medio termine. Per una conferma dobbiamo vedere come si sviluppano la situazione e gli indicatori settimana prossima.

Commento del 1. marzo

Sci alpino - Slalom speciale

L'analisi tecnica funziona nelle sue previsioni sullo svolgimento delle sedute giornaliere in borsa come uno slalom speciale. Nello sci se si prende il ritmo tra i paletti è relativamente facile indovinare la prossima porta. Se invece si fa un'errore è poi difficile ritrovare la strada giusta. Nell'analisi tecnica è lo stesso. Si ha di fronte uno scenario con lo svolgimento di diverse sedute. Se una giornata si svolge secondo le attese è probabile che anche le previsioni per le prossime giornate siano corrette. Un'errore invece rovina tutto e ci pone di fronte ad una situazione inattesa -

dobbiamo trovare una nuova soluzione.

Mercoledì la nostra previsione riguardante la seduta a Wall Street era sbagliata - siamo stati sorpresi dal minirally dell'S&P500 che è risalito a 1516 punti (+1.27%). Ieri era importante ritrovare subito il ritmo giusto. L'errore di mercoledì è stato compensato ieri da una previsione quasi perfetta: La mattina abbiamo anticipato: *"L'S&P500 non dovrebbe da qui salire immediatamente verso i 1531 punti di massimo annuale ma deve ritracciare e ridiscendere almeno sui 1502 punti per confermare la fine della correzione."* ed il pomeriggio abbiamo precisato: *"L'S&P500 dovrebbe aprire sui 1519 punti e quindi nel range di ieri. I rialzisti dovrebbero inizialmente provare a far salire l'indice sopra i 1520 punti. Prima dei 1525 punti dovrebbe però cambiare direzione e chiudere in negativo."* In effetti l'S&P500 ha aperto a 1516 punti e dopo una caduta verso le 17.00 a 1515 punti è ricominciato a salire regolarmente fino a toccare i 1525.34 punti alle 20.30. Nessuno avrebbe speculato a questo punto con un cambiamento di direzione. Invece improvvisamente sono arrivati i venditori e l'indice è cominciato dolcemente a scendere. Un'accelerazione sul finale ha fatto cadere l'S&P500 in chiusura in negativo a 1514.68 punti (-0.08%). Vi abbiamo presentato questo caso non per farvi vedere quanto siamo stati deboli mercoledì e giusti ieri. Due sono le lezioni da trarre. La prima è che un'errore va esaminato (per imparare), bisogna trovare le cause e correggerlo. La seconda è che se una giornata si svolge esattamente secondo le attese è probabile che anche le previsioni per le prossime giornate siano corrette. Questo significa che ora siamo sulla strada giusta e l'S&P500 deve ridiscendere a 1502 punti.

La seduta ieri al NYSE è stata equilibrata con A/D a 2966 su 3143 e NH/NL a 499 su 383. Il volume relativo è stato normale. La volatilità VIX si è assestata a 15.51 punti (+0.78). Tra il minimo di martedì ed il massimo di ieri l'S&P500 ha avuto un rally di 40 punti che lascia i rialzisti in netto vantaggio - hanno annullato con una prova di forza l'impulso ribassista di lunedì causato dalle elezioni italiane. Ieri sul finale però i ribassisti sono riusciti a far scendere l'indice di 10 punti ed imporre una chiusura (marginalmente) negativa e sul minimo giornaliero. Oggi ci deve essere una continuazione verso il basso. Lo scenario più probabile è che questo movimento si smorzi sopra i 1500 punti e che poi il rialzo riprenda in direzione dei 1550-1576 punti. L'alternativa la conoscete - solo una discesa sotto i 1485 punti riaprirebbe lo spazio verso il basso.

Ora possiamo tornare in Europa. A dire il vero ieri non è successo nulla di importante. Le borse europee sono combattute tra i segnali positivi provenienti da New York e l'influsso negativo della situazione politica instabile in Italia. Di conseguenza l'apertura è stata positiva con l'Eurostoxx50 sui 2625 punti. Durante la giornata però sono stati i venditori a prevalere e l'Eurostoxx50 è scivolato verso il basso toccando un minimo a 2609 punti verso le 15.15. Con l'apertura della borsa americana l'indice ha ricominciato a salire chiudendo vicino al massimo giornaliero a 2636 punti (+0.94%). Il DAX tedesco si è mosso in parallelo (+0.85%) mentre il FTSE MIB ha ricominciato a sottoperformare (+0.60%) insieme alle azioni delle banche (+0.46%). Dopo la caduta di lunedì le borse continuano a fare progressi - DAX e Eurostoxx50 sono in un trend neutro. Il FTSE MIB sta per definizione ancora correggendo ma come abbiamo spiegato ieri c'è una buona probabilità di un minimo significativo in posizione. Nei prossimi giorni le borse europee dovrebbero indebolirsi insieme all'S&P500. Il calo dovrebbe però essere contenuto e pensiamo che l'Eurostoxx50 non debba più scendere sotto i 2600 punti. Crediamo che la correzione sia finita e che quindi nessun indice debba rivedere il minimo mensile. Concretamente l'Eurostoxx50 non dovrebbe più scendere sotto i 2563 punti.

Da tassi d'interesse e divise provengono strane divergenze negative che suggeriscono una debolezza degli indici azionari nei prossimi giorni. Non sappiamo quanto peso dare a questi segnali. Ieri il cambio EUR/USD è sceso senza confermare la buona seduta delle borse. Stamattina è a 1.3080, poco lontano dal minimo di febbraio a 1.3020. Anche il future sul Bund nei due giorni scorsi non si è mosso mostrando che gli investitori preferiscono la sicurezza e non sono disposti ad abbandonare il Bund in favore delle azioni. Osserveremo con interesse cosa succede ora che le borse dovrebbero ritracciare parte dei guadagni dei giorni scorsi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Gli indici della zona sono generalmente in calo ma il Nikkei giapponese guadagna il +0.41%. Il future sull'S&P500 scende a 1510 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora sui 2623 punti - é quindi in calo (-0.5%) rispetto alla chiusura di ieri ma si trova sul livello d'apertura di ieri mattina. Oggi prevediamo una seduta moderatamente negativa e con poca volatilità.

L'agenda economica odierna é fitta di appuntamenti. I più importanti riguardano l'America e sono quindi nel pomeriggio. Alle 14.30 avremo i dati su spese ed entrate personali a gennaio mentre alle 16.00 seguirà l'indice ISM di febbraio preceduto di 5 minuti dalla fiducia dei consumatori. In America si comincia a sussurrare che la crescita economica é in rallentamento malgrado gli stimoli monetari di Bernanke. Dati negativi ed eventualmente inflazione in aumento (il prezzo della benzina preoccupa) potrebbero provocare quel calo a 1502 punti di S&P500 da noi auspicato.

Commento del 28 febbraio

Impulso rialzista sull'S&P500 malgrado notizie piuttosto negative - nuovo massimo annuale del DJ Industrial

Ieri la borsa americana ha archiviato le elezioni italiane e la conseguente instabilità politica del paese ed ha semplicemente ripreso il rialzo. Si é trattato di una impressionante dimostrazione di forza a cui sono mancati solo i volumi (volume relativo a 0.95). L'S&P500 ha aperto invariato a 1495 punti ed é regolarmente salito da inizio a fine seduta. Ha toccato un massimo giornaliero a 1520 punti e solo alcune vendite nell'ultima mezz'ora di contrattazioni hanno provocato la chiusura a 1515.99 punti (+1.27%). Non solo il guadagno di 20 punti é degno di nota ma soprattutto la maniera in cui é stato conseguito - i ribassisti non hanno avuto la minima possibilità di combinare qualcosa - il rialzo é stato costante e senza pause. Il Dow Jones Industrial ha chiuso su un nuovo massimo annuale a 14075 punti (+1.26%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4481 su 1671 e NH/NL a 435 su 344. La volatilità VIX é scesa a 14.73 punti (-2.14). A prima vista sembra che la correzione sia già terminata e che la borsa americana ha ripreso la via del rialzo. Il nuovo massimo del DJ Industrial sembra confermare questa ipotesi. Oltre tutto il movimento é avvenuto in un contesto di insicurezza e con un flusso di notizie ancora piuttosto negativo. L'incertezza politica in Italia é totale e le forze antieuropeiste costituiscono la maggioranza in parlamento. In America le discussioni sul budget si prolungano e nessuno sa con quale deficit lo Stato americano affronterà quest'anno. Eppure la borsa é inspiegabilmente forte. Ci sono forse delle ragioni che ci sfuggono - non osiamo però pensare cosa potrebbe succedere se ci fosse una serie di notizie positive ad obbligare i ribassisti in ritirata. Tecnicamente però la situazione é ancora in bilico. L'S&P500 non dovrebbe da qui salire immediatamente verso i 1531 punti di massimo annuale ma deve ritracciare e ridiscendere almeno sui 1502 punti per confermare la fine della correzione. Questa fase negativa é importante poiché darebbe un'ultima possibilità ai ribassisti di imporsi. In teoria la spinta di ieri potrebbe ancora essere un rimbalzo tecnico se la prossima spinta verso il basso facesse scendere l'S&P500 sotto i 1485 punti. Vista la dimostrazione di forza ieri questo scenario non gode dei nostri favori. Numerosi indicatori tra cui la MACD giornaliera sono però ancora negativi e quindi questa variante non può essere scartata. A livello pratico chi é short può attendere il risultato della prossima onda di ribasso prima di prendere una decisione. Se l'S&P500 resta però sopra i 1502 punti e ricomincia a salire lo scenario più probabile a medio termine (e molto probabile) diventa un'ulteriore spinta di rialzo verso i 1576 punti di S&P500.

Facciamo ora un passo indietro e torniamo in Europa. La seduta ieri é stata positiva. Per gran parte della giornata gli indici si sono fermati sui livelli d'apertura - grazie alla buona chiusura la sera prima a Wall Street l'intonazione iniziale era positiva. L'Eurostoxx50 ha aperto quindi a 2585 punti (+15 punti) restando su questo livello fino nel primo pomeriggio. Le plusvalenze sono diventati più

consistenti con l'apertura della borsa americana. L'Eurostoxx50 ha così finito la giornata con un consistente guadagno del +1.59% a 2611 punti. Non sono stati i titoli bancari a trascinare il movimento (SX7E +1.27%) ma piuttosto le borse mediterranee (FTSE MIB +1.60% e IBEX +1.95%) insieme alla Francia (CAC40 +1.92%). Quello di ieri potrebbe essere stato solo un rimbalzo tecnico all'interno di una correzione tutt'ora in corso. Questa ipotesi è sostenuta dai modesti volumi di titoli trattati. Gli indici hanno però subito recuperato importanti supporti (Eurostoxx50 sopra i 2600 punti) annullando in buona parte l'ultimo impulso ribassista. In teoria possibili obiettivi della correzione sono già stati raggiunti (Eurostoxx50 a 2550 punti - minimo in preborsa di martedì a 2556 punti). Per il FTSE MIB, maggiormente coinvolto nella crisi politica italiana, vi avevamo avvisati che un minimo significativo era vicino ed imminente indicando un possibile obiettivo nella fascia 15000-15200 punti. Il minimo è stato a 15466 punti ieri mattina. Il DAX tedesco è in un trend neutro e si trova sui livelli di inizio anno. L'SMI svizzero è in un trend rialzista intatto e sta svolgendo solo un minore correzione che potrebbe già essere conclusa.

Riassumendo tecnicamente è ancora incerto se questa fase negativa determinata dalle elezioni politiche italiane è terminata. Avevamo però sempre condizionato lo sviluppo di una seconda gamba di ribasso in Europa ad una correzione in America. L'S&P500 non sembra avere molte intenzioni di voler scendere sotto i 1485 punti. Ieri abbiamo osservato numerosi segnali di forza che potrebbero precludere ad una ripresa del rialzo. Di conseguenza bisogna evitare di essere ora speculativamente short e bisogna preferire un'impostazione neutra in attesa che la situazione sia chiara - bisogna attendere la chiusura settimanale.

Il cambio EUR/USD ha trovato supporto a 1.30. Sembra aver toccato un minimo significativo martedì a 1.3020. Si trova stamattina a 1.3145 dando l'impressione che l'Italia non costituisce un serio problema. Noi non siamo d'accordo ma questo è il messaggio fornito dai mercati e che dobbiamo considerare e rispettare.

Stamattina le borse asiatiche sono in forte rialzo con il Nikkei che guadagna il +2.71%. Il future sull'S&P500 è a 1516 punti indicando un valore teorico dell'indice sui 1518 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 ha chiuso ieri la seduta ufficiale a 2611 punti (+1.59%) ed era salito ieri sera alle 22.00 a 2624 punti. Adesso vale 2625 punti - in fondo non ha fatto molti progressi. Sarà molto importante vedere cosa combina oggi per poter giudicare se la correzione in Europa è terminata. In teoria oggi in America la seduta dovrebbe essere negativa a ritracciare parte del guadagno di ieri. La reazione in Europa è incerta - l'Eurostoxx50 dovrebbe chiudere in positivo ma sotto i 2625 punti iniziali.

Commento del 27 febbraio

Torna la crisi del debito sovrano europeo?

Ieri le azioni delle banche europee sono colate a picco (SX7E -5.23%), gli spreads sono tornati a volare (Bund-BTP +22% a 342 bps) e le borse di Italia (FTSE MIB -4.89%) e Spagna (IBEX -3.20%) sono crollate. La crisi del debito che sembrava assopita sta tornando. Tutti sappiamo che i debiti non sono spariti, gli Stati stanno continuando ad indebitarsi ed in Europa c'è la recessione. Le tensioni erano però diminuite con un ritorno di fiducia sui mercati. I politici sembravano intenzionati ad affrontare il problema con vigore, la BCE ha mostrato la sua disponibilità a manipolare i tassi d'interesse in maniera da dare l'impressione che i problemi erano sotto controllo e le borse spinte dalla liquidità hanno suggerito che l'economia doveva migliorare.

Le elezioni politiche italiane hanno messo questo castello di carte in crisi. La fiducia degli investitori sta barcollando e i mercati finanziari stanno dando evidenti segnali di paura e di voler evitare nuovamente i rischi. L'Italia sembra ingovernabile. È però sicuro che si troverà una

soluzione ed un sistema per andare avanti. Nessuno vuole il caos ed i politici eletti hanno tutto l'interesse ad utilizzare i poteri acquisiti per governare. Questo significa che si formerà un governo anche se a prima vista i punti d'intesa tra la sinistra di Bersani, la destra di Berlusconi ed il movimento 5 stelle di Grillo sembrano ben pochi. Bersani e Berlusconi sono politici navigati e dei pragmatici e sicuramente disposti a scendere a compromessi. Le consultazioni per la formazione di un governo inizieranno però solo il 15 di marzo e nel frattempo potrebbe succedere di tutto - i leaders dei partiti alterneranno dichiarazioni costruttive a netti rifiuti di collaborazione per cercare di ottenere la miglior posizione possibile per il proprio schieramento al tavolo delle trattative. Alle aperture iniziali seguirà quasi certamente una fase di forte crisi. Si avrà l'impressione che la situazione non ha via d'uscita ed i protagonisti cercheranno di sfruttare a loro vantaggio la pressione dei mercati finanziari, dell'Unione Europea e dell'opinione pubblica. La variante più probabile è un governo Bersani con l'appoggio su alcuni temi programmatici da parte dei Grillini. Se poi si andrà ad elezioni anticipate dipende dalla stabilità di questo governo - è troppo presto per dirlo. Sicuro è che le prossime due settimane saranno un altalenarsi di notizie positive e negative con reazioni emotive dei mercati finanziari e forte volatilità. Il crollo dovuto al risultato delle elezioni dovrebbe essere praticamente concluso come abbiamo spiegato ieri nel [commento tecnico sul FTSE MIB](#). Ora dovrebbe seguire una stabilizzazione ed un rimbalzo. Nelle prossime settimane è però molto probabile che le borse debbano scendere più in basso. Questo anche perché l'America sta correggendo e questa fase di debolezza non è terminata. Le prossime settimane sono terreno per traders. Le borse saranno volatili con una tendenza di fondo moderatamente ribassista.

Ieri il future sull'Eurostoxx50 ha toccato in preborsa i 2656 punti e questo potrebbe essere sul corto termine un minimo significativo. L'indice ha aperto sui 2580 punti ed è oscillato lateralmente per tutta la giornata chiudendo poco sotto a 2570 punti (-3.06%). Non bisogna farsi troppo impressionare dalla perdita giornaliera. Dopo la pessima apertura la pressione di vendita è sparita ed il mercato ha mostrato quasi più voglia di salire (massimo giornaliero a 2605 punti) che di scendere. L'unica incognita è costituita dalla borsa italiana - il FTSE MIB ha chiuso in profondo rosso (-4.89% a 15552 punti) e sul minimo giornaliero. Come scritto ieri sera però un minimo significativo dovrebbe essere vicino ed imminente. La nostra previsione è chiara: *"Osservando la prima spinta al ribasso di fine gennaio e inizio febbraio e la successiva distribuzione, stimiamo che l'attuale spinta ribassista debba esaurirsi al più tardi sui 15000 punti. Precedentemente la MM a 200 punti è servita come punto di riferimento e supporto. Di conseguenza tra i 15000 ed i 15200 punti di FTSE MIB bisogna chiudere eventuali posizioni short e prepararsi ad un primo sostanziale rimbalzo."*

Ieri a New York la borsa si è stabilizzata dopo il forte calo di lunedì sera. L'S&P500 ha aperto a 1495 punti salendo successivamente a 1499 punti. A questo punto sono riapparse le vendite che hanno provocato un minimo discendente a 1485 punti verso le 17.45. Dopo questo minimo in concomitanza con la chiusura in Europa il mercato si è risollevato salendo fino alla chiusura. L'S&P500 ha terminato la giornata a 1496.94 punti (+0.61%) dando l'impressione di voler riprendere il vecchio supporto a 1495 punti e volersi fermare. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3914 su 2223 e NH/NL a 180 su 931. Il volume relativo è stato normale a 1.0. La volatilità VIX, esplosa lunedì in un'indicazione di panico a cortissimo termine, è ridiscesa a 16.87 punti (-2.12). Il Nasdaq100 (+0.44% a 2713 punti) è rimbalzato dal supporto a 2700 punti che regge. L'impressione generale è che dopo la prima reazione negativa alle elezioni italiane ci deve ora essere un assestamento - l'S&P500 dovrebbe restare alcuni giorni tra i 1480 ed i 1500 punti prima di provare a scendere verso i 1450 punti.

Un altro segnale che suggerisce ora un assestamento proviene dai cambi. L'EUR/USD è caduto ieri fino a 1.3020 sfiorando il supporto a 1.30. Lo ritroviamo stamattina a 1.3070.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Mentre la maggior parte delle borse della regione sono in positivo il Nikkei giapponese perde il -1.27%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1493 punti.

L'Europa deve recuperare la buona chiusura a Wall Street ed aprirà al rialzo. L'Eurostoxx50 vale ora 2586 punti. Oggi dovrebbe predominare il concetto dell'assestamento. L'indice europeo potrebbe ondeggiare tra i 2570 ed i 2600 punti ma terminare la giornata con solo un modesto guadagno. Il dato economico più importante è atteso alle 14.30 in America con gli ordini di beni durevoli a gennaio. Alle 16.00 Bernanke tiene la seconda parte della sua audizione davanti ai rappresentanti delle camere - non dovrebbe però dire nulla di nuovo.

Commento del 26 febbraio

Analisi tecnica ed elezioni politiche italiane - esiste un nesso?

Ieri sera al termine della seduta di Wall Street ci siamo posti la domanda se l'analisi tecnica è in grado di prevedere l'esito di un'elezione. Le pretese sembra assurda ma vedendo la chiusura dell'S&P500 di ieri sera a 1487.85 punti (-1.83%) e soprattutto l'andamento della giornata questo pensiero ci è corso nella mente.

La previsione dell'analisi del fine settimana era chiara e non lasciava spazio ad interpretazioni: *"La variante più probabile è lunedì una breve continuazione verso l'alto (1517-1518 punti) prima di un nuovo e decisivo impulso verso il basso. Questo potrebbe verificarsi già lunedì sera - al più tardi martedì però i venditori devono riapparire."* L'S&P500 è inizialmente salito fino ai 1525 punti ma dalle 16.00 non ha fatto che scendere. Ha bucato il decisivo supporto a 1495 punti chiudendo sul minimo giornaliero e con una pesante perdita. Alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 2572 punti - una forte variazione rispetto al massimo giornaliero a 2700 punti e la chiusura ufficiale delle 17.50 a 2652 punti (+0.85). Andiamo però con ordine e rivediamo gli avvenimenti della giornata.

La mattina le borse europee sono state colpite da un'irrazionale euforia. Il rialzo non ha nessuna spiegazione se non una speculazione in relazione ad un possibile risultato positivo (per Europa e borsa) delle elezioni italiane. Sull'ampiezza di questo movimento la nostra analisi ha sbagliato. Ci aspettavamo un inizio di giornata al rialzo ma secondo noi l'Eurostoxx50 non doveva salire sostanzialmente sopra i 2650 punti dalla chiusura di venerdì a 2628 punti. Invece gli indici sono saliti fino alle 15.00 e dopo la pubblicazione dei prime (sbagliate) indicazioni di voto l'Eurostoxx50 ha toccato i 2700 punti. Pian pianino però la situazione è cambiata disegnando un panorama politico molto frammentato ed il quadro di un'Italia ingovernabile. Le borse hanno cambiato direzione e hanno cominciato a precipitare. La chiusura ufficiale dei mercati fissa unicamente un quadro intermedio del crollo. L'Eurostoxx50 dalla chiusura ufficiale a 2652 punti è sceso ancora fino ai 2566 punti terminando alle 22.00 sulla base dei futures a 2571 punti. La prevista seconda gamba di ribasso si sta concretizzando ed oggi apparirà con decisione sui grafici. È inutile ora fare grandi commenti su un quadro che è incompleto. Le borse devono scendere più in basso. Per poter fare un'analisi fondata della situazione bisogna però attendere che il polverone sollevato dalle elezioni si posì e quindi ci saranno bisogno un paio di giorni. I mercati si devono assestare e scontare le ultime importanti informazioni.

Una prima importante e fondata valutazione è però arrivata dagli Stati Uniti. La borsa americana è normalmente meno emotiva, più lontana dalla realtà politica italiana e ha avuto più tempo per ponderare risultati elettorali e reazione.

Abbiamo visto cosa è successo. L'S&P500 ha avuto la peggior seduta dell'anno rompendo il determinato supporto a 1495 punti e chiudendo sul minimo giornaliero a 1487 punti. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1129 su 5133, NH/NL a 488 su 861 (non tanti a dire il vero) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è salita a 18.99 punti (+4.82). Non vi tediamo oggi con estese valutazioni tecniche - sappiamo che siete giustamente più interessanti nei risultati delle elezioni italiane. Inoltre il ribasso non è una sorpresa poiché è stato ampiamente previsto ed anticipato. Passiamo quindi subito alle previsioni. Rotto il supporto l'S&P500 deve scendere più in

basso e teoricamente dovrebbe farlo già oggi - statisticamente la seduta odierna dovrebbe essere negativa. L'S&P500 tenderà sicuramente di stabilizzarsi sui 1475-1480 punti. Sapete che il primo obiettivo e supporto è a 1480 punti. La MM a 50 giorni scorre invece a 1476 punti ed al più tardi qui, anche secondo Fibonacci, ci deve essere una reazione. L'intensità del rimbalzo ci dirà se e come si svilupperà la prevista continuazione verso i 1450 punti.

Il cambio EUR/USD è precipitato a 1.3060 rompendo il supporto a 1.3170. Prossimo supporto intermedio è a 1.30. Potrebbe tornare in vigore la fascia di oscillazione 1.28-1.3170 che è rimasta in vigore negli ultimi 4 mesi del 2012.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei giapponese perde il -2.26%. Il future sull'S&P500 si è stabilizzato a 1487 punti. Le borse europee apriranno molto deboli. In questo momento l'Eurostoxx50 vale 2565 punti (ca - 3.3%) - il future è però instabile e volatile e la situazione fino all'apertura delle 09.00 potrebbe ancora sostanzialmente cambiare. Oggi saranno le emozioni a dominare gli avvenimenti. Difficile dire se a predominare saranno le vendite da panico o gli acquisti di chi è rimasto fuori e pensa di vedere una buona occasione d'acquisto. Supporto teorico sull'Eurostoxx50 è a 2650 punti - ad istinto questo potrebbe essere il livello sul quale stasera le borse dovrebbero assestarsi.

Per tornare all'ipotesi iniziale è assurdo pensare di poter prevedere il risultato di un'elezione politica italiana attraverso l'analisi tecnica di un indice azionario americano. Probabilmente è stato un caso anche perché nessuno poteva pensare che le prime stime delle 15.00 sarebbero stata sbagliate permettendo il balzo iniziale delle borse tra le 15.00 e le 16.00 quando sono stati resi noti gli exit polls. Le borse però mostravano voglia di scendere e l'incertezza politica italiana ha offerto un pretesto ideale. Vedremo ora come si sviluppa la situazione - l'Italia ha però il potenziale per costituire quell'incidente descritto nelle previsioni 2013 in grado di destabilizzare nuovamente l'Europa. Non sottovalutate il problema.

Aggiornamento del 25 febbraio

Aspettando il responso delle urne

Stamattina sui mercati finanziari regna la calma. Le borse asiatiche sono al rialzo trascinate dal Nikkei giapponese (+2.43%). Ci si aspetta che il nuovo capo delle Bank of Japan persegua una politica monetaria particolarmente espansiva. Ci si dimentica che già da anni la BoJ stampa moneta senza ottenere grandi risultati - la speranza però è l'ultima a morire.

I mercati finanziari occidentali sembrano poco impressionati dall'euforia asiatica. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1515 punti mentre il cambio EUR/USD torna sul livello di venerdì mattina vale a dire 1.3210. Venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva, sulla base del future, 2645 punti. Stamattina dovrebbe riprendere le contrattazioni sui 2650 punti. Il downgrading del debito inglese comunicato venerdì sera da Moody's era scontato e non influisce sull'apertura odierna. Stamattina nei media viene dato maggior risalto alla consegna degli Oscar del cinema americano ad Hollywood piuttosto che al possibile risultato delle elezioni in Italia. Gli osservatori sono preoccupati di una probabile instabilità politica ma preferiscono aspettare l'esito delle urne prima di buttarsi in ipotesi relative al nuovo governo. I primi exit pools sono attesi oggi pomeriggio alla chiusura dei seggi (15.00) - visto il probabile esito incerto non bisogna dare troppo peso a queste stime iniziali che verranno più volte cambiate e corrette nelle ore successive. Probabilmente oggi le borse si fermeranno evitando speculazioni.

Nell'agenda economica non vediamo nessuna appuntamento in grado di muovere i mercati. Ribadiamo quindi la previsione dell'analisi del fine settimana. La seduta odierna dovrebbe essere positiva con una salita dell'Eurostoxx50 sui 2650 punti e dell'S&P500 a 1517-1518 punti. Al più

tardi domani la correzione dovrebbe riprendere.

Commento del 23-24 febbraio

La riunione del gregge - la correzione non é terminata ma continua settimana prossima

Settimana scorsa anche l'America ha dato alcuni segni di cedimento. Tra mercoledì e giovedì l'S&P500 ha perso 34 punti - é la prima volta quest'anno che si verifica una caduta di questa ampiezza. Naturalmente parlare di ribasso é ancora fuori luogo. L'S&P500 ha toccato martedì un nuovo massimo annuale a 1531 punti e venerdì, chiudendo a 1515 punti, é rimasto solo un 1% sotto questo livello. Mentre la tendenza dominante é ancora rialzista (68.2% dei titoli del NYSE sono sopra la SMA a 50 giorni, il Bullish Percent Index del NYSE é a 76.86) gli indicatori di momentum mandano segnali di vendita almeno per quel che riguarda il corto termine. Il supporto a 1495 punti di S&P500 é intatto e giovedì é stato solo avvicinato - il minimo giornaliero é stato a 1497 punti. L'impulso ribassista é stato però inconfondibile e netto permettendo all'indice di bucare i primi due supporti intermedi. Il rimbalzo di venerdì é stato robusto e sinceramente superiore a quanto ci aspettavamo. D'altra parte la seduta di venerdì doveva essere positiva. Ci disturba il fatto che l'S&P500 (+0.87% a 1515.60 punti) sia tornato sopra i 1514 punti. Non possiamo però per quasi 2 punti di differenza annullare uno scenario correttivo che per il momento viene ancora confermato dagli indicatori. Temporalmente la seduta di lunedì potrebbe ancora essere marginalmente positiva. Al più tardi martedì però l'S&P500 deve ricominciare a scendere e bucare il decisivo supporto a 1495 punti. Se il mercato segue questo andamento una discesa verso il nostro obiettivo favorito sui 1450 punti é ancora lo scenario più consistente.

In Europa l'attesa seconda gamba di ribasso sembrava ufficialmente iniziata giovedì con la rottura dell'Eurostoxx50 sotto il supporto a 2600 punti (chiusura sul minimo annuale a 2579 punti). Il rimbalzo di venerdì (Eurostoxx50 +1.90% a 2628 punti) ha però cambiato le carte in tavola. L'immediato ritorno sopra il supporto sembra annullare l'impulso ribassista. Questo é quello che suggerisce il grafico e sembra confermare il DAX tedesco (+1.03% a 7661 punti) appiccicato alla MM a 50 giorni e bloccato poco sopra la chiusura di fine 2012 (7612 punti). Gli indicatori, e in particolare il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica, ci dicono invece che la correzione é ancora in corso e non é terminata. Unendo questa informazione al comportamento del cambio EUR/USD e allo scenario più probabile per l'S&P500 arriviamo alla conclusione che le borse europee nelle prossime due settimane devono scendere più in basso e probabilmente sviluppare fino alla fine l'attesa seconda gamba di ribasso.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.57% a 2628 punti
DAX	+0.90% a 7661 punti
SMI	+0.72% a 7554 punti
FTSE MIB	-1.55% a 16233 punti
S&P500	-0.28% a 1515.60 punti
Nasdaq100	-0.99% a 2737 punti

Venerdì le borse europee ed americane hanno riguadagnato terreno. Dopo una buona apertura i mercati europei hanno ricevuto un impulso positivo dall'indice Ifo sulla fiducia degli imprenditori tedeschi. Dopo un primo rally mattutino, che ha spinto il DAX tedesco sul massimo giornaliero, é seguito un sostanziale ritracciamento. Nel pomeriggio con l'apertura a New York si é concretizzata un'ulteriore ondata di acquisti che si é stranamente concentrata sull'Eurostoxx50. L'indice europeo ha chiuso sul massimo giornaliero a 2628 punti (+1.90%) salendo addirittura per le 22.00 fino ai 2645 punti. Ha quindi subito riguadagnato il supporto a 2600 punti tornando verso il limite superiore della banda d'oscillazione principale a 2650 punti. Questo movimento é indiscutibile da un punto di

vista dei prezzi - è però qualitativamente molto dubbio e suggerisce una manipolazione dei traders concentrata sull'indice e sui futures. Difficilmente si spiega il ritardo del DAX (solo +1.03%) e la concentrazione dei volumi nei differenti Paesi sulle azioni dell'indice europeo. Abbiamo spiegato e mostrato questo strano effetto nel commento sul [FTSE MIB](#) italiano. Evidentemente con questa volatilità ed improvvisi cambiamenti di direzione, il quadro tecnico è ora confuso e gli indicatori possono essere letti in differenti maniere. Secondo noi però sul corto termine prevalgono gli aspetti negativi mentre sul medio termine il quadro resta costruttivo. Pensiamo quindi che nell'immediato le borse europee debbano scendere più in basso dei minimi di settimana scorsa. Questa impressione viene confermata dal cambio EUR/USD, risalito in serata venerdì a 1.3170 e che ha chiuso la settimana a 1.3190. L'Euro resta piuttosto debole e ci dice che la reazione delle banche (SX7E +1.81%) ha forti probabilità di essere solo un fugace ed effimero rimbalzo tecnico. Sul corto termine la tendenza del cambio è ribassistica e la probabilità di una discesa a 1.30 è superiore a quella di un'immediata ripresa del rialzo di gennaio. Naturalmente le elezioni politiche italiane costituiscono un forte elemento di incertezza. La sottoperformance dell'indice italiano FTSE MIB nelle ultime 5 settimane mostra che l'instabilità politica ha condizionato il comportamento degli investitori. Difficile dire quanto questo fattore negativo è già scontato nei corsi attuali. Le urne chiudono lunedì - dovremo aspettare martedì prima di poter constatare la reazione degli operatori ai risultati elettorali e poter fare delle previsioni sul futuro.

Venerdì abbiamo osservato da vicino la seduta a New York. L'S&P500 doveva avere una seduta positiva, restare sopra i 1495-1500 punti e chiudere idealmente sotto i 1507 punti. Già nel commento sull'S&P500 delle 14.00 avevamo però constatato che l'apertura sarebbe stata in gap up a 1511 punti suggerendo una chiusura sui 1514 punti. In effetti l'apertura ufficiale alle 15.30 è stata a 1508 punti con un'immediata salita a 1511 punti. Dopo un ritracciamento a 1505 punti l'indice è ripartito al rialzo e dopo due ondate ha chiuso sul massimo giornaliero a 1515.60 punti (+0.87%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4607 su 1541 e NH/NL a 356 su 369. Questo equilibrio tra nuovi massimi e minimi a 30 giorni ci ha ispirato il titolo del commento odierno. Al momento sembra che nessun settore o gruppo di titoli sia in grado di trascinare gli indici in una o nell'altra direzione. Il gregge si è riunito al centro. Manca potere d'acquisto e pressione di vendita. Con indici ipercomperati è più probabile quindi che si verifichi un scivolare verso il basso a ritrovare una solida base normalmente costituita dalla MM a 50 giorni. Per l'S&P500 questa scorre ora a 1575 punti. Il volume relativo venerdì è stato normale a 1.0, la volatilità VIX è scesa a 14.17 punti (-1.05). Con indicatori misti dobbiamo basarci sul grafico da trading (candele a 30 minuti) per fare delle previsioni. La variante più probabile è lunedì una breve continuazione verso l'alto (1517-1518 punti) prima di un nuovo e decisivo impulso verso il basso. Questo potrebbe verificarsi già lunedì sera - al più tardi martedì però i venditori devono riapparire.

Se questa interpretazione è corretta la seduta di lunedì in Europa dovrebbe essere ancora positiva con una salita dell'Eurostoxx50 sui 2650 punti. Nella seconda parte della settimana le borse dovrebbero però indebolirsi e l'Eurostoxx50 cadere sotto i 2580 punti. Questa interpretazione tecnica suggerisce che il FTSE MIB italiano debba pesantemente cadere - non sappiamo come sarà l'esito delle elezioni ma tecnicamente sembra che gli investitori debbano reagire con un'ondata di vendite.

Questo scenario è sbagliato se martedì l'S&P500 continua a salire e supera i 1524 punti. In questo caso l'S&P500 riprende imperterrita il rialzo verso l'obiettivo a 1550-1576 punti e le borse europee dovrebbero continuare ad oscillare lateralmente nel trading range di febbraio.

Settimana scorsa i prezzi dei metalli preziosi sono crollati e l'oro ha toccato un minimo giovedì a 1554 USD/oncia. Venerdì l'oro ha chiuso a 1580 USD/oncia. Esiste una buona probabilità che i 1554 USD/oncia siano un minimo annuale ed una incredibile occasione d'acquisto. Il rimbalzo di venerdì è però un'ovvia reazione da ipervenduto (RSI sui 20 punti) e bisogna aspettare lo sviluppo di questo rimbalzo e il probabile successivo test del minimo prima di comperare.

Riassumendo la tendenza di fondo delle borse americane é al rialzo. A corto termine si deve concretizzare una sana correzione di circa il 5%. Le borse europee invece sono più deboli e soffrono sulla base di uno sviluppo congiunturale negativo. Per il momento la tendenza a medio termine é neutra con un probabile sviluppo negativo. Le Banche Centrali continuano a perseguire una politica monetaria estremamente espansiva che causa un'evidente distorsione dei mercati obbligazionari. Tassi d'interesse troppo bassi e repressione finanziaria provocano sopravvalutazioni dei mercati azionari. Per i prossimi mesi non sembra che qualcosa possa radicalmente cambiare. Fino a quando non intervengono mutazioni a livello di fondamentali e di politica monetaria, fasi negative di mercato devono essere considerate delle correzioni.

Commento del 22 febbraio

Correzione tecnica in un rialzo - seguirà, almeno in America, le regole dell'analisi tecnica

Ieri il ribasso generale delle borse iniziato mercoledì é proseguito. Le perdite si sono verificate su tutte le borse mondiali diventando un trend generalizzato. Non bisogna però perdere di vista il contesto generale. È, soprattutto in America, una correzione causata da eccessi d'acquisto ed investitori troppo euforici ed esposti al rialzo. Si tratta quindi, come dice la parola, di correggere eccessi e non é di conseguenza un cambiamento fondamentale di tendenza. In una fase di questo tipo la correzione tipica prevede la ridiscesa dei maggiori indici di un 5% rispettivamente un ritorno sulla media mobile a 50 giorni. Per l'S&P500 americano questo significa un calo fino ai 1453 - 1473 punti - non lontano dal nostro obiettivo ideale a 1450 punti. La discesa rispetterà i parametri tecnici e quindi il suo sviluppo a grandi linee dovrebbe essere prevedibile. Sul corto termine esiste un evidente e conosciuto supporto a 1495 punti di S&P500. Questo supporto verrà rispettato e provocherà una prima reazione positiva. Ieri sul minimo l'S&P500 ha toccato i 1497.29 punti. Poi l'indice é tornato verso l'alto - questo é l'effetto del supporto.

In Europa le borse hanno dato evidenti segni di cedimento con una somma di fattori negativi. Gli indici azionari hanno aperto in gap down cominciando subito a scendere e chiudendo sui minimi giornalieri e con volumi di titoli trattati in aumento. Importanti supporti sono stati rotti. L'Eurostoxx50 ha aperto a 2629 punti e questo é stato anche il massimo giornaliero. Con due forti ondate di ribasso l'indice é caduto già in mattinata a 2580 punti bucando definitivamente il supporto a 2600 punti. Nel pomeriggio ci sono stati alcuni tentativi di riprendere il supporto (ora resistenza) che si sono bloccati a 2595-2597 punti. Alla fine le vendite hanno prevalso e l'Eurostoxx50 ha finito la giornata sul minimo a 1579 punti con una pesante perdita del -2.29%. Si ripresenta una costellazione conosciuta con banche (SX7E - 3.39% a 114.72 punti) e borse mediterranee (FTSE MIB -3.13% a 16009 punti) a tirare il ribasso e chiudere sul minimo annuale. Come abbiamo spiegato ieri sera nel commento sul [FTSE MIB](#) si sta ora sviluppando in Europa la prevista seconda gamba di ribasso. Esiste una correlazione tra Europa, America e cambi. Per capire bene cosa sta succedendo é quindi necessario seguire i vari mercati e stimare le differenti reazioni tecniche. Ora dovrebbe esserci una reazione positiva causata dal rimbalzo ieri sera dell'S&P500 in vicinanza del supporto. Oggi le borse europee dovrebbero recuperare ma l'Eurostoxx50 dovrebbe restare sotto i 2600 punti servendo da riferimento alle altre borse europee. Questo movimento deve avvenire in concomitanza con il cambio EUR/USD che rimbalza dal supporto a 1.3170 ed é ora a 1.3210.

Ritorniamo brevemente sulla seduta di ieri a New York. l'S&P500 ha aperto in gap down a 1507 punti e nella prima ora ha proseguito il movimento verso il basso. Sapevamo quindi che avevamo di fronte una seduta negativa. L'indice é sceso marginalmente sotto i 1500 punti dove c'é stata un primo rimbalzo. Poi il calo é continuato verso il minimo giornaliero a 1497 punti. Qui c'é stata una reazione - non é chiaro se questa é stata provocata dal supporto a 1495 punti o dal primo ritracciamento secondo Fibonacci a 1498 punti. Poco importa. Il rimbalzo ha fatto risalire l'S&P500

fino ai 1506 punti. In chiusura l'S&P500 è ridisceso a 1502.42 punti (-0.63%). Il Nasdaq100 ha fatto peggio - sul minimo ha toccato perfettamente il supporto a 2700 punti chiudendo a 2711 punti (-1.03%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1746 su 4466 e NH/NL a 222 su 937 (!). Il volume relativo è stato di 1.1 e la volatilità VIX è salita a 15.22 punti (+0.54%). Ora l'S&P500 dovrebbe restare alcuni giorni sopra i 1495-1500 punti per poi ritentare una rottura di questo importante supporto. Il tentativo dovrebbe aver successo ma ne riparleremo nell'analisi del fine settimana.

Stamattina le borse asiatiche reagiscono positivamente ed il Nikkei guadagna il +0.68%. Il future sull'S&P500 sale di 4 punti a 1505 punti. Le borse europee apriranno al rialzo - l'Eurostoxx50 vale ora 2593 punti. La giornata odierna dovrebbe essere caratterizzata da un modesto rimbalzo dopo le perdite delle ultime due sedute. Difficile stabilirne l'entità ma l'Eurostoxx50 non deve tornare sopra i 2600 punti e l'S&P500 deve restare sotto i 1507 punti. A livello di dati l'unico appuntamento di rilievo è stamattina alle 10.30 con l'indice ifo sulla fiducia delle imprese tedesche.

Commento del 21 febbraio

Key reversal day - l'S&P500 perde il -1.24%, i supporti cadono

Ieri l'S&P500 ha avuto la peggior seduta dell'anno perdendo il -1.24%. L'indice ha aperto invariato a 1530 punti scendendo regolarmente per tutta la giornata e chiudendo sul minimo giornaliero a 1511.95 punti. I supporti intermedi a 1524 e 1514 punti (importante) sono stati rotti ed ora lo spazio è aperto verso il basso fino ai 1495 punti. Anche gli altri supporti discussi nell'analisi del fine settimana sono caduti aumentando la probabilità che ora si sviluppi una correzione generale dei mercati azionari. Il cambio EUR/USD è sceso stamattina a 1.3255 rompendo il supporto a 1.33. Il prezzo dell'oro è caduto a 1566 USD/oncia con un minimo a 1544 USD - i 1600 USD sono stati superati di slancio. Il dilemma sulle previsioni è risolto - è il ribasso che prevale.

La seduta ieri al NYSE è stata negativa con A/D a 1253 su 4984, NH/NL a 798 su 531 (in netto aumento) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è balzata a 14.68 punti (+2.37). Numerosi indicatori a corto e medio termine forniscono o confermano dei segnali di vendita. In teoria ora il ribasso dovrebbe continuare almeno fino al primo importante supporto a 1495 punti. La probabilità è alta che ci sia in seguito un'ulteriore caduta fino ai 1480-1450 punti. È però ancora presto per discutere questi dettagli. Prima ci vuole la conferma che il ruzzolone di ieri sera non sia solo un'incidente di percorso. Se riguardate velocemente quanto successo il 4 febbraio saprete che i rialzisti hanno ancora una possibilità di difesa. La seduta di oggi è di capitale importanza. Per salvare il rialzo a corto termine oggi i rialzisti devono reagire e far risalire l'indice compensando buona parte della perdita di ieri ed eliminando l'impulso ribassista. L'obiettivo minimo sarebbe un ritorno in chiusura sopra i 1514 punti. Se invece la seduta odierna, come speriamo, è negativa, l'indice sul corto termine è condannato a scendere.

Abbiamo dedicato la prima parte del commento odierno alla borsa americana poiché in questa fase il suo comportamento è determinante. Sapete che le borse europee possono sviluppare una seconda gamba di ribasso solo se Wall Street corregge. Ieri mattina in Europa si è subito capito che qualcosa andava male. Gli indici si sono rifiutati di onorare il nuovo massimo annuale dell'S&P500 di martedì e dopo un'apertura solo marginalmente positiva sono subito ricaduti. L'Eurostoxx50 ha toccato i 2670 punti per poi tornare in negativo ed assestarsi fino nel pomeriggio sui 2656 punti. L'inizio di seduta in America in calo ha poi provocato ulteriori vendite in Europa. L'Eurostoxx50 è caduto fino ai 2634 punti chiudendo infine a 2640 punti (-0.82%). Anche il DAX tedesco ha chiuso in perdita del -0.30% (7728 punti) dopo aver trascorso buona parte della giornata sui 7765 punti. Non c'è ragione per sprecare troppo tempo in analisi di dettaglio. Il rally di martedì non ha avuto un seguito e di conseguenza il trading range di febbraio (Eurostoxx50 tra i 2600 ed i 2650/70 punti) è

ancora valido. Nei prossimi giorni dobbiamo vedere se la correzione in America si sviluppa e se gli indici europei rompono i supporti iniziando la prevista seconda gamba di ribasso. Fino a quando l'Eurostoxx50 resta sopra i 2600 punti la situazione é ancora indecisa.

Stamattina le borse asiatiche sono in netto calo. Uno degli indici che contiene le perdite é il Nikkei giapponese con un -1.39%. Il future sull'S&P500 é in pari a 1507 punti. Le borse europee devono ancora recuperare il calo della seconda parte di seduta ieri sera a Wall Street. Apriranno quindi con perdite intorno al -0.8%. L'Eurostoxx50 vale ora 2616 punti (-0.9%). Probabilmente le borse europee si fermeranno qui attendendo poi ulteriori informazioni da New York. Non pensiamo che già stamattina l'Eurostoxx50 tenti un attacco al supporto a 2600 punti.

Oggi é prevista una raffica di dati economici da Europa ed America. Il più importante é atteso alle 14.30 - lo sviluppo dei prezzi al consumo in America a gennaio (inflazione). La seduta odierna é decisiva per lo sviluppo dei mercati azionari per le prossime settimane. Dovrebbe essere negativa anche se non ci aspettiamo il "profondo rosso".

Commento del 20 febbraio

Accelerazione al rialzo dell'S&P500 e nuovo massimo annuale - DJ Industrial e Nasdaq 100 non convincono

Ieri l'S&P500 ha fornito una prestazione da manuale di analisi tecnica. Ha aperto a 1521 punti salendo nella prima mezz'ora di contrattazioni su un nuovo massimo annuale a 1527 punti. Celebrata la rottura ci voleva la conferma. L'indice é ridisceso a 1524 punti testando dall'alto il massimo dei precedenti giorni. Soddisfatto é poi tornato a salire terminando la faticosa prima ora di contrattazioni di nuovo a 1527 punti. Il resto della giornata si é svolto secondo le regole in caso di rottura confermata. L'S&P500 ha continuato a salire chiudendo sul massimo giornaliero e annuale a 1530.94 punti (+0.73%). Anche il DJ Industrial ha avuto una buona seduta tornando sopra i 14000 punti (14035 +0.39%). Il precedente massimo a 14039 punti é stato però ritoccato di soli 6 punti. Lo stesso vale per il Nasdaq100 (2782 punti +0.65%) che si é fermato ad 1 punto dal precedente massimo. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4221 su 2008 e NH/NL a 1086 su 364. Notate che i nuovi massimi non si espandono in maniera convincente mentre i nuovi minimi non scendono. La volatilità VIX é scesa a 12.31 punti (-0.15) mentre la [CBOE Equity put/call ratio si é fissata a 0.58. La MM a 10 giorni é a 0.60](#). L'ultima volta che questo valore é sceso in questa maniera era a settembre dell'anno scorso. Due mesi dopo l'S&P500 era 100 punti più in basso. Sappiamo di aver chiamato un massimo parecchie volte precedentemente quest'anno e senza successo. Questa volta però troppi elementi si sommano ed il calo del rapporto tra put e call mostra veramente troppa speculazione ed é l'elemento decisivo. Ne avevamo parlato nel commento del 9-10 febbraio. Sul corto termine la chiusura di ieri sul massimo suggerisce una continuazione verso l'alto. Non c'é ancora esaurimento ed un massimo in posizione. Tecnicamente e graficamente un massimo ottimale si situerebbe ora a 1535 punti. Idealmente questo valore potrebbe essere raggiunto oggi in apertura e venir seguito da un reversal. Non osiamo parlare di correzione - come minimo però il rialzo dovrebbe ora bloccarsi e l'indice appiattirsi.

Sapete che avevamo condizionato una seconda gamba di ribasso in Europa all'inizio di una correzione in America. É quindi ovvio e logico che le borse europee, dopo aver testato lunedì il supporto a 2600 punti di Eurostoxx50, ieri sono ripartite al rialzo. Ieri sera eravamo molto impressionati dalle prestazioni degli indici che hanno chiuso con un consistente guadagno e sul massimo giornaliero (Eurostoxx50 +1.74% a 2662 punti). Nei commenti di ieri sera avevamo praticamente archiviato correzione e seconda gamba di ribasso favorendo una risalita verso i massimi annuali. Abbiamo però lasciato aperto uno spiraglio visto che malgrado il balzo parecchi indici sono rimasti nel trading range delle precedenti sedute. L'Eurostoxx50 a 2662 punti non ha

superato i 2666 punti del 14 febbraio e la MM a 50 giorni. Lo stesso vale per il FTSE MIB (16664 +1.57%) con i 16814 punti e la MM a 50 giorni. Di conseguenza preferiamo attendere la seduta odierna prima di prendere una decisione definitiva. Con una seduta fiacca oggi in Europa ed un possibile reversal stasera in America si potrebbero rimescolare le carte in tavola.

Finora abbiamo discusso uno scenario per salvare le residue speranze dei ribassisti. Bisogna però osservare oggettivamente la realtà. Il DAX tedesco (7752 punti +1.62%) ha già rotto al rialzo il trading range di febbraio superando la MM a 50 giorni. L'SMI svizzero (7579 +1.09%) è in un solido trend rialzista e ieri ha superato nettamente i 7500 punti toccando un nuovo massimo annuale. La prestazione dell'S&P500 è criticabile da un punto di vista qualitativo e di partecipazione ma costituisce un'indiscutibile nuovo massimo annuale. Di conseguenza è evidente che la tendenza generale delle borse è al rialzo e in linea di principio non va combattuta.

Il cambio EUR/USD ha reagito ieri solo moderatamente al rally in Europa. È salito solo a 1.3385. Stamattina il movimento è più convincente con il cambio a 1.3420. Per giustificare un'ulteriore rialzo delle borse ci vorrebbe però una salita verso gli 1.36 - per il momento questa forza non appare.

Stamattina le borse asiatiche guadagnano terreno con il Nikkei che segna un +0.84%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1528 punti. L'Eurostoxx50 non sembra voler recuperare l'ottimo finale di seduta ieri sera a New York - vale ora 2665 punti e guadagna quindi solo 3 punti rispetto alla chiusura di ieri sera alle 17.50. Oggi sono attesi un paio di dati importanti. Alle 14.30 avremo i prezzi alla produzione in America insieme ad alcune informazioni sul mercato immobiliare a gennaio. Come preannunciato ieri, a noi interessa il protocollo del FOMC delle 20.00. Ieri avevamo ipotizzato un'accelerazione al rialzo dell'S&P500 - vista la situazione tecnica potrebbe invece causare il massimo a 1535 punti.

Commento del 19 febbraio

Conferma del supporto a 2600 punti di Eurostoxx50

La seduta di ieri è durata poco - più precisamente è finita alle 09.15 dopo che l'Eurostoxx50 aveva testato con successo il supporto a 2600 punti toccando un minimo a 2598 punti. Il tentativo si è ripetuto alle 11.00 con un minimo giornaliero a 2597 punti. Si è trattato però più che altro di una semplice conferma o se preferite di una ripetizione senza convinzione. Una volta dimostrato che la via verso il basso era chiusa l'Eurostoxx50, e con lui gli altri indici azionari europei, sono semplicemente ritornati verso l'alto. Con la borsa americana chiusa sono poi mancati stimoli e motivazione per combinare qualcosa d'altro. La seduta è scorsa nella calma e con bassi volumi di titoli trattati. L'Eurostoxx50 ha guadagnato alla fine il +0.05% a 2616 punti - il DAX tedesco ha fatto meglio (+0.46% a 7628 punti) mentre il FTSE MIB italiano ha fatto peggio (-0.51% a 16406 punti). Normali oscillazioni in una giornata che aveva poco da dire.

Tecnicamente abbiamo avuto conferma che senza una correzione in America le borse europee non possono scendere più in basso e sviluppare quella seconda gamba di ribasso suggerita dagli indicatori. Anche le due altre barriere sotto osservazione hanno fornito la medesima informazione. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.3320 (supporto a 1.33) ritornando ieri sera e stamattina a 1.3350. Il prezzo dell'oro (1613 USD/oncia) si è stabilizzato sopra i 1600 USD.

Ora l'attenzione degli operatori è rivolta agli Stati Uniti dove ieri si è festeggiato il Washington Birthday anche chiamato Presidential Day. L'S&P500 (1519 punti) è fermo sotto il massimo annuale a 1524 punti e le scommesse sono aperte per decidere se ci sarà un'accelerazione al rialzo o una rottura sotto il primo supporto intermedio a 1514 punti. Sembra ridicolo discutere su un breve spazio di 10 punti. Settimana scorsa però l'S&P500 è oscillato solo in questo range lasciando tutti gli operatori senza argomenti d'analisi. Scorrendo l'agenda crediamo che la decisione debba cadere

domani in serata. Non crediamo che i dati economici previsti nei prossimi giorni possano fornire nuovi impulsi alle borse. Il protocollo dell'ultima seduta del FOMC (comitato della FED preposto alla politica monetaria) ha però il potenziale per scuotere i mercati.

In effetti stamattina la situazione è invariata. Dopo il balzo di ieri oggi il Nikkei perde il -0.31%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1518 punti. L'Eurostoxx50 inizia le contrattazioni invariato - vale ora 2615 punti. Stamattina non succederà niente. Gli investitori europei hanno sparato ieri le loro cartucce ed ora aspetteranno di vedere cosa succede nel pomeriggio a Wall Street prima di ricominciare a fare qualcosa. Sul nostro schermo non appare nulla di rilevante - non sarà il balzo del prezzo della soia (+2.1%) o la caduta del prezzo del succo d'arancia (-2.20%) ad influenzare i prezzi delle azioni. Scherzi a parte stamattina è tutto tranquillo e non pensiamo che nel corso della giornata cambi qualcosa.

Aggiornamento del 18 febbraio

Calma piatta - teniamo d'occhio i supporti

Durante il fine settimana i media hanno ripreso temi conosciuti e stamattina i mercati finanziari riaprono senza nuovi stimoli. Le borse asiatiche sono in positivo con il Nikkei giapponese che guadagna il +2.09%. I mercati occidentali sono però ormai immuni alle capriole del Nikkei - il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1518 punti mentre l'Eurostoxx50 vale ora 2614 punti ed è quindi invariato. Oggi in America è giorno di festa (Washington Birthday / Presidential Day) e le borse restano chiuse. Non sono previsti dati economici rilevanti. In mancanza di impulsi dall'America rischia di essere una giornata noiosa, senza volumi e volatilità e con modesti movimenti sugli indici. Sarà però interessante osservare cosa combinano gli europei senza influssi da Oltre Oceano. Teniamo d'occhio i supporti a 2600 punti di Eurostoxx50, 1.31 sul cambio EUR/USD e 1600 USD/oncia per l'oro. È improbabile che oggi vengano rotti - un'eventuale avvicinamento e la successiva reazione ci daranno indicazioni sulla loro solidità.

Commento del 16-17 febbraio

L'Europa pronta al tuffo - l'America non vuole dare la spinta.

Settimana scorsa il rimbalzo delle borse europee è terminato. L'operazione si è rivelata più complessa del previsto. Invece che una risalita di al massimo tre giorni (e quindi fino a martedì) e fino ai 2650 punti di Eurostoxx50, il movimento si è sviluppato in due ondate. C'è stata una pausa lunedì seguita da un'ulteriore spinta di due giorni fino ai 2666 punti di mercoledì. Solo giovedì e venerdì la maggior parte degli indici azionari europei è ridiscesa. L'Eurostoxx50 ha terminato venerdì sul minimo giornaliero a 2615 punti. Questa chiusura sul minimo con volumi in evidente aumento suggerisce settimana prossima una continuazione verso il basso. Con la rottura del supporto a 2600 punti dovrebbe iniziare quella seconda spinta di ribasso suggerita dagli indicatori. Come ripetiamo da giorni è però molto improbabile che la differenza tra America ed Europa continui ad ampliarsi. La performance 2013 dell'Eurostoxx50 è del -0.78%, quella dell'S&P500 del +6.56%. Siamo convinti che non ci sarà nessun ulteriore sostanziale calo delle borse europee senza una correzione in America. A Wall Street c'è un'evidente situazione di stallo ben rappresentata da questi numeri: 1517, 1519, 1520, 1521, 1519. Questi sono i livelli di chiusura dell'S&P500 nelle cinque sedute settimanali. L'S&P500 ha guadagnato settimana scorsa il +0.12% ed il rialzo è diventato una marcia sul posto. Gli analisti tecnici tentano di capire se si tratta di distribuzione o consolidamento - non c'è una soluzione ma solamente due opinioni discordanti legate al calcolo delle probabilità. Il trend rialzista è intatto ma decisamente troppo esteso e con investitori troppo

fiduciosi ed esposti al rialzo. Nessuno è in grado di prevedere con sicurezza un massimo ed i migliori analisti ci hanno provato da gennaio senza riuscirci. Il nostro ultimo tentativo prevedeva un massimo a 1523 punti. È possibile che abbiamo indovinato ma lo sapremo solo lunedì prossimo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.57% a 2615 punti
DAX	-0.77% a 7593 punti
SMI	+1.41% a 7500 punti
FTSE MIB	-0.84% a 16489 punti
S&P500	+0.12% a 1519.79 punti
Nasdaq100	-0.39% a 2764 punti

In Europa la maggior parte degli indicatori prevede ora una continuazione verso il basso. I nostri indicatori proprietari basati sulla stocastica sono saldamente su sell mentre le RSI sui 40 punti ci dicono che esiste ancora spazio verso il basso prima che un'ipervenduto imponga una reazione più decisa e l'eventuale formazione di un solido minimo. A livello settoriale il mercato è orientato sulla difensiva - settimana scorsa su 10 indici settoriali 5 sono scesi mentre 4 sono saliti. Il peggiore è stato "auto" mentre il migliore "alimentari e bevande". Seguiamo con interesse il cambio EUR/USD che al momento è ben correlato con lo sviluppo delle borse. Venerdì il cambio ha ritoccato gli 1.3107 per chiudere poi la settimana a 1.3360. Supporto è a 1.31 e noi prevedevamo dopo questo calo un ripresa del rialzo in direzione degli 1.40. Come scritto più volte negli ultimi commenti abbiamo evidentemente un problema ed un conflitto di previsioni. Non è possibile che il cambio EUR/USD rispetti il supporto a 1.31 salendo a 1.40 mentre l'Eurostoxx50 rompe il supporto a 2600 punti per sviluppare un'altra gamba di ribasso. Propendiamo per il ribasso di entrambi - la risposta l'avremo solo dai mercati all'inizio di settimana prossima.

Venerdì a Wall Street c'è stata l'ennesimo seduta senza sostanziali variazioni. L'S&P500 ha aperto a 1523 punti, è salito a 1524 punti per poi oscillare verso il basso fino alle 20.45 con un minimo a 1514 punti. Il solito rimbalzo sul finale ha fatto risalire l'indice a 1519.79 punti (-0.10%). Venerdì l'S&P500 ha quindi testato massimo (1524) e minimo (1514) settimanale senza accennare una rottura in una o nell'altra direzione. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2667 su 3448 e NH/NL a 893 su 377. I nuovi minimi a 30 giorni sono al livello più alto del 2013 - l'aumento è però modesto e non sufficiente per parlare di pressione di vendita in aumento. Per definizione il trend è rialzista con il 74.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 78.80. La volatilità VIX è scesa a 12.46 punti (-0.20). Molti indicatori danno ora dei segnali di vendita con MACD giornaliera e settimanale su sell.

Il mercato è di nuovo su un punto tornante ed in instabile equilibrio. Malgrado il trend rialzista di base, settimana scorsa gli indici americani non hanno fatto progressi e l'S&P500 non è riuscito a chiudere sopra i 1523 punti. Tornando all'esempio del gioco della corda malgrado gli sforzi i rialzisti non hanno combinato nulla. Ora tocca ai ribassisti vedere se riescono a fare progressi. Supporto a corto termine è a 1514 punti - se i venditori riuscissero almeno a superare questo primo ostacolo ci sarebbe una discesa verso il decisivo supporto a 1495 punti. Lo stesso vale anche al contrario. Se settimana prossima i ribassisti non fanno progressi una continuazione del rialzo verso i 1550 punti ed il massimo storico a 1576 punti diventa molto probabile. Inutile dire che in questo caso la seconda gamba di ribasso in Europa è da dimenticare.

Riassumendo i ribassisti hanno all'inizio di settimana prossima una buona occasione per imporsi. Devono superare verso il basso i 2600 punti di Eurostoxx50, i 1495 punti di S&P500 e gli 1.31 sul cambio EUR/USD per guadagnare momentum e riuscire a spingere borse e Euro decisamente più in basso.

Un ultimo appunto riguarda il prezzo dell'oro. Venerdì è caduto fino a 1597 USD/oncia terminando

poi la settimana a 1609 USD/oncia. Questa discesa era una possibilità che avevamo ipotizzato da settimane e si è ora concretizzata. Il prezzo dell'oro è inversamente correlato al dollaro americano. Di conseguenza vale qui lo stesso discorso fatto per il cambio EUR/USD. Per un ribasso delle borse anche il supporto a 1600 USD/oncia sull'oro deve cadere. Tenetene conto e osservate tutti questi mercati alla ricerca delle prime rotture o di un qualche consistente rimbalzo che dovrebbe verificarsi anche altrove.

Commento del 15 febbraio

Buffett compra Heinz (+19.87%) per 28 miliardi di USD - la borsa si tinge di rosso

Con indici azionari immobili (S&P500 a 1521.38 punti +0.07%) dobbiamo affidarci al leggendario investitore Buffett per avere qualcosa da raccontare. Buffett compra per 28 miliardi Heinz, il famoso produttore del Ketchup (salsa di pomodoro), sostenendo la tesi che la borsa non è sopravvalutata ed esistono ancora buone possibilità d'acquisto. *La borsa si tinge di rosso* è quindi un gioco di parole e non significa di certo che la seduta è stata appassionante o in forte ribasso - tutt'altro.

L'S&P500 ha aperto sul minimo del giorno precedente a 1516 punti scendendo brevemente a 1514 e testando il supporto intermedio che ha retto. Subito l'indice è ripartito verso l'alto tornando per le 16.40 (dopo la faticosa prima ora di contrattazioni) a 1521 punti. Per il resto della giornata si è limitato ad oscillare toccando un massimo a 1523 punti e chiudendo invariato a 1521 punti. La borsa americana sembra controllata da forze sovranaturali che impediscono qualsiasi movimento brusco ed eccessivo. Ogni giorno i ritracciamenti si limitano ad un test dei supporti intermedi fissati nei precedenti giorni seguiti da un nuovo massimo marginale (o poco ci manca). L'S&P500 ha chiuso la seduta del 2 gennaio a 1462 punti - da allora è salito costantemente senza correggere e restando a regolare distanza dalla MM a 50 giorni. La tendenza è rialzista - una correzione è più che dovuta e segnalata da numerosi indicatori - il MACD giornaliero e settimanale sono su sell. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3096 su 3027 e NH/NL a 917 su 344. Il volume relativo è stato di 1.05 e la volatilità VIX è scesa a 12.66 punti (-0.32). Il DJ Industrial è bloccato sotto i 14000 punti (13973 punti) alimentando l'ipotesi di un doppio massimo mentre il tecnologico Nasdaq100 si è unito purtroppo al folto gruppo degli indici che non si muovono più (-0.08% a 2771 punti). Oggi scadono le opzioni di febbraio ed in precedenti occasioni la metà del mese di febbraio ha provocato dei cambiamenti di tendenza. Vediamo se tra oggi e lunedì prossimo (possibile punto tornante) succede qualcosa.

In Europa la recessione economica si intensifica ed è peggio delle stime iniziali. Ieri sono stati pubblicati i PIL del 4. trimestre 2012 per numerosi Paesi europei tra cui Germania, Francia e Italia. I dati erano negativi e deludenti. Gli investitori hanno reagito vendendo e terminando definitivamente il rimbalzo delle borse partito venerdì scorso. L'Eurostoxx50 dopo un massimo giornaliero a 2666 punti è caduto fino ai 2625 punti per infine stabilizzarsi grazie alla buona apertura a New York e chiudere a 2635 punti (-0.80%). Anche gli altri indici che seguiamo (DAX -1.04% a 7631 e FTSE MIB -1.00% a 16545) hanno avuto una seduta decisamente negativa cancellando i guadagni delle due precedenti sedute e bloccando le velleità di recupero dei rialzisti. Ora è chiaro che gli indici europei si fermano sopra i supporti intermedi (Eurostoxx50 a 2600 punti) e distribuiscono nel range fissato durante il rimbalzo (Eurostoxx50 tra i 2600 ed i 2650/2666 punti). Aspettano che finalmente ci sia una correzione in America per sviluppare una seconda gamba di ribasso.

L'unica eccezione è l'SMI svizzero (-0.00% a 7482 punti) che si comporta come l'America. È in un solido trend rialzista e ad una manciata di punti dal massimo annuale a 7497 punti.

Il prezzo dell'oro scende a 1633 USD/oncia rompendo un primo supporto intermedio. Come

preannunciato da settimane, una discesa fino ai 1600 USD/oncia é probabile. La debolezza dell'oro non corrisponde ad un rialzo dell'USD. Il cambio EUR/USD é fermo a 1.3390. Fate molta attenzione al supporto a 1.33 (minimo ieri a 1.3315) e alla correlazione tra borse europee e cambio. Vi abbiamo più volte spiegato nei giorni scorsi questo problema e le sue implicazioni tecniche.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei ha perso il -1.18%. Il future sull'S&P500 scende a 1516 punti (-3 punti). Le borse europee apriranno invariate - l'Eurostoxx50 vale ora 2634 punti. Mancano stimoli, idee ed impulsi. Raramente di venerdì succede qualcosa di diverso di quanto visto durante il resto della settimana. Di conseguenza prevediamo una seduta noiosa senza sostanziali variazioni. L'unico dato economico in grado di rompere questo equilibrio é la produzione industriale in America a gennaio attesa alle 15.15.

Commento del 14 febbraio

Nuovo massimo annuale marginale e S&P500 chiude invariato - come al solito...

Ieri le borse europee hanno avuto un'altra seduta positiva. Visto che dall'America non viene nessun segnale di debolezza gli indici azionari europei non hanno potuto che provare a colmare parte del ritardo accumulato. In mancanza di notizie negative i venditori si sono astenuti mentre i compratori hanno mostrato una svogliata attività - il risultato é stata una seduta con modesti volumi e terminata in positivo grazie al rialzo finale causato da una buona apertura a New York. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2556 punti (+0.30%). Ha superato di poco i 2650 punti ma come gli altri indici non ha mostrato debolezza segnando un alto minimo giornaliero a 2641 punti. Il rimbalzo iniziato venerdì non é terminato come atteso dopo tre giorni ma sta proseguendo. Il nostro indicatore proprietario di stocastica ha nuovamente girato in positivo sul DAX (7482 punti +0.74%) che ha già eseguito un ritracciamento del 50% della gamba di ribasso di gennaio-inizio febbraio. Di conseguenza é difficile che ora si sviluppi l'attesa seconda gamba di ribasso. La borsa americana non mostra nessuna voglia di correggere e a queste condizioni, come avevamo anticipato, é da escludere che l'Europa scenda ora più in basso. I titoli bancari si sono fermati (-0.28%) mentre gli spreads sono tornati a calare. Tassi d'interesse e cambio EUR/USD (1.3430) sono stabili e non forniscono impulsi. Ripetiamo quindi la constatazione effettuata nei giorni scorsi - senza una correzione in America le borse europee non scendono più in basso dei supporti intermedi (2600 punti di Eurostoxx50). Probabilmente si limiteranno nei prossimi giorni a distribuire o salire di alcuni punti. Ci immaginiamo che l'Eurostoxx50 possa tornare a 2680 punti ed il FTSE MIB a 17000 punti.

La seduta di ieri ha Wall Street ha ripetuto un andamento conosciuto e osservato molto spesso quest'anno. L'S&P500 ha aperto sul massimo del giorno precedente a 1522 punti salendo subito su un nuovo massimo annuale marginale a 1524.69 punti. Toccato il massimo alle 16.30 é sceso in due ondate sul minimo a 1516 punti verso le 21.00. Un rally finale ha fissato la chiusura a 1520.33 punti (+0.05%). Il Nasdaq100 ha recuperato la perdita di ieri (+0.40% a 2773 punti) mentre il DJ Industrial si é fermato a ridosso dei 14000 punti (-0.25% a 13982 punti). La seduta al NYSE é stata moderatamente positiva con A/D a 3387 su 2709 e NH/NL a 975 su 292. Il volume relativo é stato normale (1.0) - la volatilità VIX é salita a 12.98 (+0.34%). Il mercato resta ipercomperato con investitori troppo ottimisti ed esposti al rialzo. Evidentemente però il rialzo é solido ed il mercato non vuole correggere. Gli analisti tecnici stanno tentando da settimane di individuare un massimo significativo senza successo. Ormai la frustrazione é diffusa e nessuno sa bene come, dove e quando si potrebbe uscire da questa monotona e lenta salita degli indici.

La borsa non può scostarsi eccessivamente dai fondamentali. La recessione in Europa é probabilmente più profonda di quanto vogliano ammettere i politici. La Francia ha dovuto confessare di essere in difficoltà e che l'obiettivo di rientrare nel deficit sotto il 3% nel 2013 non

verrà raggiunto. La crisi del debito sovrano non è risolta ma si è solo assopita in attesa di risvegliarsi. In America invece la discussione si concentra sulle stime per il 2013 degli utili delle imprese. Quelle sull'S&P500 ondeggiavano tra diminuzione ed aumento e tra i 90 USD ed i 115 USD. Un'ampio range che unito ad un P/E in calo sui 12 o in espansione sui 15 fornisce un'ampia paletta di risultati per una valutazione fondamentalmente corretta dell'indice S&P500. Avrete però notato che nei nostri commenti abbiamo eliminato il termine "sopravvalutato". Gli attuali 1520 punti di S&P500 sono una valutazione accettabile considerando il contesto monetario e earnings 2012 che dovrebbero sfiorare i 100 USD.

Stamattina non c'è niente di nuovo. Le borse asiatiche sono moderatamente positive ed il Nikkei guadagna il +0.5%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1517 punti mentre le borse europee apriranno in leggero calo. L'Eurostoxx50 vale ora 2652 punti. Negli ultimi giorni le borse si sono mostrate indifferenti a dati economici e risultati delle imprese. Ci vuole una novità di rilievo per poterle muovere sensibilmente. Nell'immediato non vediamo niente in grado di cambiare la situazione. La seduta odierna dovrebbe terminare senza sostanziali variazioni. Facciamo fatica ad immaginarci un lieve rialzo di mesi senza correzioni o accelerazioni - al momento però non vediamo alternative ad una lenta salita dell'S&P500 sui 1550 punti per metà/fine marzo.

Commento del 13 febbraio

Dow Jones di nuovo a 14000 punti - mercato stanco

Speravamo che il rimbalzo in Europa fosse finito lunedì mattina. Invece ieri c'è ancora stata una reazione positiva con le banche (SX7E +2.20%) estremamente forti. Eravamo partiti dal principio che sui supporti intermedi raggiunti giovedì scorso (Eurostoxx50 a 2600 punti) le borse potesse risalire per al massimo tre giorni ed avevamo dato un livello indicativo a 2650 punti di Eurostoxx50 come movimento massimo in controtendenza. Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2645 punti (+0.87%) raggiungendo praticamente questo limite. In teoria il rimbalzo deve essere terminato e stamattina le borse europee devono lentamente tornare a scendere. Sottolineiamo però la parola teoria perché abbiamo a che fare con un mercato azionario americano che sta sfidando le leggi di gravità. Secondo il sito Zerohedge [l'euforia degli investitori è sopra il 99% delle precedenti misurazioni dal 2002](#). Ripetiamo che è molto improbabile che le borse europee continuino a scendere mentre quelle americane continuano a salire. Se in America non si concretizza una correzione è inutile teorizzare una seconda gamba di ribasso in Europa.

Ieri sera l'S&P500 è salito fino ad un nuovo massimo annuale marginale a 1522.29 punti. Nel commento di ieri sull'S&P500 avevamo indicato che i 1523 punti poteva essere la prossima significativa estensione e questo livello è stato raggiunto alle 19.30. Poi l'indice è sceso chiudendo a 1519.43 punti (+0.15%). Come in Europa anche le banche americane si sono rafforzate (BKX +1.05%). Il tecnologico Nasdaq100 ha invece perso terreno (-0.43% a 2762 punti) per la semplice ragione che Apple (-2.51%) ha avuto una pessima giornata. Il Dow Jones Industrial è tornato sopra i 14000 punti lottando contro questa barriera che rappresenta massimo storico. Per il resto il quadro è invariato - il rialzo è intatto mentre numerosi indicatori danno invano segnali di vendita (MACD giornaliera e settimanale). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3903 su 2239 e NH/NL a 876 su 272. Come notate il numero dei nuovi massimi a 30 giorni è da alcuni giorni sotto i 1000 malgrado i nuovi massimi sull'indice. La partecipazione a questo rialzo non è suboptimale (termine che usiamo spesso) ma misera. Il volume relativo era a 0.95 - anche in questo caso manca partecipazione ed il mercato sembra veramente stanco e demotivato. Diciamo che mancano le motivazioni per comperare ma che per ora non ci sono le ragioni per vendere. La volatilità VIX è scesa a 12.64 punti (-0.30) a sottolineare le fiducia incondizionata degli investitori. Non possiamo che stare a guardare e osservare se la debolezza mostrata dagli indicatori finalmente

si riflette sull'indice. Ieri l'S&P500 è inizialmente sceso a 1515 punti. Nelle due precedenti sedute si era appoggiato a 1513 punti. Per creare un minimo di momentum verso il basso l'S&P500 deve ridiscendere almeno sotto i 1513 punti. Supporto però è solo a 1495 punti. Stiamo facendo grandi teorie per un calo di 25 punti - è una caduta che si può concretizzare in un paio d'ore malgrado che l'S&P500 fosse già su questo livello il 24 gennaio.

Il cambio EUR/USD è a 1.3445. Risale dagli 1.3350 di inizio settimana. Seguiamo da vicino questo sviluppo poiché il cambio ha al momento una buona correlazione con le borse. Abbiamo tecnicamente un problema poiché come sapete vediamo supporto nella fascia 1.33-1.34 e trend rialzista in direzione degli 1.40. Questo scenario non corrisponde a quanto dovrebbe succedere in borsa. Difficilmente ci sarà un'ulteriore gamba di ribasso dell'Eurostoxx50 senza un indebolimento dell'Euro sotto gli 1.33. Di conseguenza una delle due previsioni è sbagliata. Tenetene conto.

Stamattina il Nikkei giapponese, ormai diventato molto volatile, perde il -1.04%. Le borse asiatiche sono però generalmente positive. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1517 punti. Ancora una volta le borse europee apriranno invariate e senza dare indicazioni sulla possibile tendenza giornaliera. L'Eurostoxx50 vale ora 2646 punti. In mancanza di alternative manteniamo lo scenario suggerito dalla tecnica - l'Eurostoxx50 potrebbe stamattina salire ancora alcuni punti ma poi dovrebbe ricominciare a scendere terminando la seduta in rosso. Dati economici rilevanti sono attesi alle 14.30 con le vendite al dettaglio in America a gennaio e lo sviluppo dei prezzi delle importazioni ed esportazioni.

Commento del 12 febbraio

Mancano gli impulsi - calano i volumi

L'Europa viene disturbata dall'instabilità politica di Italia e Spagna. Gli spreads sui titoli di Stato tornano a salire e le azioni delle banche si indeboliscono (SX7E -0.64%). Come al solito le vendite colpiscono soprattutto le borse di quei Paesi dove ci sono i problemi - FTSE MIB (-0.61%) e IBEX spagnolo (-1.18%). Il rimbalzo tecnico iniziato venerdì è terminato ieri alle 11.00 con un massimo sull'Eurostoxx50 a 2641 punti. Sull'onda del nuovo massimo annuale in America di venerdì sera ieri mattina gli indici azionari europei hanno aperto in positivo guadagnando ancora un paio di punti. Lentamente in tarda mattinata sono tornati i venditori e la correzione ha ripreso il suo corso. Nel pomeriggio le borse sono cadute in negativo e dopo un tuffo in concomitanza con l'apertura di Wall Street hanno recuperato dal minimo giornaliero (Eurostoxx50 a 2613 punti) per chiudere infine la giornata con modeste perdite (Eurostoxx50 a 2622 punti -0.29%). I supporti intermedi (Eurostoxx50 a 2600 punti) non sono però stati avvicinati. Di conseguenza è possibile che ci siano alcune sedute di distribuzione prima che il ribasso riprenda. Gli indicatori suggeriscono nel prossimo futuro ulteriore debolezza e prima di un'ipervenduto (RSI sotto i 30 punti) non dovrebbe esserci nessun consistente recupero. Obiettivi dettagliati li trovate nei commenti relativi ai singoli indici. Notiamo che solo le borse dell'Unione Europea subiscono questo influsso negativo dovuto evidentemente alla latente crisi del debito sovrano. L'SMI svizzero (+0.15% a 7407 punti) è sul corto termine in un trend neutro e non mostra nessuna intenzione seria di correzione. Si trova solo un centinaio di punti dal massimo annuale e comodamente sopra il primo eventuale supporto a 7280 punti.

Ieri in America è stata una giornata noiosa e priva di spunti. Gli investitori sono rimasti a guardare come ben mostra il volume relativo a 0.75. L'S&P500 ha aperto invariato a 1517 punti e si è limitato ad oscillare per tutta la giornata tra i 1513 ed i 1518 punti. Ha chiuso in pari a 1517.01 punti (-0.06%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2746 su 3384 e NH/NL a 685 su 310. Notate che malgrado che l'S&P500 è sul massimo annuale i NH a 30 giorni (685) calano mentre i

NL salgono mostrando che c'è una certa debolezza strutturale. La volatilità VIX è scesa a 12.94 punti (-0.08). La seduta di ieri è stata superflua e ci ha detto poco di nuovo. L'indicatore MACD giornaliero fornisce ancora un segnale di vendita. Abbiamo unicamente constatato che dai 1518 punti non si è sviluppato nessun impulso verso il basso e che quindi questo non è un massimo e non c'è stato esaurimento. La logica conseguenza è che il rialzo è intatto e manca un massimo definitivo.

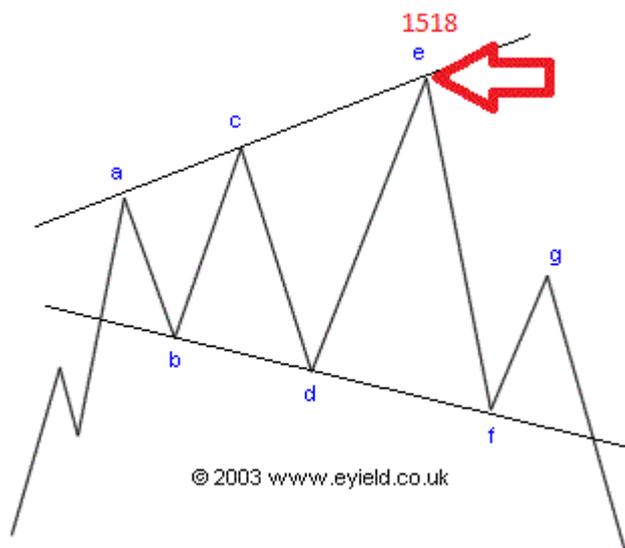
Stamattina la borsa giapponese riapre con un +1.94% del Nikkei. Il governo sta riuscendo nel suo intento di rovinare lo Yen e gli investitori per reazione comprano azioni. Si rifugiano in beni reali. Il risvolto della medaglia è inflazione importata - ne sanno qualcosa in Venezuela dove due giorni fa il Bolivar è stato svalutato da 4.30 a 6.30 contro USD. Significa che i prezzi dei beni importati salgono di colpo del 43%. Seguite questi esempi e le loro conseguenze per sapere cosa significherebbe la reintroduzione in un Paese europeo della moneta originale.

Il future sull'S&P500 perde 3 punti a 1510 punti. Le borse europee inizieranno la giornata praticamente invariate - l'Eurostoxx50 vale ora 2619 punti (-0.1%). Malgrado che oggi vengano pubblicati numerosi dati economici non vediamo niente che possa risvegliare le borse dal loro torpore. Alle 20.00 verrà comunicato lo stato delle finanze pubbliche americane a gennaio - forse l'ampiezza del deficit ricorderà agli americani che hanno un grave problema di budget ancora da risolvere.

Commento dell'11 febbraio

Esaurimento a 1518 punti

In numerosi commenti settimana scorsa abbiamo parlato di un possibile esaurimento del rialzo dell'S&P500 a 1518 punti. Venerdì l'indice ha chiuso a 1517.93 punti e nell'analisi del fine settimana non abbiamo ripreso questo tema. Immediatamente ieri in serata sono arrivate alcune richieste di lettori. Vediamo la teoria e diamo alcune spiegazioni.



La chart a candele orarie dell'S&P500 a partire da inizio mese ha questo aspetto. Si tratta di un triangolo in espansione. L'indice raggiungendo i 1518 punti è arrivato al punto segnato dalla freccia rossa. Teoricamente il rialzo potrebbe essere finito e dovrebbe iniziare la correzione. L'unico problema è che venerdì l'S&P500 non ha mostrato nessuna debolezza, non è stato respinto verso il basso ed ha invece chiuso sul massimo giornaliero con un'oscillazione di ore nel range 1515-1518

punti. L'impressione è quindi che il rialzo non è concluso. Lo scenario fornito dal triangolo in espansione o megafono è ancora valido e realizzabile. Entrerebbe in vigore con una seduta odierna negativa e con una dinamica spinta verso il basso. Non contiamoci però troppo. Anche stamattina non sembra che ci sia qualcosa di nuovo. La maggior parte delle borse asiatiche erano chiuse per le celebrazioni dell'inizio del nuovo Anno. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1513 punti (= 1517 punti di indice). L'Eurostoxx50 vale ora 2735 punti e quindi l'apertura in Europa dovrebbe essere moderatamente positiva. Non sono previsti dati economici rilevanti. Prevediamo quindi una seduta tranquilla e senza sostanziali variazioni.

Commento del 9-10 febbraio

La peppa

La peppa (scivolosa a Roma o tencia a Milano) è un gioco di carte con un paio di regole interessanti. Nelle mani quando si gioca un colore si è obbligati a rispondere. Le carte di cuori sono punti e la Peppa (donna di picche) vale 13 punti. Fare punti è però negativo - chi supera i 100 punti ha perso. Di conseguenza bisogna cercare di non fare mani e di non incassare punti. Chi però durante una mano prende tutti cuori e la Peppa resta a zero e regala 36 punti e tutti gli avversari.

Facciamo dei paragoni con le borse. Settimana scorsa in Europa sono apparse le carte di cuori. Ci sono state alcune sedute negative e per saldo gli investitori europei hanno perso. In America invece le mani si susseguono senza che appaiano i cuori o la Peppa. I rialzisti giocano solo quadri e fiori e tutti i giocatori sono obbligati a rispondere al colore e quindi si succedono le mani senza punti negativi. Tutti però sanno che più mani vengono giocate senza che appaiano cuori o la peppa e più aumenta il rischio di dover incassare una perdita anche considerevole. Nel gioco di carte il rischio è calcolabile visto che il mazzo ha una grandezza conosciuta. In Borsa questo rischio invece si può solo stimare facendo paragoni con il passato. Più gli indici salgono senza correzioni e più le azioni sono sopravvalutate ed ipercomperate - nessuno sa dov'è il limite. Il giocatore di carte che ha già incassato alcuni cuori e la Peppa rischia al massimo e cerca di prendere tutte le carte e fare il grande colpo da 36 punti. È paragonabile ai ribassisti in Borsa che sperano ora nel crash.

Settimana scorsa le borse europee hanno cominciato a correggere ed abbiamo avuto i primi segnali di vendita a medio termine e le prime attese rotture al ribasso sotto significativi supporti. Finalmente le borse seguono l'economia riducendo in minima parte lo "scollamento" osservato nelle precedenti settimane. In America invece le borse non correggono. L'S&P500 non riesce più a fare sensibili progressi ma ad intervalli regolari vengono toccati nuovi massimi annuali marginali ed anche questa settimana la performance è positiva (+0.31%). La liquidità obbliga tutti gli investitori a restare al gioco e come nella Peppa nessuno si permette di vendere ma continua docilmente a seguire i compratori. Quando terminerà questa spirale positiva? Probabilmente come in Europa ci vuole un elemento in grado di cambiare la visione fondamentale. Pensiamo che in America questo cambiamento di opinione si concretizzerà a livello di guadagni delle imprese. Con i margini sui massimi storici è probabile che le stime di crescita dei guadagni delle imprese americane sia troppo ottimistiche. Abbiamo letto un ottimo studio con uno scenario solido e logico che prevedere una discesa degli utili 2013 delle aziende dell'S&P500 a 90 USD. La delusione causata dal calo invece della crescita dovrebbe causare una contrazione dei P/E a 12 e portare l'S&P500 a fine anno sui 1080 punti. Forse questo scenario è troppo pessimista - ricordiamoci però che l'anno scorso abbiamo sbagliato previsione proprio a causa di una sottostima degli earnings - quest'anno potrebbe essere l'inverso. I costi sono già stati compressi al massimo e ora deflazione e ristagno economico potrebbero causare un calo delle cifre d'affari e degli utili. Attenzione però che questo fattore negativo non apparirà improvvisamente ma in maniera diluita e poco appariscente. Particolarmente a rischio è il settore bancario. Ad un certo momento gli indici azionari americani cominceranno a

scendere senza una apparente ragione ed una innocente correzione si trasformerà in ribasso. L'analisi tecnica ci dovrebbe aiutare a dire quando e da che livello. Siamo da settimana tentando di individuare un massimo definitivo ma il nostro strumentario si dimostra insufficiente. L'S&P500 ha chiuso venerdì sul massimo annuale a 1517.93 punti (+1.05%) con una performance 2013 del +6.4%. La probabilità è alta che inizi una correzione. Le premesse ci sono. Come anticipato settimana scorsa l'S&P500 può però continuare a salire fino a marzo verso i 1550 punti o tentare addirittura di raggiungere il massimo storico a 1576 punti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.94% a 2630 punti
DAX	-2.31% a 7652 punti
SMI	-0.33% a 7396 punti
FTSE MIB	-3.97% a 16630 punti
S&P500	+0.31% a 1517.93 punti
Nasdaq100	+0.42% a 2775 punti

Lunedì scorso l'attesa correzione delle borse è cominciata in Europa. L'Eurostoxx50 ha rotto il supporto a 2685 punti che valeva da inizio anno cadendo giovedì su un minimo a 2597 punti. Il primo supporto intermedio ed obiettivo a 2600 punti è stato raggiunto. Venerdì è iniziato un logico rimbalzo che potrebbe durare al massimo tre giorni e far risalire l'indice sui 2650 punti. Speriamo però, come già scritto nei commenti di venerdì sera, che questo rimbalzo sia più corto e meno intenso. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica suggerisce che il calo deve continuare a medio termine. Difficilmente ci sarà una stabilizzazione e sostanziale ripresa prima che la RSI giornaliera non sia scesa in ipervenduto e quindi sotto i 30 punti. Di conseguenza siamo convinti che questa correzione debba continuare. Naturalmente le borse europee non si muovono in un vacuum ma devono mantenere una correlazione con l'America. Se Wall Street resta stabile e riesce ancora a guadagnare terreno è difficile che gli indici europei scendano molto più in basso. Bisogna considerare che la sottoperformance relativa nel 2013 è già del 6%-7%! Se invece la borsa americana comincia a correggere è probabile che il calo degli indici europei prosegua in maniera dinamica e sostanziale.

La realtà però è che l'S&P500 non vuole correggere. È sopravvalutato ed ipercomperato con investitori troppo ottimisti ed esposti al rialzo. La tendenza è però positiva e viene sostenuta dal momentum e dalla liquidità. Come spiegato nelle ultime due analisi del fine settimana è ormai impossibile con gli strumenti dell'analisi tecnica tentare di anticipare con un'accettabile precisione un massimo ed un'inversione di tendenza. Bisogna aspettare che il mercato cambi direzione. È troppo tardi per comperare e troppo presto per vendere.

Venerdì l'S&P500 ha aperto a 1513 punti e sul massimo del giorno precedente. È quindi salito a 1518 punti limitandosi per tutto il resto della seduta ad oscillare in 3 punti (1515-1518 punti) e chiudere sul massimo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4060 su 2052 e NH/NL a 872 su 241. Questo nuovo massimo sull'S&P500 è stato accompagnato non solo da un'insufficiente espansione dei nuovi massimi a 30 giorni ma anche da volume relativo in calo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 13.02 punti (-0.48). La tendenza a medio termine resta per definizione rialzista (77.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni / Bullish Percent Index sul NYSE a 78.26). L'analisi dei COT mostra che i Commercial sono tornati a vendere ed aumentare le posizioni short. La CBOE Equity put/call ratio è scesa venerdì a 0.57 con la 5MA a 0.62 e la 10MA a 0.65. La probabilità di una correzione sale sul 90% se la 10MA cade a 0.61.

Il cambio EUR/USD venerdì è sceso a 1.3360. Avevamo anticipato che supporto a corto termine poteva solo essere a 1.33 e non a 1.34. Il calo dell'Euro suggerisce che il rialzo delle borse europee venerdì dovrebbe solo essere un temporaneo rimbalzo nella correzione verso il basso.

L'indice dei prezzi delle materie prime segue le borse europee e settimana scorsa ha iniziato a

scendere in quella che sembra un'onda di ribasso che dovrebbe sfociare in un minimo annuale. Sapete che normalmente i prezzi delle materie prime scendono quando l'economia rallenta e la domanda diminuisce.

Riassumendo le borse europee stanno correggendo e devono a medio termine scendere più in basso. La borsa americana è però ancora in un solido rialzo di cui non vediamo la fine. Escludiamo che Europa ed America possano divergere per più di un paio di settimane e quindi prossimamente deve cambiare qualcosa. Speriamo che il doppio massimo sul Dow Jones Industrial a 14000 punti provochi almeno l'agognata correzione in America in maniera da tecnicamente giustificare ulteriore debolezza in Europa.

Commento del 8 febbraio

La divergenza continua. Europa in calo - America stabile

La giornata di ieri tecnicamente non ci ha detto nulla di nuovo. Le borse europee hanno continuato a perdere terreno dopo che il capo della BCE Mario Draghi ha dipinto un quadro fosco per l'economia europea. L'Eurostoxx50 (-0.74% a 2597 punti) ha toccato il supporto a 2600 punti raggiungendo un nuovo minimo annuale. È possibile che la prima spinta ribassista, iniziata settimana scorsa ma che ha avuto pieno sviluppo solo a partire da lunedì, stia finendo. Con il cambio EUR/USD che ha raggiunto gli 1.34 esistono due livelli in grado di provocare una reazione positiva. Il DAX tedesco (+0.12%) ha sorprendentemente terminato la giornata in guadagno. Il grafico mantiene però un'impostazione negativa. Eurostoxx50, DAX e FTSE MIB sono finiti sotto le rispettive medie mobili a 50 giorni e non si trovano ancora in ipervenduto. È molto probabile che nelle prossime settimane la discesa debba continuare. Lo sviluppo di questo movimento dipende però dalla reazione che ci dovrebbe iniziare oggi e dovrebbe durare al massimo tre giorni. Prevediamo un debole rimbalzo con scarsi volumi - l'Eurostoxx50 non dovrebbe più superare i 2650 punti. Ieri anche la borsa svizzera ha finalmente ceduto e l'SMI (7337 punti) ha lasciato un -1.29% sul terreno. Speriamo che ora ci sia una continuazione verso il basso. La tendenza è ancora al rialzo con supporto a 7280 punti.

Wall Street invece non vuole scendere. La forza dei POMO sembra poter compensare qualsiasi informazione negativa e pressione di vendita. Questa settimana l'S&P500 (-0.18% a 1509.39 punti) non ha fatto progressi ma è sembra stato bloccato appena ha messo il naso sotto i 1500 punti. Lunedì e martedì i venditori si sono fermati a 1495 punti, ieri sono bastati i 1498 punti. L'S&P500 ha aperto a 1512 punti cadendo per le 16.50 a 1499 punti. Un'ora più tardi e dopo un breve rimbalzo è sceso a 1498 punti - i ribassisti avevano già finito le loro munizioni ed è riapparso il solito monotono recupero giornaliero. Con tre lente spinte di rialzo l'indice è risalito ed ha chiuso a 1509 punti. Il Nasdaq100 non si è mosso (+0.00% a 2746 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2273 su 3871 e NH/NL a 723 su 329. Il volume relativo era normale (1.0) mentre la volatilità VIX è ferma a 13.50 punti (+0.09). L'S&P500 potrebbe aver raggiunto questa settimana un massimo significativo a 1515 punti. Questa è però solo un'ipotesi poiché esistono solo conferme a livello di indicatori (MACD) mentre il grafico è possibilista. Il comportamento degli indici durante la seduta mostra ancora forza e non possiamo escludere un esaurimento verso l'alto. Verso il basso l'S&P500 deve rompere il supporto a 1495 punti per aprirsi la strada e poter cominciare a parlare di correzione. Aspettiamo.

Ieri il discorso di Draghi ha indebolito l'Euro. Il cambio EUR/USD è caduto fino a 1.3370 stabilizzandosi a 1.34. Su questo importante livello il cambio dovrebbe fare una pausa ed accumulare per poi riprovare a salire in direzione degli 1.40. Non siamo sicuri di questi 1.34 e vediamo come alternativa una discesa di ancora 1 cts a 1.33 prima che della formazione di una

solida base.

Stamattina le borse asiatiche sono per saldo in positivo anche se il Nikkei giapponese perde il -1.80%. La correlazione inversa con lo Yen é ormai diventata ferrea e gli investitori reagiscono come topi ammaestrati credendo di aver trovato la formula vincente. Il future sull'S&P500 guadagna 1 punto a 1506 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2608 punti e risale di un +0.4% dalla chiusura di ieri sera. Oggi prevediamo un tipico venerdì di assestamento con plusvalenze in Europa. L'esito della seduta a New York é invece incerto. Speriamo di potervi dare delle valide indicazioni nei commenti sugli indici americani che come d'abitudine pubblicheremo alle 14.00. Non sono previsti dati economici importanti.

Commento del 7 febbraio

L'incertezza politica non basta - S&P500 americano non si muove

Ieri le borse europee hanno nuovamente perso terreno dimostrando che il balzo di martedì é stato unicamente un rimbalzo. DAX (-1.08% a 7581 punti) e Eurostoxx50 (-1.27% a 2617 punti) hanno toccato un nuovo minimo annuale. Dopo un'apertura in positivo che ha permesso agli indici di salire fino alle 10.00, sono tornati i venditori. Questo sviluppo é stato piuttosto sorprendente visto che da Asia ed America non sono venuti impulsi negativi. Semplicemente le borse europee sono in questo momento relativamente deboli e sembrano soffrire l'incertezza politica. In Italia c'è un'interessante correlazione negativa tra la risalita di Berlusconi nei sondaggi pre elettorali ed il calo del FTSE MIB. Inutile cercare di capire le ragioni di questa debolezza. I grafici sono eloquenti e suggeriscono nei prossimi giorni una continuazione della correzione. Le MM a 50 giorni stanno fornendo un certo supporto a corto termine - prossimamente però dovrebbe svilupparsi un'altra significativa spinta verso il basso. Un fattore d'incertezza proviene dall'America. Per il momento le borse europee calano con l'S&P500 fermo. Questa divergenza non può continuare a lungo. Nel 2013 l'S&P500 guadagna ad oggi il +6% mentre l'Eurostoxx50 é in negativo. Molto dipende quindi ora da Wall Street - se anche la borsa americana inizia a correggere, le borse europee rischiano di cadere molto più in basso. Se invece l'S&P500 continua lentamente a salire l'Europa dovrebbe stabilizzarsi sui livelli attuali.

In Europa non tutto scende - l'SMI svizzero (+0.38% a 7433 punti) si trova solo una manciata di punti dal massimo annuale a 7495 punti e guadagna nel 2013 il +8.96%. Si trova in un trend rialzista intatto. Sembra quindi che i problemi riguardino soprattutto l'Unione Europea. Forse la riunione odierna della BCE (decisioni alle 13.45) e la conferenza stampa di Draghi (14.30) ci daranno alcune spiegazioni.

Ieri l'S&P500 ha chiuso invariato a 1512.12 punti (+0.05%). Noi speravamo di vedere un esaurimento sui 1516 e il successivo inizio di una correzione. Invece l'S&P500 non ha fatto né uno né l'altro. Si é limitato ad aprire sui 1505, salire a 1512 punti ed oscillare tra questi due livelli chiudendo sul massimo. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3994 su 2617, NH/NL a 665 su 294, volume relativo a 1.0 e volatilità VIX a 13.41 punti. (-0.31). Gli indicatori sono invariati con il MACD che resta su sell. La tecnologia era debole ed il Nasdaq100 (-0.31% a 2746 punti) é tornato sotto i 2750 punti. Restiamo dell'opinione che deve iniziare una correzione causata da ipercomperato ed eccesso di fiducia degli investitori. Graficamente ci sono due opzioni. O l'S&P500 sale ancora una volta sul limite superiore del triangolo in espansione (ora sui 1518 punti) per poi partire definitivamente verso il basso, o la correzione parte subito con un'apertura oggi in gap down e sotto i 1505 punti. Per il momento la prima variante é quella più probabile visto che il future é ora a 1506 punti (-1 punto) suggerendo un'apertura sui 1510 punti. Fino a oggi alle 15.30 la situazione di partenza può però ancora cambiare.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei giapponese perde il -0.93%. L'Eurostoxx50 vale ora 2526 punti - sale di 9 punti rispetto alla chiusura di ieri sera. Questa reazione è giustificata dalla buona tenuta della borsa americana. Oggi si riuniscono la BoE e la BCE per le regolari sedute in cui viene discussa la politica monetaria. I tassi d'interesse dovrebbero restare invariati. Draghi potrebbe però fare delle interessanti osservazioni riguardanti "la guerra delle valute" e la indesiderata rivalutazione dell'Euro. Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.3535. Noi pensiamo che potrebbe ridiscendere ora sugli 1.34 per poi risalire verso gli 1.40 dove dovrebbe situarsi il massimo annuale. 1.40 non è un livello insostenibile ma certamente non costituisce un aiuto per le esportazioni che dovrebbero sostenere, nelle teorie dei politici di Bruxelles, la ripresa economica.

Commento del 6 febbraio

La correzione non è terminata

Ieri l'Eurostoxx50 è rimbalzato del +0.99% a 2651 punti, l'S&P500 è risalito a 1511.29 punti (+1.04%) e stamattina il Nikkei giapponese guadagna il +3.77%. L'impressione è che il rialzo di gennaio-febbraio è già ripreso e la caduta di lunedì sia solo stato un incidente di percorso o una tempesta in un bicchiere d'acqua. Tecnicamente la valutazione è diversa.

Ieri le borse europee sono ricominciate a salire fin dall'apertura chiudendo vicino ai massimi giornalieri e con un sostanzioso guadagno giornaliero. Il quadro viene un po' distorto dal buon comportamento delle borse mediterranee (FTSE MIB +1.05%) e dal forte rimbalzo delle banche (SX7E +1.83%). Considerando però le perdite del giorno precedente questa reazione è comprensibile. L'immagine più veritiera l'ha fornita il DAX tedesco con un debole +0.34% (7664 punti) e chiusura abbastanza lontana dai massimi giornalieri e con volumi di titoli trattati in calo. Non da ultimo bisogna considerare l'ottimo comportamento della borsa americana che ha fornito un'ulteriore inattesa spinta positiva. Considerando tutti questi fattori la reazione di ieri delle borse europee rientra nello scenario di una normale correzione che dovrebbe riprendere domani. La seduta odierna dovrebbe e potrebbe essere ancora positiva. L'Eurostoxx50 non deve però superare i 2680 punti.

L'Eurostoxx50 ha perso il -2.96% lunedì e guadagnato il +0.99% ieri. È evidente che la perdita domina.

Diversa è la situazione della borsa americana. Ieri l'S&P500 è risalito del +1.04% compensando il -1.15% del giorno prima. Il massimo giornaliero a 1514.96 punti è un nuovo massimo annuale marginale e sul [grafico](#) appaiono tre grosse linee parallele. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4489 su 1718 e NH/NL a 756 su 263. Volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è scesa a 13.72 punti (-0.95). La nostra valutazione, malgrado il rialzo intatto, l'ottima reazione di ieri e la chiusura a ridosso del massimo annuale, è che l'S&P500 stia toccando il massimo. Spesso si vede questa volatilità in vicinanza di un massimo importante. Il numero dei nuovi massimi a 30 giorni (756 rispetto ai 1205 di venerdì scorso) è in netto calo malgrado la salita degli indici. L'indicatore MACD fornisce ancora un segnale di vendita. Il grafico per trading impostato sulle candele orarie mostra un triangolo in espansione vicino alla sua conclusione. Di conseguenza pensiamo che oggi l'S&P500 possa ancora avere un'iniziale fase positiva con una salita sui 1516 punti. Già oggi o al più tardi domani dovrebbe però cominciare a scendere concretizzando quella correzione che ha solo accennato lunedì. Se l'S&P500 segue questo scenario è probabile che l'obiettivo della correzione diventi i 1450 punti. La struttura di rialzo sarebbe infatti completa e dovrebbe essere seguita da una normale correzione.

Stamattina non si vede nessun segno di debolezza. Le borse asiatiche sono positive con l'eccezionale balzo del +3.77% del Nikkei giapponese. Ricordiamo però che il rally del Nikkei è da

relativizzare a causa della [caduta dello Yen](#). Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1508 punti. la reazione delle borse europee é però finora modesta (e questo ci piace molto). L'Eurostoxx50 vale ora 2656 punti e quindi guadagna solo 6 punti rispetto alla chiusura di ieri. Siamo convinti che l'S&P500 debba toccare oggi nelle prime ore di contrattazioni un nuovo massimo sui 1516 punti. Di conseguenza é probabile che la chiusura in Europa sia ancora moderatamente positiva e che per la continuazione della correzione dobbiamo aspettare fino a domani.

Commento del 5 febbraio

La correzione é iniziata

Ieri finalmente é iniziata l'attesa correzione. Per settimane i mercati hanno sfidato un'evidente situazione di ipercomperato ed investitori troppo fiduciosi avevano spinto gli indici troppo in alto creando un eccesso che ora andava corretto. Avevamo terminato l'analisi del fine settimana con questa valutazione: *"Teoricamente le borse dovrebbero correggere - gli indici sono troppo lontani dalle medie mobili ed ipercomperati. Non sono però tenute a farlo e per il momento non lo fanno. Gli investitori devono unicamente tenere questo fattore in considerazione. Appena ci sarà una buona occasione gli indici cadranno abbastanza velocemente di un 5-10% per ritrovare un sano equilibrio. Al momento non siamo in grado di anticipare questo movimento. L'inizio di settimana prossima é molto importante. L'Eurostoxx50 ha supporto a 2685 punti - se venisse rotto dovrebbe concretizzarsi l'agognata correzione."*

Ieri mattina gli investitori ne hanno avuto abbastanza. I dati economici negativi, l'instabilità politica in numerosi Paesi europei, l'aumento dei tassi d'interesse, gli squilibri sui cambi e l'eccesso di rialzo hanno provocato la dovuta reazione al ribasso. Talvolta lo sviluppo di un mercato é semplice e logico - se i prezzi non riescono a salire é probabile che provino a scendere. Improvvisamente sono arrivate le vendite. L'Eurostoxx50 é sceso a fine mattinata a 2685 punti ed ha giocato per due ore con questo decisivo supporto. Dopo le 14.00 l'ha definitivamente rotto ed abbandonato. L'indice é crollato (-2.96% a 2629 punti) chiudendo sul minimo giornaliero e con volumi di titoli trattati in netto aumento. Il nostro sistema proprietario basato sulla stocastica fornisce un segnale di vendita a medio termine. Il ribasso é condotto dalle borse dei paesi mediterranei (IBEX spagnolo -3.77% e FTSE MIB italiano -4.50%) e dal settore bancario (SX7E -4.99% a 117.18 punti). In un paio di sedute le borse europee hanno cancellato il fantomatico rialzo di gennaio tornando per il 2013 in pari. Da settimane aspettavamo questa giornata estremamente negativa con rottura di supporti, chiusura sul minimo e volumi in aumento - finalmente é arrivata ed il movimento verso il basso non si fermerà qui. Nelle analisi di ieri sera sui singoli indici abbiamo tentato di definire degli obiettivi - molto però dipende dall'America.

Anche Wall Street ha ceduto. L'S&P500 ha ancora aperto a 1504 punti salendo per le 16.00 a 1506 punti. Poi però anche in America hanno prevalso le vendite e l'S&P500 é sceso verso le 18.00 a 1497 punti. Per ore é oscillato lateralmente compiendo un tuffo finale e chiudendo poco sopra il minimo giornaliero a 1495.71 punti (-1.15%). Il Dow Jones Industrial (13380 punti -0.93%) sembra aver fallito l'attacco al nuovo massimo storico formando un doppio massimo - psicologicamente un duro colpo per i rialzisti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1304 su 4943, NH/NL a 504 su 328 e volume relativo a 1.0. Per il momento i nuovi minimi a 30 giorni salgono di poco ed il volume resta nella media - questo suggerisce l'inizio di una normale correzione e non un ribasso da panico. La volatilità VIX é salita a 14.67 punti (+1.77). Se questa é una correzione minore l'S&P500 dovrebbe stabilizzarsi sui 1480 punti. Crediamo però che sia una normale correzione di un 50% dell'ultima gamba di rialzo e quindi l'S&P500 dovrebbe scendere sui 1450 punti. Qui scorre anche la MM a 50 giorni. Dopo un giorno negativo é difficile fare una precisa previsione e bisogna basarsi su un caso normale. Visto la durata del rialzo, la posizione degli indicatori di momentum ed i freschi segnali di vendita di alcuni indicatori tipo MACD é molto probabile che ci debba essere

una continuazione verso il basso. Dovrebbe però trattarsi di un sano movimento utile a togliere euforia ed ipercomperato in un mercato che resta impostato al rialzo.

La caduta delle borse ha avuto conseguenze anche sui cambi e sui tassi d'interesse. Il cambio EUR/USD scende stamattina a 1.3485. Dopo l'eccesso a 1.3710 di venerdì scorso ci deve essere una correzione nel rialzo - obiettivo ideale é a 1.34. I tassi d'interesse su Bund e US Treasury Bonds sono scesi - gli spreads in Europa sono saliti. Un logico sviluppo che bisogna seguire con attenzione poiché suggerisce che la crisi del debito sovrano europeo sta riemergendo. Vi avevamo detto che lo spread Bund-BTP non doveva scendere sostanzialmente sotto i 250 punti e questa reazione (285 punti +7.75%) sembra confermare questa previsione.

Stamattina anche le borse asiatiche hanno iniziato la correzione con una netta caduta. Il Nikkei perde il -1.90%. Il future sull'S&P500 sale a 1495 punti che corrisponde a 1499 punti di indice (+4 punti). Le borse europee apriranno invariate - l'Eurostoxx50 vale ora 2627 punti. In teoria oggi dovrebbe già esserci una prima reazione positiva. Stamattina potrebbe esserci ancora vendite ed una discesa dell'Eurostoxx50 fino ai 2610 punti. Crediamo però che stasera l'indice chiuderà in positivo. Solo nella seconda parte della settimana dovrebbe esserci un'ulteriore spinta al ribasso. Negli ultimi giorni Wall Street ha digerito male gli ultimi dati congiunturali negativi. Alle 16.00 viene pubblicato l'indice ISM dei servizi. Un dato decisamente sotto le previsioni (55.6 punti) potrebbe dare ulteriore motivazione ai venditori.

Aggiornamento del 4 febbraio

Troppo esposti al rialzo

Nell'analisi del fine settimana abbiamo sorvolato un dato importante - ci é saltato all'occhio ieri sera. Nell'ultima inchiesta di mercoledì 30 gennaio l'associazione dei Portfolio Managers americani ([associazione NAAIM](#)) ha comunicato che i suoi soci sono al 104.25% long. Significa che non sono solo investiti in media totalmente in azioni ma hanno anche aggiunto del leverage. Il dato é il più alto dall'inizio della pubblicazione di questa inchiesta nel 2006. Nel passato i massimi di esposizione al rialzo non hanno corrisposto esattamente ai massimi degli indici. È però un'altra preoccupante informazione riguardante l'euforia degli investitori e la loro eccessiva esposizione al rialzo.

Stamattina i mercati finanziari sono stabili. Le borse asiatiche sono in leggero calo mentre il Nikkei giapponese guadagna il +0.62%. I future sull'S&P500 é invariato a 1506 punti - questo significa che l'S&P500 vale sui 1510 punti (-4 punti). Malgrado il rally di venerdì sera a Wall Street le borse europee apriranno stamattina in pari. L'Eurostoxx50 vale ora 2712 punti.

La giornata odierna dovrebbe scorrere senza scossoni. Nell'agenda economica non vediamo appuntamenti di rilievo. Alle 16.00 verranno pubblicati gli ordini per l'industria americana a dicembre. Anche se il dato si scosterà dagli attesi +2.4% non pensiamo che basterà per scuotere il mercato.

Commento del 2-3 febbraio

Scollamento tra realtà economica e mercati azionari

Il commento odierno sarà piuttosto semplice e stringato. Sia economicamente che tecnicamente abbiamo a che fare con due situazioni chiare.

L'economia mondiale non é in buona salute. Questa settimana abbiamo appreso che il PIL

americano nel quarto trimestre del 2012 è sceso del 0.1% e che la disoccupazione è salita a gennaio al 7.9% con la creazione di soli 157'000 nuovi posti di lavoro, insufficienti ad assorbire e compensare la crescita della popolazione. In Europa malgrado i proclami d'ottimismo di politici e di Mario Draghi l'economia resta in un clima recessivo. Questa settimana abbiamo saputo che le vendite al dettaglio in Europa sono calate per il 18esimo mese consecutivo mentre i prezzi aumentano al ritmo più alto da 10 mesi a questa parte. I dati peggiori provengono da Francia ed Italia. Le economie europee, americana e giapponese vengono tenute a galla unicamente grazie alla spesa pubblica e ai deficit statali. Solo quelle economie che sono competitive a livello internazionale, come quella tedesca, si comportano relativamente bene grazie alle esportazioni. Una legge economica dice che unicamente chi esporta ed ha una bilancia commerciale e dei pagamenti attiva è in grado di creare ricchezza e ripagare i debiti dello Stato. Chi non riesce a guadagnare al di fuori del circolo dell'economia interna è destinato ad affogare nei debiti verso terzi.

A fronte di questo quadro economico a dir poco tra il chiaro e l'oscuro abbiamo mercati borsistici spumeggianti ed al rialzo. Dopo andremo nel dettaglio ma **il quadro generale è quello di una trend rialzista che non si è ancora esaurito**. Il rialzo gode di buona salute e sia graficamente che strutturalmente non sembra sul punto di invertire tendenza. Da un punto di vista ciclico e stagionale le borse potrebbero continuare a salire fino a marzo se non fino a maggio. L'ipercomperato e l'eccesso di fiducia degli investitori non sembrano in grado di bloccare l'avanzata degli indici. Provocano unicamente correzioni minori e pause ma non vediamo nessun danno che potrebbe a corto termine sfociare in un ribasso. C'è una buona rotazione tra settori con un cambio regolare tra crescita e difensivi. La forte liquidità ed il costo del denaro, mantenuto artificialmente basso dalle Banche Centrali, favoriscono un regolare flusso di denaro sulle azioni. I risultati delle imprese giustificano i valori attuali raggiunti dagli indici azionari - le valutazioni sono alte ma a livello storico non ancora eccessive.

Da settimane tentiamo, insieme a molti nostri colleghi, di prevedere l'inizio di una sostanziale correzione. Non ci riusciamo per il semplice fatto che **le borse sono talmente forti da ignorare gli ostacoli che normalmente provocano delle reazioni negative**.

Possiamo unicamente constatare che esiste uno scollamento tra andamento economico e quello delle borse. In genere le borse prevedono ed anticipano lo sviluppo dell'economia e quindi suggeriscono che nei prossimi mesi la congiuntura dovrebbe migliorare. È anche possibile che questo sviluppo divergente sia conseguenza di un'errore di valutazione degli investitori e che quindi presto o tardi le borse crolleranno. Al momento però il rialzo è intatto.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.24% a 2710 punti
DAX	-0.31% a 7833 punti
SMI	-0.51% a 7420 punti
FTSE MIB	-1.33% a 17319 punti
S&P500	+0.68% a 1513.17 punti
Nasdaq100	+0.99% a 2764 punti

Settimana scorsa il rialzo delle borse europee si è "imballato". Una settimana fa gli indici azionari avevano accelerato al rialzo toccando nuovi massimi annuali. Questa settimana questa rottura al rialzo non ha avuto una continuazione. Come vedete le performances settimanali sono state negative. L'Eurostoxx50 aveva chiuso il 2 gennaio a 2711 punti. Venerdì ha terminato la seduta ufficiale a 2710 punti (+0.26%). Malgrado il rialzo dell'S&P500 americano ed il nuovo massimo annuale, l'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva "solo" 2716 punti. I tassi d'interesse in Europa sono tornati a salire insieme agli spreads ed il cambio EUR/USD ha raggiunto gli 1.3650. La forza dell'Euro non favorisce di certo quelle esportazioni di cui l'Europa avrebbe assolutamente bisogno per rilanciare l'economia ed uscire dalla spirale del debito. La politica è in crisi - in Italia le elezioni sono vicine con lo scandalo della Banca Monte Paschi Siena che coinvolge molti dei protagonisti politici - in Spagna 500'000 cittadini hanno sottoscritto una petizione per obbligare il Primo Ministro Rajoy,

coinvolto in uno scandalo di finanziamenti illegali, alle dimissioni - in Grecia si susseguono le dimostrazioni di una popolazione ormai stremata dalla recessione - in Francia Hollande cerca gloria conducendo una guerra in Mali mentre il suo ministro del lavoro Sapin dichiara che il Paese è in bancarotta.

Tecnicamente è possibile che le borse europee siano su un massimo significativo visto che settimana scorsa non sono riuscite a fare progressi e seguire gli Stati Uniti. Al momento vediamo però unicamente divergenze ma non abbiamo nessun segnale di vendita neanche a corto termine. Nessun supporto è stato rotto e nessun obiettivo di una normale correzione minore è stato raggiunto. L'unica eccezione è il [FTSE MIB](#) sul quale abbiamo in precedenza fatto i dovuti commenti. L'S&P500 americano ha invece raggiunto venerdì un nuovo massimo annuale a 1514.41 punti. Ha terminato la seduta a 1513.17 punti con un guadagno del +1.01%. Questo è bastato a compensare il calo di mercoledì e giovedì provocando una plusvalenza settimana del +0.68%. Manca solo un 4% al massimo storico del 14 ottobre 2007 a 1576 punti. Il DJ Industrial (14009 +1.08%) ha superato la barriera psicologica dei 14000 punti ed è solo ad una manciata di punti dal massimo storico. Il Nasdaq100 ha superato la resistenza a 2750 punti chiudendo a 2764 punti (+1.18%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4619 su 1601 e NH/NL a 1205 (relativamente pochi) su 159. Il volume relativo è stato di 1.05. Per definizioni il trend è rialzista con l'81.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 77.86. La volatilità VIX è scesa a 12.90 punti (-1.38 punti). Gli altri dati sul sentiment questa settimana non cambiano sostanzialmente. Il rialzo è intatto e sembra ignorare dati economici negativi. La stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali sta terminando in maniera soddisfacente. Il 63% delle società USA ha superato le aspettative.

Tecnicamente (valori e comportamento degli indicatori) la situazione attuale è paragonabile all'inizio del 2011 e del 2012 - per settimana abbiamo inseguito un massimo - nel 2011 è stato toccato il 18 febbraio, nel 2012 abbiamo dovuto aspettare il 2 aprile.

Riassumendo vediamo in Europa un comportamento degli indici che potrebbe essere interpretato come un massimo significativo in posizione. Non abbiamo però nessun segnale di vendita né di inversione di tendenza. Il rialzo è intatto anche se a corto termine (dal 2. gennaio) corrisponde piuttosto ad un trend neutro. Per un ribasso ci sarà bisogno della partecipazione dell'America. A Wall Street invece il rialzo è intatto e visto l'avvicinarsi di massimi storici, che normalmente hanno una magica forza di attrazione, è probabile che il movimento continui. Se la borsa americana resta forte è improbabile che quelle europee cadano.

Il rialzo dei tassi d'interesse e dell'Euro dovrebbero prossimamente diventare argomento di discussione e d'instabilità. Pensiamo che questo debba avvenire quando il future sul Bund (141.59) scenderà sui 140 punti ed il cambio EUR/USD (1.3650) raggiungerà l'obiettivo tecnico a 1.40.

Teoricamente le borse dovrebbero correggere - gli indici sono troppo lontani dalle medie mobili ed ipercomperati. Non sono però tenute a farlo e per il momento non lo fanno. Gli investitori devono unicamente tenere questo fattore in considerazione. Appena ci sarà una buona occasione gli indici cadranno abbastanza velocemente di un 5-10% per ritrovare un sano equilibrio. Al momento non siamo in grado di anticipare questo movimento. L'inizio di settimana prossima è molto importante. L'Eurostoxx50 ha supporto a 2685 punti - se venisse rotto dovrebbe concretizzarsi l'agognata correzione.

Commento del 1. febbraio

Lo Yen cala ed il Nikkei si invola - L'Euro si rafforza e le borse europee...

Questo mese di gennaio non è stato caratterizzato solo dal rialzo delle borse ma anche da forti

movimenti sulle divise. Ha iniziato lo Yen giapponese che contro USD era rimasto per tutta l'estate 2012 sui 125-130. Da novembre ha cominciato lentamente a scendere accelerando al ribasso a dicembre e toccando stamattina i 108.50. Questa é una conseguenza di una politica concertata di governo e BoJ per rilanciare l'economia. È certo che una svalutazione della moneta aiuta a rendere velocemente l'industria d'esportazione nuovamente competitiva. Le vendite di Yen si sono riversate sull'Euro piuttosto che sul Dollaro americano. Mentre in Europa la crisi del debito sovrano sembra per ora sotto controllo, in America il deficit pubblico é ancora stratosferico e le discussioni riguardanti il budget sono solo all'inizio. È notizia di ieri che il congresso ha sospeso fino a maggio il limite d'indebitamento a 16'400 Mia di USD. Non c'è niente di meglio se una legge da fastidio e non si sa come rispettarla che toglierla di mezzo. Stamattina il cambio EUR/USD é a 1.3620. Dopo essere oscillato negli ultimi 4 mesi del 2012 intorno agli 1.30, a gennaio ha cominciato a salire superando le resistenze a 1.34 e 1.3470 - ora dovrebbe raggiungere gli 1.40. Per il momento Draghi é contento poiché ritiene di avere una dimostrazione supplementare della solidità della moneta europea e del ritorno di fiducia degli investitori. I politici ed imprenditori europei, che contavano sulle esportazioni per rilanciare l'economia, cominciano invece a preoccuparsi. Se già prima molti Paesi del sud non erano competitivi, immaginiamoci ora! Nei media si tenta di evitare l'utilizzo del termine "guerra delle divise" e le autorità monetarie sdrammatizzano. Le svalutazioni competitive saranno però nel futuro un tema d'attrito tra i vari blocchi commerciali. Il Nikkei si invola grazie agli stimoli del governo ed alla svalutazione dello Yen. Finora sembra che la forza dell'Euro non influenzi negativamente le borse europee - la situazione potrebbe cambiare velocemente.

Ieri le borse europee sono in genere calate. Le minusvalenze sono però rimaste contenute come mostra l'Eurostoxx50 (-0.80% a 2710 punti). Questo calo iniziato mercoledì sembra una normale minore correzione di tre giorni - ideale per eliminare l'ipercomperato. Dovrebbe terminare oggi senza fare ulteriori danni.

Ieri il FTSE MIB (17439 punti +0.86%) é rimbalzato dopo il crollo di mercoledì. Evidentemente mercoledì si é esagerato e ieri i traders hanno corretto il tiro. Non é un comportamento di un mercato maturo e controllato dai professionisti ma piuttosto rispecchia un comportamento emozionale e con volumi insufficienti ad assicurare un corretto funzionamento. Sui 17000-17200 punti sembra esserci buon supporto.

Ieri a Wall Street non é successo niente di importante. L'S&P500 ha aperto a 1499 punti e nelle prime due ore di contrattazioni ha fissato massimo (1504 punti) e minimo (1497 punti) giornalieri. Poi si é limitato ad oscillare lateralmente chiudendo con una modesta perdita del -0.25% a 1498.11 punti. La seduta al NYSE é stata strutturalmente positiva con A/D a 3450 su 2698 e NH/NL a 697 su 333. Il volume relativo é stato di 1.1. La volatilità VIX (14.28 punti -0.04) é rimasta ampiamente sopra i 13.50 punti. In generale sembra che l'S&P500 voglia fare una correzione minore con obiettivo teorico sui 1380 punti. Il rialzo iniziato a metà novembre 2012 non sembra però concluso e il mercato non sembra ancora pronto per una correzione più sostanziale.

Stamattina le borse asiatiche sono positive con il Nikkei che guadagna il +0.47%. Il future sull'S&P500 sale di 5 punti a 1498 punti. La risposta delle borse europee é deludente (per i rialzisti). L'Eurostoxx50 vale ora 2705 punti ed é quindi in leggero calo. In teoria oggi prevediamo una seduta negativa e dovrebbe esserci una discesa verso i 2685 punti. Oggi il dato economico più importante é previsto alle 14.30 - disoccupazione USA a gennaio.

Commento del 31 gennaio

**Stagnazione in America, PIL del 4. trimestre a -0.1%.
FTSE MIB - 3.40% - inciampo o caduta ?**

Ieri ci sono stati due eventi che hanno finalmente portato qualcosa di nuovo nel monotono rialzo di gennaio.

In Italia l'azione di Saipem (perforazioni petrolio e gas / -34.29%) è crollata dopo un inatteso avviso di calo dei profitti. Questo sembra essere un altro caso per la magistratura italiana viste le numerose transazioni "sospette" avvenute sulle azioni nei giorni precedenti. Questa è stata la classica goccia che ha fatto traboccare il vaso. Il FTSE MIB ha retto bene fino alle 10.30 toccando in apertura un nuovo massimo annuale marginale a 17982 punti. Poi però sono arrivate massicce le vendite che hanno coinvolto tutto il listino. È come se improvvisamente tutti avessero contemporaneamente cercato l'uscita, coscienti che il rialzo dei giorni precedenti era insostenibile ed esagerato. A fine giornata il FTSE MIB ha chiuso a 17282 punti, in calo del -3.40%. Dopo una giornata simile è difficile fornire una valutazione tecnica e fare delle previsioni. Normalmente una caduta del genere segna la fine di un rialzo. Nessun importante supporto è però stato ancora rotto ed il gap tra i 17000 ed i 17200 punti è rimasto aperto. La borsa italiana è stata l'unica a scendere in questa maniera. Il resto dell'Europa è stato a guardare con l'Eurostoxx50 in calo di solo il -0.62% a 2732 punti. Non sappiamo quindi se quello di ieri è stato un incidente di percorso o l'inizio di una sostanziale correzione. Dobbiamo osservare cosa succede tra oggi e domani.

Come anticipato la seduta in Europa è stata negativa ma Italia a parte le minusvalenze sono risultate contenute. Soprattutto le banche (SX7E -1.83% a 124.37 punti) erano deboli - considerando però che ancora lunedì hanno toccato un nuovo massimo annuale a 128.20 punti è troppo presto per parlare di correzione.

In America alle 14.30 è stato pubblicato il dato del PIL del 4. trimestre. Contro le previsioni di una crescita del +0.2%/+1% il PIL è diminuito a sorpresa del -0.1%. È sbagliato parlare di recessione. Sicuramente però questo è un dato preoccupante che fa sorgere parecchi dubbi sulla sostenibilità della ripresa americana. Stranamente la risposta della borsa è stata contenuta - Wall Street ha praticamente ignorato questo segnale d'allarme. L'S&P500 ha aperto a 1506 punti salendo nella prima mezz'ora fino ad un nuovo massimo annuale a 1510 punti (per l'esattezza 1509.94 punti). Poi è sceso un'ora raggiungendo i 1503 punti. In seguito è oscillato lateralmente fin verso le 21.00 e solo sul finale è sceso fino ai 1500 punti. Ha chiuso infine a 1501.96 punti (-0.39%). Solo il DJ Transportation si è preso un colpo di -1.54% - sembra un caso come quello italiano di evidente esagerazione ed euforia che vanno corretti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1970 su 4228, NH/HL a 769 su 209 e volume relativo a 1.0. la volatilità VIX è schizzata a 14.32 punti (+1.01%) suggerendo che nei prossimi giorni dovrebbe apparire ulteriore debolezza.

La seduta di ieri potrebbe aver concluso il rialzo di inizio anno. La tendenza è però ancora rialzista, nessun supporto è stato rotto e nessun indicatore, neanche a corto termine, fornisce segnali di vendita. Di conseguenza prima di fare qualsiasi ipotesi di correzione e fase negativa bisogna osservare cosa succede nei prossimi due giorni e come le borse chiudono la settimana.

Sul fronte delle divise ci sono sviluppi interessanti. Il cambio EUR/USD sale a 1.3560 e sembra puntare verso l'obiettivo a 1.40. Il movimento è però soprattutto conseguenza dell'indebolimento dell'USD. L'EUR sta perdendo terreno contro il Franco Svizzero (EUR/CHF a 1.2350) facendo sorgere il dubbio che in Europa stia riapparendo la crisi del debito. I tassi d'interesse sulle obbligazioni di Stato sono in crescita e gli spreads in aumento. Il rafforzamento dell'EUR sul USD comincia già a preoccupare i politici europei che hanno bisogno dell'industria d'esportazione per rilanciare l'economia. La guerra delle svalutazioni competitive si prepara ad entrare nel prossimo round.

Stamattina i mercati asiatici sono misti e stabili. Il Nikkei guadagna il +0.22%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1495 punti. Le borse europee apriranno in leggero calo - l'Eurostoxx50 vale ora 2727 punti. Oggi sono attesi numerosi dati economici. I più importanti verranno come al solito pubblicati alle 14.30. Stamattina Deutsche Bank ha annunciato una perdita di 2.15 Mia di EUR nel 4. trimestre 2012 - vedremo se questa notizia negativa riguardante la maggior banca tedesca riuscirà a mettere in crisi tutto il settore e fare pressione sui listini europei.

Commento del 30 gennaio

"L'État est totalement en faillite" (La Francia é totalmente fallita) - Michel Sapin, ministro francese del lavoro (27.01.2013)

In Francia fà discutere la dichiarazione del ministro del lavoro socialista Sapin che lo Stato francese é fallito. Ha detto apertamente davanti ai microfoni di una radio quello che tutti sappiamo. Non é solo la Francia ad essere indebitata senza via d'uscita ma tutta l'Europa. La crisi del debito non é sparita ma cova sotto le ceneri. Non sono le manipolazioni dei mercati finanziari da parte delle Banche Centrali a far tornare i bilanci in pareggio. Ricordiamoci però che le imprese private (quelle quotate in borsa per intenderci) approfittano della situazione. Possono comprimere i costi licenziando il personale e delocalizzando produzione e servizi. Approfittano di vantaggi fiscali forniti da politici timorosi di mettere posti di lavoro a rischio. Mantengono i loro clienti grazie alle reti sociali degli Stati e a Banche Centrali che stimolano la speculazione finanziaria ed i consumi tramite l'indebitamento. Il trucco funziona come mostrano i buoni risultati trimestrali delle imprese americane. Il problema é che il gioco non é sostenibile e provoca una bolla speculativa di dimensioni mai viste.

Intanto le borse ignorano giustamente i problemi dell'indebitamento statale e rimangono concentrate sulla valutazione delle azioni delle imprese. Ieri in Europa gli indici azionari hanno marciato sul posto. L'Eurostoxx50 ha finito la giornata a 2750 punti (+0.20%) e stranamente alle 22.00 valeva 2748 punti malgrado il buon comportamento dell'S&P500 americano. Attendiamo con impazienza il momento in cui il rialzo dell'Euro (EUR/USD a 1.3480) e dei tassi d'interesse verrà visto non più come un segno di ripresa economica ma come un problema per l'industria d'esportazione ed i Paesi indebitati. In ogni caso la seduta di ieri in Europa ci ha mostrato ancora una volta che malgrado l'ipercomperato le borse non vogliono correggere e restano saldamente in un trend rialzista.

In America l'S&P500 ha aperto invariato sui 1500 punti. Dopo un'iniziale discesa a 1498 punti é ricominciato a salire regolarmente toccando un nuovo massimo annuale a 1509.35 punti e chiudendo a 1507.84 punti (0.51%). La plusvalenza é da attribuire al buon comportamento dei titoli farmaceutici. Pfizer e Eli Lilly hanno pubblicato risultati convincenti ed hanno guadagnato più del 3%. La giornata non é stata però così buona come mostra l'S&P500. Nasdaq (-0.02%) e DJ Transportation (-0.02%) hanno marciato sul posto. La seduta al NYSE é stata moderatamente positiva con A/D a 3710 su 2470, NH/NL a 1003 (in netto calo) su 173 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX é scesa a 13.31 punti (-0.26). La tendenza resta positiva e per il momento non si profila nessun maggiore cambiamento. Una correzione minore di tre sedute e alcuni punti in percentuale é molto probabile. L'eccesso di fiducia é insostenibile e deve essere riportato entro limiti più realistici.

Stamattina le borse asiatiche sono moderatamente al rialzo. Spicca il +2.28% del Nikkei giapponese. Il future sull'S&P500 é in calo di 2 punti a 1503 punti. Le borse europee apriranno in pari - l'Eurostoxx50 vale ora 2748 punti. Oggi alle 14.30 verrà pubblicato il dato relativo al PIL americano per il 4. trimestre 2012. Alle 18.30 terminerà la regolare seduta di due giorni del FOMC (organo della FED che decide la politica monetaria). Non si aspettano novità di rilievo ma eventuali dichiarazioni di Bernanke potrebbero scuotere le borse. Ad un certo momento ci sarà una breve, sana e decisa correzione - oggi potrebbe essere l'occasione buona. In mancanza di novità di rilievo ci aspettiamo la solita seduta senza sostanziali variazioni.

Commento del 29 gennaio

Sta sparendo la consapevolezza del rischio

Il valore delle azioni sale indipendentemente dai fondamentali, si comprano titoli di banche tenute artificialmente in vita da politica e banche centrali, gli spreads tra titoli di Stati con finanze in ordine e Stati con debiti stellari ed impagabili spariscono, la differenza di reddito tra US Treasury Bonds e Junk Bonds é ad un minimo storico. Alla ricerca di guadagno gli investitori stanno dimenticando una regola fondamentale - esiste sempre un rapporto diretto tra reddito e rischio. Ignorare il rischio crea eccessi e presto o tardi provoca un movimento correttivo doloroso, e di vaste dimensioni nella direzione opposta.

Ieri le borse si sono comportate come già visto numerose volte in questo mese di gennaio. I maggiori indici non si sono mossi (Eurostoxx50 +0.01% a 2744 punti, S&P500 -0.18% a 1500 punti) alcuni segmenti di mercato ipercomperati hanno ritracciato (DAX -0.31%) mentre dove regna ancora la speculazione ci sono state delle performances positive (FTSE MIB +0.96% a 17897 punti e SX7E +0.88%). La tendenza generale resta rialzista con mercati ipercomperati ed investitori molto ottimisti che ignorano il rischio. Al momento non si vede nessun cambiamento sostanziale anche se ieri la volatilità VIX é improvvisamente e contro logica tornata a salire (13.57 punti +0.68) sorpassando la barriera dei 13.50 punti. Su parecchi indici notiamo delle accelerazioni paraboliche di tipo esaustivo - semplicemente il movimento non é sostenibile. Guardate ad esempio l'indice [DJ Transportation](#) - ha trascorso il 2012 ad oscillare intorno ai 5000 punti e a novembre 2012 ha iniziato un rally dai 4900 punti salendo praticamente senza pausa fino a ieri sera a 5875 punti. Il 20% in poco più di 2 mesi per uno dei maggiori indici azionari americani - incredibile !

Un altro sviluppo da seguire da vicino é quello dei tassi d'interesse europei. Ieri sono in generale saliti con il future del Bund che é sceso sotto il supporto a 142 punti toccando un minimo a 141.65 punti. Anche il reddito del BTP italiano é salito insieme allo spread. Difficilmente le borse supporteranno ancora per molto un aumento del costo del denaro. Sul corto termine questo movimento segnala uno spostamento degli investitori dalle obbligazioni alle azioni - una tipica reazione di chi persegue uno scenario economico positivo ed abbandona porti sicuri per cercare rischio. A medio termine però questo avrà un effetto negativo.

È interessante osservare l'andamento della seduta a Wall Street. L'S&P500 ha aperto a 1503 punti eguagliando il massimo di venerdì. subito é stato respinto verso il basso toccando verso le 16.20 un minimo a 1496 punti. Per il resto della giornata é oscillato lateralmente intorno ai 1500 punti chiudendo a 1500.18 punti (-0.18%). La seduta al NYSE é stata moderatamente negativa con A/D a 2911 su 3277, NH/NL a 1134 su 233 e volume relativo a 1.0. A questo livello sembra che i venditori siano più aggressivi - non si sono però ancora spinti sotto i 1495 punti. I rialzisti si difendono bene ma non sembrano aver la forza per superare i 1503 punti. Lo sviluppo più probabile per i prossimi giorni é quindi una discesa verso i 1480 punti.

Stamattina ancora una volta sembra non succedere niente di speciale. Le borse asiatiche sono al rialzo - il Nikkei guadagna il +0.39%. Il future sull'S&P500 é fermo a 1497 punti. Le borse europee apriranno invariate - l'Eurostoxx50 vale ora 2748 punti. La mattina dovrebbe scorrere tranquilla e senza scosse. Nel pomeriggio presteremo attenzione ai dati sulla fiducia di consumatori ed investitori attesi alle 16.00.

Aggiornamento del 28 gennaio

E la nave và...

Come nel [famoso film di Fellini](#) la navigazione delle borse stamattina prosegue tranquilla - la prima guerra mondiale non é ancora scoppiata...

Stamattina i mercati asiatici sono stabili con Nikkei in calo del -0.94% che viene compensato da un sensibile rialzo delle borse cinesi. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1497 punti - l'indice vale 1502 punti. Le borse europee apriranno invariate - l'Eurostoxx50 vale ora 2746 punti. Durante il fine settimana abbiamo spiegato il punto di vista dei rialzisti e gli aspetti tecnici che favoriscono una continuazione della tendenza positiva. Malgrado che la sostanziale correzione resta un'opzione con un'alta probabilità, non possiamo negare l'evidenza e preferiamo non opporci. Utilizzeremo ogni ritracciamento per chiudere posizioni speculative short e tornare in posizione neutra.

La mattinata dovrebbe trascorrere nella calma. L'unico dato economico rilevante é atteso alle 14.30 - si tratta degli ordini di beni durevoli per l'industria americana a dicembre.

Commento del 26-27 gennaio

Il prezzo é dominante - le borse non correggono.

Nelle ultime settimane avevamo previsto un rialzo fino a circa metà gennaio con obiettivo di riferimento a 1480 punti di S&P500. Venerdì 25 gennaio l'S&P500 ha chiuso sul massimo annuale a 1502.96 punti. Abbiamo scritto di correzione imminente a causa di mercati ipercomperati e sopravvalutati con investitori troppo ottimisti ed esposti al rialzo. Come ragione per l'inizio della correzione abbiamo parlato del tetto d'indebitamento americano e delle trattative riguardanti il budget dello stato americano. È però evidente che ad oggi il rialzo é intatto e non c'è nessun accenno di inversione di tendenza. Oggi usiamo quindi un approccio inusuale e vediamo come é possibile giustificare e spiegare una continuazione del rialzo. Passiamo nel campo dei rialzisti e vediamo se la loro posizione é sostenibile.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.29% a 2744 punti
DAX	+2.02% a 7858 punti
SMI	+1.22% a 7458 punti
FTSE MIB	+0.98% a 17726 punti
S&P500	+1.14% a 1502.96 punti
Nasdaq100	-0.25% a 2736 punti

Venerdì tutti i maggiori indici azionari hanno toccato un nuovo massimo a 52 settimane. In particolare ci riferiamo a DAX tedesco, Eurostoxx50, CAC40 francese ed FTSE100 inglese in Europa e Dow Jones Industrial, DJ Transportation, S&P500 e Russell3000 in America. Nuovi massimi sono un segnale inconfutabile di rialzo specialmente quando si concretizzano su un vasto spettro di indici. È vero che i mercati sono ipercomperati - lo vediamo bene sull'S&P500 che ha RSI giornaliera a 74.71 punti e RSI settimanale a 65.78 punti. L'ipercomperato però é un segnale di trend rialzista forte ed intenso e può essere compensato con una breve correzione di due-tre giorni o un movimento laterale di una decina di sedute. La MM a 200 giorni é a 1213 punti e quindi l'S&P500 galleggia ben 290 punti sopra questo supporto di lungo termine. La MM a 50 giorni é però a 1396 punti. Spesso l'S&P500 si é trovato anche un 150 punti sopra questa media mobile che ora é ascendente. Di conseguenza l'S&P500 può ancora tranquillamente salire una cinquantina di punti entro fine febbraio senza trovarsi in una posizione eccezionale ed insostenibile. Il livello

superiore delle Bollinger Bands é a 1516 punti e sale allo stesso ritmo dell'S&P500 - di conseguenza é possibile che l'S&P500 continui tranquillamente a guadagnare un 1-1.5% alla settimana per le prossime 4 settimane senza sfondare le BB. La lunghezza di questo movimento rialzista é inusuale ma niente impedisce una continuazione - é solo un calcolo delle probabilità. D'altra parte mai nella storia la FED aveva pompato 85 Mia di USD al mese nel sistema finanziario togliendo possibilità d'investimento agli operatori. L'abbondante liquidità deve essere investita ed é logico che in mancanza di alternative parte affluisca in borsa. È vero che l'S&P500 é caro - il [Shiller P/E é a 22.7](#) e quindi ben sopra la media di lungo periodo a 16.5 - però nel passato é anche salito parecchio più in alto. Inoltre il return futuro, stimato ora al 2.4%, é ancora più alto dell'1.95% di reddito del US Treasury decennale. I risultati trimestrali delle imprese finora pubblicati sono nelle aspettative se non meglio del previsto - in fondo, se gli [earnings 2013 delle società dell'S&P500 salgono a 108 USD](#), considerando la crescita ed il basso livello di tassi d'interesse si potrebbe usare un P/E di 16.5 per capitalizzarli arrivando ad un valore teorico dell'S&P500 di 1782 punti. I 1502 punti di venerdì sono per gli ottimisti ed i rialzisti ancora pochi e solo l'inizio di un rialzo medio termine.

Mercati ipercomperati e sopravvalutati non sono quindi degli argomenti sufficienti per giustificare un cambiamento di tendenza. C'è invece un pericoloso ottimismo ed eccesso di esposizione al rialzo? L'indicatore più utilizzato a questo scopo é la volatilità VIX (12.89 punti) sull'S&P500. Questa é da alcuni giorni sotto il supporto a 13.50 punti e sul livello più basso dal 2007. Un segnale d'allarme? Normalmente si ma ci sono anche stati lunghi periodi di bull market durante i quali la volatilità é rimasta tra i 10 ed i 15 punti. Il nostro più famoso collega [Carl Swenlin ha pubblicato ieri uno studio](#) a questo proposito. Arriva alla conclusione che il basso valore della VIX suggerisce prudenza ma non costituisce un segnale di vendita e potrebbe d'altra parte indicare che siamo all'inizio di un nuovo periodo positivo per la borsa. L'umore degli investitori viene anche misurato dalle inchieste. Quella condotta il 23 gennaio tra gli investitori privati americani (AAII) mostra un alto livello di bulls (52.3% +8.4%) mentre i neutral (23.4% -5.3%) ed i bear (24.3% -3.1%) stanno sparendo. Risaliamo nel passato. L'ultima volta che i bulls hanno superato il 50% era il 9 febbraio 2012 (51.64%) - la prima decente correzione sull'S&P500 é arrivata solo il 2 marzo mentre per un'inversione di tendenza si é dovuto aspettare il 2 aprile. Un valore superiore all'attuale lo troviamo il 6. gennaio 2011. In quella occasione però i bulls erano sopra il 50% già dal 9 dicembre 2010 (S&P500 a 1230 punti) e il rialzo si é esaurito solo il 18. febbraio a 1340 punti. È vero quindi che gli investitori sono ora molto ottimisti ed esposti al rialzo - l'indicatore ha però una pessima tempistica e prima che inizi un ribasso possono ancora passare due mesi e l'indice può ancora guadagnare 50-100 punti.

Spesso infine si guarda cosa combinano gli investitori istituzionali. L'analisi dei COT mostra che i Commercials sono ancora short ma questa settimana hanno comperato diminuendo di un quinto le posizioni. Non sembra quindi che si preparino ad un massimo ma piuttosto sembrano sorpresi dall'attuale sviluppo positivo del mercato.

Riassumendo il rialzo é intatto su tutte le borse con nuovi massimi a 52 settimane dei maggiori indici azionari. Non c'è nessun segno di cambiamento di tendenza e l'ipercomperato può essere riassorbito senza provocare eccessivi danni. Il sopravvalutato é relativo e valori fondamentali sopra quelli attuali sono possibili e giustificabili. Gli investitori sono troppo ottimisti ed esposti al rialzo. Questa situazione può però perdurare ancora per settimane senza necessariamente bloccare la tendenza. Liquidità e fattori stagionali sono elementi positivi.

La discussione in America riguardante il budget 2013 ed il tetto d'indebitamento é stata rimandata con la compiacenza dei repubblicani a metà maggio. Non c'è quindi un'imminente aspetto psicologico negativo che può pesare sui mercati. Il caso Banca Monte Paschi di Siena sembra una scandale economico e politico circoscritto all'Italia. La banca non fallirà anche perché il governo ha già predisposto i fondi per il suo salvataggio. Nessuno fuori dall'Italia ha ora interesse a coinvolgere Mario Draghi e far vacillare la sua posizione a capo della BCE. Di conseguenza crediamo che lo scandalo potrebbe frenare il FTSE MIB italiano ma non bloccare il rialzo delle borse europee.

Il rialzo oltre che dagli indici viene anche confermato dalla forza dell'EUR. Il cambio EUR/USD (1.3460) ha superato la resistenza a 1.34. Se non si ferma sulla resistenza intermedia a 1.3470 potrebbe involarsi verso gli 1.40.

La probabilità che i nuovi massimi annuali toccati venerdì costituiscano delle false rottura al rialzo è bassa. Troppi sono i segnali positivi e di forza inviati dai mercati alla fine di settimana scorsa. A corto termine il rialzo sembra inarrestabile e potrebbe proseguire fino a fine marzo causando un nuovo massimo storico dell'S&P500. Sembra impossibile prevedere con anticipo un massimo significativo e l'inizio di una sostanziale correzione. Di conseguenza cercheremo di utilizzare qualsiasi ritracciamento, che logicamente dovrebbe verificarsi nei prossimi giorni per compensare l'ipercomperato, per chiudere posizioni short speculative.

Fino a quando non osserveremo un netto cambiamento a livello tecnico o fondamentale eviteremo posizioni short. Gli ultimi dati economici sono meglio del previsto con una stabilizzazione in Europa e un rafforzamento della ripresa in America.

Ad un certo momento l'aumento dei tassi d'interesse ed i debiti statali ricominceranno a costituire un problema e pesare sulle borse. Al momento però gli investitori preferiscono ignorare la questione confidando nella forza e volere delle Banche Centrali. Non fa senso opporsi.

Commento del 25 gennaio

Apple -60 Mia di USD / -12.36% a 450.50 USD

Ieri l'azione del gigante tecnologico Apple è crollata e l'azienda ha perso in una notte 60 Mia di USD di capitalizzazione. La notizia di per sé non è così importante anche perché l'S&P500 ha chiuso la seduta invariato. Dà però una misura dei capitali coinvolti. I leaders europei litigano dei mesi per raccimolare alcune decine di Mia di EUR per salvare Grecia o Cipro. Nel 2012 si stima che l'IMU abbia generato entrate per l'erario italiano per 24 Mia di EUR che corrispondono a circa 1200 EUR a famiglia. Capite qual'è l'interesse di governi e Banche Centrali nel voler aumentare il valore delle azioni sostenendo e manipolando i mercati finanziari. Non c'è niente di meglio che creare ricchezza dal nulla per stimolare una crescita economica - prelevare i soldi dalle tasche dei cittadini attraverso le tasse è molto più doloroso ed impopolare. Peccato che succedano anche "incidenti" da 50 Mia di USD.

Apple a parte ieri sera a New York non è successo molto. L'S&P500 ha aperto a 1490 punti reagendo subito al calo iniziale con una salita a 1495 punti. Poi il rialzo è continuato al piccolo trotto per un massimo giornaliero ed annuale a 1502.27 punti. La barriera magica dei 1500 punti è stata superata. In seguito sono arrivate le vendite che hanno fatto ridiscendere l'S&P500 a 1491 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni l'indice si è stabilizzato chiudendo invariato (1494.82 punti +0.00%). Il DJ Industrial ed il DJ Transportation hanno ancora guadagnato terreno mentre l'indice tecnologico Nasdaq100 (2723 punti) ha logicamente perso il -1.39% ridiscendendo sotto i 2750 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3513 su 2668 e NH/NL a 1304 (debole aumento) su 214. Il volume relativo è stato di 1.05. La volatilità VIX è salita a 12.69 punti (+0.23). La seduta di ieri ci lascia tecnicamente nell'incertezza. Mercoledì mattina con l'S&P500 a 1492-1495 (in dopo borsa) punti avevamo annunciato la presenza di un massimo. Stamattina siamo ancora allo stesso punto senza sui grafici una chiara costellazione di inversione di tendenza. Solo il Nasdaq100 dà questa impressione mentre DJ Industrial e DJ Transportation sono ancora saldamente in un rialzo di corto e medio termine. Gli indici restano ipercomperati e sopravvalutati con investitori evidentemente euforici e troppo esposti al rialzo. Ci vuole una correzione che al momento non si concretizza.

In Europa abbiamo avuto un'altra delle tante sedute senza tendenza che si susseguono da inizio anno. A vendite iniziali causate dai deludenti risultati di Apple si sono subito contrapposti acquisti che hanno fatto risalire gli indici in mattinata in pari. Nel pomeriggio, grazie a dati economici incoraggianti ed una apertura a Wall Street migliore del previsto la reazione é continuata. L'Eurostoxx50 ha chiuso in guadagno del +0.54% a 2723 punti. Resta una decina di punti sotto il massimo annuale. Le banche (SX7E +1.78%) hanno deciso di ignorare i problemi di Monte Paschi (-8.19%) in Italia ed hanno recuperato le perdite degli ultimi giorni. La borsa italiana per un paio di punti ha chiuso sul massimo annuale (FTSE MIB +1.01% a 17756 punti). Non si può parlare di continuazione del rialzo ma le borse restano impostate favorevolmente e non si vedono segnali di inversione di tendenza. Anche l'SMI svizzero ha recuperato in due sedute le perdite della precedente correzione minore di tre giorni toccando un nuovo massimo annuale (7457 punti +0.89%). Riassumendo in Europa il rialzo sta facendo una pausa - le borse non danno però l'impressione di voler riassorbire l'ipercomperato con una correzione. Senza una calo a New York difficilmente le borse europee cambieranno tendenza.

Sul fronte dei cambi regna la calma. Il cambio EUR/USD (1.3360) ha recuperato restando però sotto gli 1.34. Il cambio EUR/CHF é rimbalzato (1.2420) dopo il forte calo di inizio settimana.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +2.88% mentre la borsa cinese é in calo. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1490 punti. Ancora una volta le borse europee apriranno invariate. L'Eurostoxx50 vale ora sui 2720 punti. Se l'indice ifo sulla fiducia delle imprese atteso alle 10.30 non cambia qualcosa, avremo la solita seduta senza sostanziali variazioni. L'alternativa é che il calo di ieri dell'S&P500 dal massimo sopra i 1500 punti sia effettivamente l'atteso inizio della correzione. In questo caso già oggi ci sarà una continuazione verso il basso - un'apertura in gap down potrebbe generare un pò di dinamica.

Commento del 24 gennaio

Deve prima frenare per poter cambiare direzione

L'S&P500 ieri ha ancora guadagnato il +0.15% chiudendo a 1494.81 punti. Nel commento di ieri avevamo annunciato un massimo con l'S&P500 a 1492.56 punti ed un'estensione nel dopo borsa a 1495 punti. Ieri sera é già arrivata una mail di un cliente che metteva in dubbio il massimo visto che l'indice continua a salire. Il dubbio é giustificato visto che finora non c'è nessun segnale di cambiamento di tendenza. Non é però giustificato sulla base del risultato della giornata di ieri anche se ovviamente avremmo preferito una seduta negativa. Il momentum favorisce il rialzo e deve prima diminuire prima che l'indice possa scendere. Ci deve essere distribuzione (come pensiamo stia avvenendo) o una qualche forma di rinuncia dei rialzisti (come pensiamo sta accadendo in Svizzera sull'SMI con un massimo discendente dopo un esaurimento). Di conseguenza ora bisogna avere un attimo di pazienza ed osservare attentamente lo sviluppo strutturale del mercato.

La seduta di ieri a New York é stata senza storia. L'S&P500 si é mosso in 6 punti scendendo inizialmente a 1490 punti e salendo alle 21.00 a 1496 punti. I buoni risultati trimestrali di IBM (+4.5%) e Google (+5.7%) hanno fatto la differenza stimolando il settore tecnologico. La seduta al NYSE é stata però negativa con A/D a 2732 su 3413 e NH/NL a 1168 (in calo malgrado la salita dei maggiori indici) su 142 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é rimasta ferma a 12.46 punti (+0.03). Tecnicamente la situazione é invariata rispetto ai giorni scorsi con un mercato ipercomperato, sopravvalutato, investitori troppo euforici ed esposti al rialzo. L'aspetto ciclico favorisce ora l'inizio di una correzione.

Sull'Europa c'è poco di nuovo da dire. Il caso Monte Paschi ha messo pressione sulla borsa italiana

(FTSE MIB -0.77%) e sul settore bancario europeo (SX7E -1.48%). Vista l'ampiezza dello scandalo le conseguenze avrebbero potuto essere più gravose e consideriamo le contenute perdite come un segnale di forza relativa. Osservando l'Eurostoxx50 (-0.30% a 2708 punti e sempre vicino ai 2700 punti) ed il DAX (+0.14% a 7707 punti e bloccato sui 7700) vediamo che non è successo nulla di rilevante. I maggiori indici azionari sono sempre sui livelli toccati il 2 gennaio e la tendenza a corto termine è neutra. Attendiamo l'inizio di una correzione.

L'unico caso interessante è quello dell'[SMI svizzero \(7392 punti\)](#). Ieri, dopo una prima correzione minore di tre giorni, è risalito del +1.37% grazie soprattutto ai buoni risultati trimestrali del colosso farmaceutico Novartis. Dopo l'esaurimento di venerdì scorso sembra che si stia realizzando un cambiamento di tendenza con un massimo discendente. La seduta odierna potrebbe essere ancora marginalmente positiva ma poi l'SMI dovrebbe cadere sotto i 7200 punti.

A livello di cambi si è tornati alla stabilità. Lo Yen ha smesso di perdere di valore dopo che la BoJ ha rimandato l'inizio del prossimo round di QE al gennaio 2014. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3320.

Stamattina le borse asiatiche sono positive con il Nikkei che guadagna il +1.28%. Ieri sera il gigante della tecnologia da intrattenimento Apple ha comunicato risultati trimestrali sotto le attese. Il future sul Nasdaq100 perde 40 punti - questa è la ragione per cui stamattina non abbiamo commentato la chiusura di ieri sopra la resistenza a 2750 punti (+0.58% a 2762 punti). È inutile annunciare una falsa rottura sapendo esattamente che oggi l'indice cadrà. Il future sull'S&P500 cala di 4 punti a 1486 punti. Per saldo le borse europee apriranno invariate con l'Eurostoxx50 che vale ora 2705 punti. Sembra che oggi ci sarà un'altra seduta noiosa e senza sostanziali variazioni. Solo se l'Eurostoxx50 scendesse sotto i 2685 punti potrebbe formarsi una certa dinamica al ribasso.

Commento del 23 gennaio

Massimo sull'S&P500

Ieri in Europa c'è stato la mattina un tentativo di discesa subito rintuzzato. L'Eurostoxx50 è brevemente sceso a 2697 punti ed ha poi recuperato chiudendo a 2716 punti (-0.36%). Di fatto non è successo nulla di importante. Considerando poi che alle 22.00 l'indice valeva 2726 punti, possiamo veramente dire che la giornata di ieri non ha detto nulla di nuovo. Da annotare c'è forse il nuovo massimo annuale (molto) marginale del FTSE MIB a 17764 punti che si è mosso controtendenza (+0.48% a 17715 punti.). Seguiamo con molto interesse la correzione dell'SMI svizzero (-0.60% a 7291 punti) che evidentemente venerdì scorso ha raggiunto un massimo di una certa rilevanza al termine di un movimento esaustivo. Non sappiamo ancora se questa è una correzione minore di tre giorni fino al primo supporto o se è l'inizio di qualcosa di più serio. Lo sapremo probabilmente oggi e questo dovrebbe essere un segnale premonitore per tutta l'Europa. Le borse europee sono da inizio anno bloccate. DAX ed Eurostoxx50 dal 2 gennaio non hanno più fatto sostanziali progressi dando corpo alla nostra teoria di una massimo a medio termine. Non abbiamo però ancora nessun segno di cambiamento di tendenza e gli indicatori sono possibilistici. Aspettiamo lo sviluppo della situazione.

A Wall Street ieri sono riprese le contrattazioni dopo la pausa di lunedì. La chiusura sul massimo di venerdì scorso suggeriva una breve continuazione verso l'alto. Effettivamente la seduta è stata positiva e potrebbe aver segnato l'atteso massimo. L'S&P ha aperto invariato per poi scendere inizialmente fino ai 1481 punti. Completata questa obbligata fase di presa di benefici il rialzo è ripreso regolarmente fino alle 21.50 quando l'indice era a 1490 punti. È poi partito un minirally finale che ha portato l'S&P500 in chiusura a 1492.56 punti (+0.44%) e nel dopo borsa a 1495 punti. Questo potrebbe essere stato l'atteso esaurimento che ritroviamo anche nella chart dell'indice DJ

Transportation. Il Nasdaq100 (+0.10% a 2746 punti) é rimasto invece impassibile confermando il possibile massimo sulla resistenza a 2750 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4219 su 1991, NH/NL a 1390 su 139 (nuovi massimi in aumento ma non abbastanza per sostenere un'ulteriore gamba di rialzo) e volume relativo a 1.0. Per il secondo giorno la volatilità VIX (12.43 punti -0.03) é rimasta sotto i 13.30 punti. Attendiamo un paio di giorni prima di emettere un giudizio definitivo su questa eventuale rottura al ribasso.

Ora l'S&P500 é ipercomperato, sopravvalutato e mostra un esaurimento in concomitanza con un possibile massimo ciclico. Adesso deve iniziare l'attesa correzione - stiamo a guardare.

Il calo dello Yen é momentaneamente finito. Gli effetti sugli altri rapporti di cambio spariscono. EUR/USD ridiscende dagli 1.34 ed é stamattina a 1.3310. Il cambio EUR/CHF, salito settimana scorsa a 1.2570 é ora a 1.2360.

Gli spread sui titoli di Stato si sono stabilizzati. Prevediamo aspre discussioni riguardanti il caso di Cipro e non crediamo che lo spread Bund-BTP possa sostanzialmente scendere sotto i 250 punti. La sovraperformance della borsa italiana dovrebbe prossimamente sparire. Draghi ed il suo OMT ha eliminato gli effetti della crisi del debito ma non le cause che dovrebbero presto riaffiorare.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -2.08%. Il future sull'S&P500 cala di 2 punti a 1487 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2724 punti. Potrebbe salire ancora un paio di punti ma poi speriamo e crediamo che cambierà direzione per una chiusura in negativo. Nell'agenda economica non vediamo niente in grado di scuotere i mercati. Ci va bene così - se effettivamente il rialzo si é esaurito anche in America il cambiamento di tendenza dovrebbe concretizzarsi anche senza l'aiuto di un elemento scatenante.

Gli ottimi risultati trimestrali di Google, pubblicati ieri sera, non hanno influenzato il future del Nasdaq. Apple renderà noti i suoi guadagni trimestrali stasera dopo la chiusura di Wall Street.

Commento del 22 gennaio

Il Giappone fa sul serio

Stamattina la Bank of Japan, ormai totalmente soggiogata al governo, ha reso noto la sua nuova politica monetaria che comprende un obiettivo di inflazione al 2% ed acquisti praticamente illimitati di titoli di Stato. Stati Uniti, Europa e Giappone fanno ora a gara a svalutare la propria moneta. Questa politica non può avere solo vincitori - ci devono anche essere dei perdenti. Rilanciare le esportazioni tramite il cambio é una buona strategia ma implica anche un rincaro delle importazioni specialmente in un Paese come il Giappone fortemente dipendente da fonti di energia estere. Stampare moneta ha sempre provocato presto o tardi una crisi di fiducia. Per il momento le reazioni dei mercati sono contenute - forse perché il nuovo programma acquisto titoli della BoJ inizierà solo il 1. gennaio 2014. Stamattina lo Yen si rafforza mentre il Nikkei perde il -0.35%.

Ieri in Europa non é successo niente di importante - la giornata é scorsa tranquilla ed i volumi sono rimasti bassi. Venerdì sera l'S&P500 aveva chiuso su un nuovo massimo annuale e di riflesso l'Eurostoxx50 era salito alle 22.00 a 2720 punti. Ieri mattina é ripartito da questo livello, é inizialmente caduto di 8 punti per poi risalire e trascorrere buona parte della giornata ad oscillare sui 2720 punti. Nel tardo pomeriggio dagli Stati Uniti é arrivata la notizia che i repubblicani sono disposti a cedere ed accettare un aumento del limite d'indebitamento dello Stato e per reazione l'Eurostoxx50 ha ancora guadagnato 6 punti chiudendo a 2726 punti (+0.62%). Gli altri indici hanno avuto performances simili ed anche le banche (SX7E +0.56%) si sono mosse nel gruppo. Solo l'SMI svizzero ha perso il -0.44%. Il reversal di venerdì é stato un'evidente esaurimento dopo un eccesso di rialzo sull'indice e sul cambio EUR/CHF. Seguiamo con interesse lo sviluppo del

mercato svizzero - bisogna osservare se questa é solo una correzione minore di tre giorni che lascia il trend intatto o se é l'inizio di una correzione.

Nessun indice europeo ha raggiunto un nuovo massimo annuale e la tendenza da inizio anno rimane neutra. Per iniziare l'attesa correzione ci sarà bisogno di un impulso negativo dall'America - ieri era chiusa in occasione del Martin Luther King Day.

Stamattina il future sull'S&P500 é a 1481 punti - 2 punti sopra la chiusura di venerdì e 2 punti sotto il massimo di ieri. L'Eurostoxx50 riprenderà le contrattazioni sui 2723 punti. Il rialzo in America non sembra terminato e quindi oggi l'S&P500, almeno inizialmente, tenterà di guadagnare ancora una manciata di punti. La seduta in Europa dovrebbe quindi essere moderatamente positiva. restiamo in attesa di una ragione per scatenare l'attesa correzione.

Aggiornamento del 21 gennaio

Elezioni in Niedersachsen - la CDU di Merkel perde, la SPD con i verdi vince (di poco).

In genere evitiamo di parlare di politica. Questo risultato avrà però delle conseguenze sul comportamento della cancelliera tedesca Merkel. La sua coalizione con la FDP ha perso le elezioni in Niedersachsen. Di pochissimo visto che la differenza con la coalizione di sinistra é solo di un seggio (68 contro 69). È però un avvertimento in vista delle elezioni nazionali di settembre. La Merkel nei prossimi mesi cercherà di prendere decisioni popolari in patria ignorando le possibili conseguenze per l'Europa. Prevediamo quindi una tattica attendista con molte promesse e sorrisi ma nessuna concessione - e soprattutto pochi soldi dei contribuenti tedeschi per colmare le voragini europee. Sarà molto difficile trovare un accordo per salvare Cipro.

I mercati finanziari stamattina sono tranquilli. Le borse asiatiche sono in generale invariate o in positivo - solo il Nikkei giapponese é sotto pressione e perde il -1.52%. Il future sull'S&P500 é fermo a 1479 punti. Le borse europee apriranno in rialzo ma sotto il livello raggiunto venerdì alle 22.00. L'Eurostoxx50 vale ora 2715 punti. Oggi i mercati finanziari americani sono chiusi in occasione del Martin Luther King Day. Senza gli impulsi provenienti da Oltre Oceano in Europa dovrebbe succedere poco. Prevediamo bassi volumi, poca volatilità ed una chiusura praticamente invariata.

Commento del 19-20 gennaio

Rialzo concluso in Europa - in America siamo agli sgoccioli

Questa fine settimana riduciamo l'analisi al minimo. Ci sono da leggere e digerire le "[Previsioni 2013](#)" che quest'anno é diventato uno studio di 23 pagine. Non vogliamo annoiarvi con un'ulteriore documento fiume.

Come sapete prevedevamo a gennaio il termine del rialzo cominciato a novembre del 2012 e l'inizio di una sostanziale correzione. Eravamo incerti se il massimo sarebbe stato raggiunto intorno tra il 4-7 gennaio o il 18 gennaio in occasione della scadenza mensile dei derivati. Questa incertezza si é rivelata giustificata visto che il DAX ha toppato il 2 gennaio mentre l'Eurostoxx50 sembra averlo fatto tra il 14 ed il 18 gennaio. Non tutti i mercati si muovono all'unisono. Siamo per esempio osservando una sovraperformance del FTSE MIB rispetto al DAX - le spiegazioni per questa compensazione di passati eccessi le trovate nelle "Previsioni 2013". Infine il mese di gennaio é finora stato caratterizzato da un movimento di assestamento sulle divise ancora una volta provocato da decisioni politiche e monetarie. Le Yen giapponese é crollato provocando una forza relativa

dell'Euro. Il cambio EUR/CHF si è staccato dagli 1.20 obbligando gli speculatori short a reagire e causando un ampio movimento di copertura. Il cambio EUR/CHF è salito fino a 1.2570 facendo decollare la borsa svizzera che ha avuto un'estensione del rialzo. Ora tutti questi effetti straordinari sembrano esauriti e questa fase di rialzo in Europa sembra terminata. Anche i titoli dalle banche europee sono tornati nei ranghi (SX7E a 125.37 punti / performance settimanale -0.06%). In America invece non siamo sicuri che l'S&P500 venerdì abbia chiuso su un massimo definitivo (1485.98 punti). È possibile che settimana prossima ci sia ancora una breve continuazione verso l'alto di 5-10 punti. Poi deve seguire l'attesa correzione con obiettivo minimo a 1440-1448 punti ed ideale sui 1380-1400 punti. Dipende da dove sarà il massimo definitivo e da come parte la correzione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.30% a 2709 punti
DAX	-0.17% a 7702 punti
SMI	+2.51% a 7368 punti
FTSE MIB	+0.29% a 17554 punti
S&P500	+0.95% a 1485.98 punti
Nasdaq100	-0.18% a 2743 punti

Venerdì le borse europee sono partite bene grazie agli stimoli positivi provenienti da New York e specialmente dall'S&P500 salito finalmente sull'obiettivo a 1480 punti. Durante la giornata hanno però perso smalto ed hanno chiuso in perdita (Eurostoxx50 -0.34% a 2709 punti). Nel dopo borsa hanno recuperato grazie ad una chiusura a Wall Street sui massimi (Eurostoxx50 alle 22.00 a 2720 punti). L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 1479 punti, è sceso a 1476 punti testando con successo il minimo del giorno precedente per poi ripartire al rialzo. Dopo una lunga obbligata pausa a 1480 punti si è involato chiudendo su un nuovo massimo annuale a 1485.98 punti (+0.34%). Questa estensione è normale e l'avevamo prevista nel [commento del pomeriggio](#). Il Nasdaq100 ancora una volta è stato bloccato dalla forte resistenza a 2750 punti chiudendo in calo del -0.14% a 2743 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3666 su 2457, NH/NL a 992 (pochi) su 122 e volume relativo a 1.2 (dovuto alla scadenza dei derivati). L'82.9% dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è a 74.53. La tendenza è al rialzo con partecipazione in diminuzione e parecchi elementi di ipercomperato. La volatilità VIX è scesa a 12.46 punti (-1.11) cadendo nettamente sotto i 13.50 punti. Questo è un segnale che nei prossimi mesi il rialzo dell'S&P500, dopo la dovuta correzione, potrebbe continuare. Prima però dobbiamo controllare che non si tratti di una falsa rottura provocata dalla scadenza dei derivati di gennaio. A livello di sentiment (inchieste del 16. gennaio) i NAAIM (portfolio managers) sono al 84.67% long mentre i AAII (investitori privati) sono 43.9% bullish contro un 27.4% bearish. L'eccesso di fiducia rimane. L'analisi dei COT mostra che i Commerciali restano short e non cambiano posizione. Tutti i dati ed indicatori (tranne la volatilità VIX) suggeriscono che il rialzo è intatto ma praticamente alla fine - esiste il chiaro bisogno di una sana correzione. Gli Stati Uniti hanno toccato il tetto d'indebitamento di 16'400 Mia di USD ed ora il tesoro sta operando con misure d'emergenza. Nelle prossime settimane dovrebbe crescere l'incertezza. Mancando gli stimoli di inizio anno le borse dovrebbero scendere anche perché, specialmente in Europa, i problemi non sono risolti. Solo i sintomi sono smorzati.

Lunedì la borsa americana è chiusa per il Martin Luther King Day. Le borse europee saranno lasciate a loro stesse. Ci aspettiamo un risultato finale significativo. Dopo una buona apertura non dovrebbe esserci nessuna continuazione verso l'alto e gli indici azionari dovrebbero ripetere la giornata di venerdì. Questa sarà la conferma che siamo in presenza dell'atteso massimo.

Il cambio EUR/USD è bloccato sotto gli 1.34. Per il momento questa barriera è invalicabile. Se gli Stati Uniti non faranno niente per diminuire la spesa pubblica ed il deficit corrente ci aspettiamo

però entro fine marzo un movimento verso gli 1.40. Per prevedere la rottura al rialzo l'analisi tecnica in questo caso non serve molto - bisogna seguire le notizie provenienti da Washington.

Commento del 18 gennaio

S&P500 raggiunge obiettivo a 1480 - massimo significativo

Ieri sera l'evento atteso da tutti (è un'evidente esagerazione autoironica - abbiamo imparato dai media e dai politici che per attirare l'attenzione bisogna eccedere nelle espressioni) si è realizzato. Dopo giorni passati a bussare alla resistenza a 1474 punti, l'S&P500 finalmente si è involato toccando un massimo giornaliero a 1485 punti e chiudendo a 1480.94 punti, in aumento del 0.56%. Gli investitori hanno semplicemente ignorato i dati economici (positivi e negativi come il Philly Index) e fin dalla mattina preparato questa spinta decisiva. L'S&P500 ha aperto in gap up a 1478 punti scendendo nella prima mezz'ora a testare la rottura con un minimo a 1475 punti. Terminato questo esercizio obbligato è ripartito al rialzo ed in tre ondate regolari è salito fino alle 20.30 toccando un nuovo massimo annuale e a 52 settimane a 1485 punti. Vendite di realizzo sul finale hanno fissato l'indice a fine giornata a 1481 punti. Il Nasdaq100 ha chiuso a 2747.15 punti con un massimo a 2756 punti - la teoria di una resistenza e massimo a 2750 punti è valida. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4514 su 1658 e NH/NL a 1183 su 108. Notate la modesta espansione dei nuovi massimi che denota una poco convincente partecipazione a questo movimento. Il volume relativo è stato di 1.1. La volatilità VIX è salita contro logica a 13.57 punti (+0.15) tornando sopra i 13.50 punti di supporto. Naturalmente un nuovo massimo annuale sugli indici azionari suggerisce un rialzo intatto - di conseguenza non è sicuro che siamo in presenza di un massimo significativo anche perché ieri non c'è stato nessun sostanziale reversal. Avevamo previsto però un massimo a 1480 punti dicendo che temporalmente doveva realizzarsi entro o in concomitanza con la scadenza dei derivati di gennaio - questi scadono oggi. Inutile oggi perdersi in congetture - osserviamo l'andamento dell'ultimo giorno della settimana e poi tra sabato e domenica decideremo se effettivamente è giunto il momento per l'agognata correzione a medio termine.

Ieri le borse europee hanno seguito Wall Street. L'Eurostoxx50 (2719 punti) ha guadagnato il +0.60% chiudendo però lontano dai 2727 punti di massimo giornaliero e dai 2735 punti di massimo annuale. Come d'abitudine il rialzo è stato tirato dai titoli bancari (SX7E +1.07% a 124.90) e dalle borse dei Paesi mediterranei (FTSE MIB +1.43% a 17587 punti). Nessuno indice ha però toccato un nuovo massimo annuale e quindi è possibile che avremo massimi discendenti, una tipica formazione che indica debolezza all'orizzonte. L'unica eccezione è costituita dall'[SMI svizzero](#) (+1.71% a 7429 punti) che è ormai in un'accelerazione finale di tipo esaustivo. L'improvvisa debolezza del Franco Svizzero (EUR/CHF 1.2540) è una manna per l'industria d'esportazione elvetica ed un'ulteriore stimolo per la borsa. Il grafico mostra che un massimo è imminente. Attenzione però che gli ultimi giorni di un movimento di questo tipo possono essere esplosivi con forti plusvalenze.

Indubbiamente la novità del 2013 è la debolezza dello Yen (un'anno fa era a 130 contro dollaro americano - a dicembre era ancora a 122 - oggi è a 111) che provoca forti movimenti di assestamento su tutte le monete. Per il momento ad avvantaggiarsi è l'Euro visto che l'USD è penalizzato dall'incertezza riguardante il budget dello Stato 2013 e l'innalzamento del tetto d'indebitamento. Le monete "piccole" tipo il CHF sono quelle che "ballano" di più e gli stops fanno il resto. L'indebolimento dello Yen è un trend di medio-lungo termine. Il resto dovrebbero solo essere scosse di assestamento senza ulteriori conseguenze.

Stamattina le borse asiatiche si rafforzano. Il Nikkei prosegue la sua corsa guadagnando il +2.86%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1477 punti. Le borse europee apriranno in positivo - l'Eurostoxx50 vale ora 2722 punti e quindi guadagna solo 3 punti. Oggi scadono i derivati di

gennaio. Non vediamo niente in grado di scuotere i mercati. Di conseguenza prevediamo una seduta tranquilla con chiusura praticamente invariata. Per un cambiamento di tendenza bisogna aspettare settimana prossima.

Lunedì 21 gennaio i mercati finanziari americani restano chiusi in occasione del Martin Luther King Day.

Commento del 17 gennaio

Rialzo? Sembra piuttosto un arresto cardiaco

Nelle ultime 5 sedute l'S&P500 ha sembro chiuso tra i 1470 ed i 1472 punti. Tutti si aspettano un attacco alla barriera magica dei 1474 punti, massimo a 52 settimane. In realtà non succede niente e lentamente il rialzo di sta trasformando in un movimento laterale con indicatori di momentum che stanno girando. Sembra inutile tentare interpretazioni di questo status quo usando grafici (cuneo ascendente?), indicatori e calcoli della probabilità. Fino a quando il rialzo non mostra un esaurimento dobbiamo partire dal principio che esiste ancora spazio verso l'alto. Un esaurimento si presenterebbe con un significativo reversal giornaliero o con una giornata decisamente negativa (perdita secca, volumi in aumento, partecipazione settoriale, ecc.). Aspettiamo e speriamo che questo avvenga tra oggi (poco probabile osservando le premesse) e domani.

Con Eurostoxx50 (+0.03% a 2702 punti) e S&P500 (+0.02% a 1472.63 punti) immobili e difficile dire qualcosa di interessante sulla giornata di ieri. Molti movimenti sono stati casuali ed una pura reazione a quanto successo nei giorni precedenti. Anche FTSE MIB avevano esagerato raggiungendo livelli di ipercomperato eccessivi - è quindi logico che ieri sia arrivata senza ragione apparente una seduta negativa (SX7E -0.67% e FTSE MIB -0.73%). Lo stesso vale, ma nella direzione opposta, per il DAX che dal massimo annuale del 2 gennaio era solamente scivolato verso il basso. Ieri ha mostrato una performance positiva (+0.19%). Si tratta però nel complesso di movimenti limitati che non cambiano la sostanza - le borse dopo il balzo di inizio anno sono semplicemente ferme in una situazione di ipercomperato, sopravvalutazione e eccesso d'ottimismo. Attendiamo una logica e sana correzione.

L'unico mercato che sembra ancora in un rialzo inarrestabile è quello svizzero. L'SMI continua a salire e negli scorsi giorni ha ricevuto una stimolo supplementare dalla svalutazione del Franco Svizzero. Improvvisamente il cambio EUR/CHF ha abbandonato gli 1.20 per salire a 1.24. Un incremento modesto ma significativo che dà una boccata d'ossigeno all'industria d'esportazione svizzera.

Da giorni notizie economiche e risultati delle imprese vengono accolti dagli investitori con indifferenza. Non sappiamo cosa potrebbe scuoterli da questa evidente apatia. Ogni giorno le sedute si ripetono secondo una schema ripetitivo. Calo iniziale e recupero nella seconda parte della giornata. Ieri l'S&P500 è in apertura caduto fino ai 1468 punti. Poi ha regolarmente recuperato arrivando (indovinate un pò ?) ai 1474 punti. Su questa ovvia resistenza si è nuovamente fermato chiudendo invariato a 1472.63 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2533 su 3581, NH/NL a 687 (ancora in calo!) su 129, volatilità VIX a 13.42 (-0.13) e volume relativo a 1.0. I buoni risultati trimestrali delle banche hanno provocato solo una modesta reazione positiva (indice BKX +0.43%). Apple (+4.15% a 506.09 USD) ha avuto una reazione d'orgoglio andando a riprendere subito il supporto a 500 USD e dando una scossa al Nasdaq100 (+0.43%). Nel complesso però una giornata noiosa e senza spunti.

Stamattina purtroppo il quadro è immutato. Anche le borse asiatiche hanno deciso di fermarsi insieme ad Europa e America - il Nikkei guadagna il +0.09%. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1465 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2696 punti. Abituati ai balzi di un paio di punti in percentuale

non sappiamo cosa farcene di queste deboli oscillazioni di alcuni punti. Anche oggi sembra che la giornata non riservi sorprese e debba terminare senza sostanziali variazioni. Alle 10.00 leggeremo con interesse il rapporto mensile della BCE.

Avrete forse notato che nella navigazione del nostro sito appaiono da alcuni giorni le ["Previsioni 2013"](#). Lo studio non é ancora completo (lo sar  entro venerd ) ma chi oggi si annoia e ha tempo pu  leggere la prima parte riguardante le prospettive economiche.

Commento del 16 gennaio

Le Banche Centrali non hanno pi  fiducia l'una nell'altra

Ieri si   saputo che la Banca Centrale tedesca (Bundesbank) tra facendo rientrare in patria l'oro germanico depositato per ragioni storiche all'estero (Parigi, Londra e Stati Uniti). Si preparano tempi difficili e nessuno si fida piu delle conferme del partner che l'oro si trova depositato correttamente e nella quantit  e qualit  pattuita. "Fidarsi   bene ma non fidarsi   meglio" si sono detti i tedeschi con i tempi che corrono. Il segnale   preoccupante.

Il responsabile dell'Eurogruppo, il lussemburghese Juncker, ha lanciato un grido d'allarme dichiarando che il corso dell'Euro   pericolosamente alto. Se un incremento dal cambio EUR/USD da 1.30 a 1.34   gi  motivo di preoccupazione potete immaginarvi cosa succeder  quando sui cambi ci saranno movimenti veramente sostanziali. Per rilanciare le economie bisogna esportare ed in mancanza di competitivit  il miglior sistema   svalutare la moneta. Nel 2013 i Giapponesi hanno cominciato per primi. Ci tenteranno tutti con conseguenze spiacevoli - si comincer  a parlare di svalutazioni competitive facendo crescere le tensioni internazionali sul fronte commerciale.

Ieri le borse hanno avuto un'altra seduta di ordinaria amministrazione lasciando la situazione tecnica praticamente invariata. In Europa osserviamo uno spostamento di investimenti dalla Germania ai Paesi periferici. Evidentemente la borsa tedesca nel 2012   salita troppo mentre le borse dei Paesi mediterranei sono state eccessivamente punite. Da un punto di vista di valutazioni le differenze sono eccessive ed ora sta avvenendo una certa e comprensibile compensazione. Il risultato   che il DAX tedesco ha raggiunto il massimo annuale il 2 gennaio e da inizio anno sta scivolando gentilmente verso il basso. Ieri ha perso il -0.69% chiudendo sul minimo annuale (si f  per dire) a 7675 punti. Il FTSE MIB invece continua ad essere forte. Ha toccato il massimo annuale luned  e ieri ha guadagnato in controtendenza il +0.44% a 17467 punti. Questo assestamento dovrebbe terminare presto. Ci preoccupa il fatto che il rialzo della borsa italiana si basa sui titoli bancari la cui valutazione e redditivit    a dir poco opaca. Ieri l'indice europeo delle banche   sceso del -1.07% a 124.41 punti. Con la RSI giornaliera a 74.80 punti resta a corto termine ipercomperato. Un altro indice che f  faville   l'SMI svizzero salito ieri a 7272 punti (+0.96%). Le societ  svizzere approfittano dell'indebolimento del Franco Svizzero (EUR/CHF a 1.2370). Crediamo che la debolezza del CHF sia un fatto temporaneo dovuto alla chiusura di posizioni speculative short. Di conseguenza crediamo che il rally dell'SMI si debba esaurire presto - o l'abbia fatto proprio ieri. In generale le borse europee sono stabili ad immagine dell'Eurostoxx50 fermo sui 2700 punti (2701 punti -0.49%). Stanno aspettando di vedere cosa succede in America prima di muoversi. Restiamo dell'opinione che l'inizio di una sostanziale correzione a medio termine   imminente.

Ancora una volta in America non   successo niente. L'S&P500 ha aperto debole a 1464 punti. Si   per  subito stabilizzato e ha recuperato. In due ondate   risalito toccando addirittura un nuovo massimo annuale marginale a 1473.31 punti. Ancora una volta ha per  avuto rispetto dei 1474 punti ed ha terminato la seduta a 1472.34 punti (+0.11%). Questa chiusura in positivo si   concretizzata malgrado la caduta di Apple (-3.15% a 495.82 USD) sotto i 500 USD ed un calo del Nasdaq100 del

-0.46%. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3457 su 2710, NH/NL a 816 (in calo) su 152 (in aumento) e volatilità VIX a 13.55 punti (+0.03 e sopra il supporto a 13.50). Il volume relativo è stato di 0.95. L'S&P500 nelle scorse sedute ha bussato più volte alla porta dei 1474 punti - ormai è ora che l'uscio si apra. Probabilmente sarà un movimento liberatorio con un balzo di una decina di punti provocato dai numerosi stops piazzati sui 1474-1475 punti. La nostra idea è che questo minirally dovrebbe costituire l'atteso esaurimento del rialzo in concomitanza con la scadenza dei derivati di gennaio.

Il cambio EUR/USD ha toccato l'obiettivo grafico a 1.34 ed è stata respinto verso il basso. Stamattina è a 1.3285. Questa reazione corrisponde ad un netto rimbalzo dello Yen. Crediamo che la reazione al programma di stimoli economici giapponesi sia terminata e che ora sui cambi debba tornare la calma.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli con il Nikkei in calo del -2.56%. Nei giorni scorsi l'America non aveva seguito il rialzo delle borse asiatiche e stamattina sembra indifferente anche a questo calo. Il future sull'S&P500 è a 1463 punti (-2 punti). Le borse europee devono considerare il buon finale di seduta ieri sera a Wall Street e la debolezza stamattina in Asia. Per saldo apriranno in pari. L'Eurostoxx50 è stimato ora a 2700 punti. Oggi è prevista una serie impressionante di dati. Sul fronte economico alle 14.30 avremo la crescita dei prezzi al consumo in America (inflazione) e alle 15.15 la produzione industriale. Importanti saranno i risultati trimestrali delle imprese USA - oggi è la grande giornata della banche con JPMorgan, Goldman Sachs, US Bancorp, Bank of New York, Northern Trust, M&T Bank e First Republic Bank. Il Beige Book alle 20.00 completerà il quadro economico.

La probabilità è alta che l'S&P500 oggi finalmente si muova. Dovrebbe accelerare al rialzo....

Commento del 15 gennaio

Apple a 501.75 USD - la linea Maginot dei 500 USD deve essere difesa

Da otto sedute l'S&P500 americano sta marciando sul posto - con l'unica eccezione del 10 gennaio quando l'indice ha raggiunto un nuovo massimo annuale a 1472 punti, abbiamo avuto giornate insignificanti con modeste variazioni dell'indice, volumi nella media o leggermente sotto e bassa volatilità. Tutti gli analisti ed operatori parlano di consolidamento e si aspettano un attacco del massimo a 52 settimane a 1474 punti ma non succede niente. È davvero strano che l'S&P500 si sia bloccato a 2 punti da questa importante barriera.

Ieri l'incertezza è proseguita in una giornata contraddistinta dall'equilibrio. L'S&P500 ha chiuso invariato a 1470.68 (-0.09%) dopo essere oscillato tra i 1472 punti (toccati all'inizio di seduta e a un'ora dalla chiusura) ed i 1466 punti. La seduta al NYSE è stata in pari con A/D a 3021 su 3102 e NH/NL a 916 su 106. Il volume relativo è stato sotto la media a 0.9. La volatilità VIX è risalita a 13.52 punti (+0.16) - conoscete l'importanza del supporto a 13.50 punti e quindi non commentiamo oltre. Il DJ Transportation continua a rafforzarsi (+0.5%), fatto che secondo la Dow Theory dovrebbe provocare una continuazione del rialzo del DJ Industrial. Per contro si vedono segni di debolezza nel comparto tecnologico (Nasdaq100 -0.45%). Tralasciando il fatto che le due peggiori azioni del Dow Jones sono Microsoft e Hewlett Packard, ieri abbiamo assistito al forte calo della più grande società mondiale Apple sull'importantissimo supporto a 500 USD. L'azione, la più posseduta dai Portfolio Managers americani, ha perso il -3.57% a 501.75 USD e sembra in procinto di rompere al ribasso. Forse abbiamo trovato un settore debole in grado di provocare l'attesa correzione. Dell ha addirittura annunciato di volersi ritirare dalla borsa.

Impossibile dire cosa potrebbe succedere nei prossimi giorni. Possiamo solo fare delle speculazioni. È molto probabile che presto o tardi ci sia un attacco dei 1474 punti ed una rottura sopra questo

livello. Sembra impossibile che arrivati fino a qui i traders non provino a fare almeno un tentativo vista la logica presenza di massicci stops. D'altra parte é evidente che per il momento mancano la forza, voglia e motivazione per questo balzo. Di conseguenza bisogna prendere la rincorsa. La soluzione più ovvia é una discesa di una decina di punti nelle prossime due sedute per poi avere un'accelerazione finale di tipo esaustivo in concomitanza con la scadenza dei derivati di gennaio. Il massimo definitivo di questo rialzo potrebbe essere toccato tra giovedì e venerdì.

Ieri in Europa gli indici hanno subito solo marginali variazioni ad immagine dell'Eurostoxx50 che ha chiuso a 2715 punti (-0.09%). Durante la giornata però l'indice europeo insieme a FTSE MIB italiano e SMI svizzero ha toccato un nuovo massimo annuale. Questo comportamento parla per un rialzo intatto visto che non abbiamo osservato nessun esaurimento o significativo reversal. L'indice delle banche SX7E é salito fino ai 127.27 punti per poi chiudere a 125.76 punti, in guadagno del +0.26%. L'impressione é che il calo dal massimo sia stata unicamente una logica reazione all'ipercomperato (RSI a 81.53 punti) piuttosto che l'inizio di una correzione. Lo stesso vale per il FTSE MIB. Semplicemente le borse non possono salire tutti i giorni.

Il Giappone sta facendo di tutto per rilanciare l'economia e indebolire lo Yen. Le vendite di Yen si riversano sulle altre divise. Al momento l'Euro viene favorito. Ieri il cambio EUR/USD é salito fino all'obiettivo grafico a 1.34 - stamattina lo ritroviamo a 1.3350. Anche contro Franco Svizzero (EUR/CHF a 1.2320) la moneta europea fa progressi. La crisi del debito europeo non é superata. In questo preciso istante però la moneta europea sembra sottovalutata e gode di maggiore fiducia rispetto al dollaro americano. Negli Stati Uniti da discussione riguardante il budget 2013 é ancora all'inizio e i politici devono trovare un accordo prima di innalzare il tetto d'indebitamento dagli attuali 16'400 miliardi di USD.

La borsa giapponese ieri era chiusa ed oggi ha recuperato il ritardo salendo del +0.72%. Le altre borse della regione si sono invece fermate e chiudono stamattina in negativo. Il future sull'S&P500 perde 3 punti a 1461 punti. Le borse europee apriranno con modeste perdite intorno al -0.4%. L'Eurostoxx50 vale ora sui 2709 punti. Oggi sono attesi numerosi dati economici importanti. A determinare la seduta a Wall Street saranno le vendite al dettaglio ed i prezzi alla produzione a dicembre previsti alle 14.30. Se il nostro ragionamento é corretto oggi le borse dovrebbero scendere per prendere la rincorsa. Prevediamo quindi una seduta moderatamente negativa (Eurostoxx50 sui 2700 punti in chiusura).

Aggiornamento del 14 gennaio

I giapponesi insistono - lezione per il futuro

Il governo giapponese ha annunciato di non voler solo comperare Euro e titoli di Stato europei ma anche USD e US Treasury Bonds. Con la compiacenza dei governi e delle Banche Centrali occidentali, il Giappone tenta di rilanciare l'economia non solo attraverso la spesa pubblica ma anche svalutando lo Yen che negli ultimi 4 mesi ha già perso il 12%. Il Giappone ha già debiti per il 240% del PIL - incurante di questa grave ipoteca invece che frenare insiste facendo esplodere il bilancio della BoJ, la massa monetaria ed i debiti con il dichiarato intento di far salire l'inflazione. Seguiamo da vicino gli avvenimenti in Giappone perché questo potrebbe essere il futuro di Europa e Stati Uniti. Nell'immediato é evidente che le imprese nipponiche approfittano degli stimoli economici e della caduta dello Yen. Le borse della regione sono al rialzo con la Cina che guadagna più del 3%. La risposta del future sull'S&P500 é tiepida - guadagna 2 punti a 1469 punti. Le borse europee apriranno con plusvalenze del +0.5% - l'Eurostoxx50 vale ora 2732 punti ed é quindi su un nuovo massimo annuale.

Oggi non sono attesi dati economici di rilievo. Anche sul fronte dei risultati trimestrali non c'è il

nome di nessuna società importante. L'evento del giorno è un discorso di Bernanke previsto però solo dopo la chiusura dei mercati alle 22.30.

Dopo una buona apertura le borse dovrebbero fermarsi ed eventualmente ritracciare.

Commento del 12-13 gennaio

Red flag

Settimana scorsa le borse hanno raggiunto una pericolosa combinazione di ipercomperato, sopravvalutato ed eccesso di confidenza da parte degli investitori. Numerosi segnali suggeriscono che una correzione è imminente e non dovrebbe limitarsi alla tipica correzione minore di un paio di punti in percentuale all'interno di una rialzo. È possibile che il punto tornante del 7 gennaio abbia provocato un massimo in numerosi segmenti del mercato. Il tipico rappresentante di questa situazione è il mercato tedesco - il DAX ha toccato il massimo annuale il 1. gennaio a 7789 punti riavvicinandolo il 4 gennaio con un massimo a 7779 punti. Da lì non è più fatto progressi e dal 7 gennaio è scivolato verso il basso - la sua performance settimanale è negativa pur non avendo ancora fornito nessun segnale di vendita. L'Eurostoxx50 ha guadagnato questa settimana 8 punti. Strutturalmente però sta distribuendo e perdendo terreno. Dei 10 subindici che costituiscono l'Eurostoxx50 7 sono scesi e la plusvalenza finale è conseguenza solo della forza del settore bancario. L'indice SX7E ha guadagnato il +6.49% chiudendo venerdì a 125.44 punti con la RSI giornaliera a 81.16 punti e quella settimanale a 68.42 punti. Il movimento al rialzo è insostenibile. Gli spread in diminuzione favoriscono evidentemente le banche dei Paesi mediterranei. Spagna ed Italia sono però in recessione e le perdite sui crediti in sofferenza sono in forte aumento. Nessuno è in grado di dire esattamente qual'è la situazione patrimoniale delle banche. Gli esempi di Spagna e Cipro (ricapitalizzazioni per decine di miliardi di EUR) e che quello del MPS in Italia mostrano però la situazione non è di certo rosea. I problema da risolvere sono ancora tanti e l'attuale euforia è assolutamente ingiustificata.

Restando in Europa il calo degli spreads costituisce sicuramente un vantaggio per Italia e Spagna e diminuisce le tensioni sul fronte del credito europeo. La diminuzione dello spread non è però solo una conseguenza della diminuzione dei tassi d'interesse pagati da Spagna ed Italia ma soprattutto di un aumento dei tassi d'interesse sul Bund tedesco. Il decennale rendeva a fine 2012 l'1.30% - venerdì sera il reddito è salito a 1.61%. Il future sul Bund ha chiuso a 142.53 (-0.11%) con il supporto costituito dalla MM a 200 giorni a 142.70. Difficile dire quando l'aumento del costo del denaro per la Germania smetterà di essere un segnale positivo (abbandono degli assets sicuri in favore del rischio costituito p.e. da titoli di Stato spagnoli o azioni) per trasformarsi in elemento negativo (l'aumento del reddito delle obbligazioni fa concorrenza alle azioni come veicolo d'investimento e le rende fondamentalmente più care). Sicuramente è troppo presto per un giudizio definitivo ma l'impressione fornita da grafici e paragoni col passato è che se il future sul Bund scendesse sotto i 140 punti comincerebbero i guai. La rottura del supporto ci dice che andiamo in questa direzione.

La svalutazione dello Yen imposta con successo dal nuovo governo giapponese ha lo spiacevole effetto di far lievitare il cambio EUR/USD a 1.3340. È il livello più alto da aprile 2012 e costituisce lentamente un problema per l'industria d'esportazione europea proprio ora che dovrebbe servire a rilanciare l'economia. Parlando di ripresa siamo molto perplessi delle previsioni effettuate dai politici di numerosi Paesi europei che vedono crescita a partire dal 2014. A noi i calcoli non tornano - le politiche di rigore dovrebbero ulteriormente penalizzare le economie europee e non capiamo da quale direzione dovrebbero venire gli stimoli positivi. Vediamo anzi numerosi Paesi in una situazione particolarmente vulnerabile e temiamo una rovinosa caduta delle Francia - gli investitori sono ormai abituati ai problemi dei Paesi mediterranei ed un altro default della Grecia (per fare un'esempio) li lascerebbe indifferenti. Un crisi "francese" sarebbe invece qualcosa di nuovo in grado destabilizzare i mercati finanziari. L'OAT (obbligazione di Stato francese) a 10 anni rende ora

il 2.18%.

Anche in America vediamo ora questa situazione di ipercomperato, sopravvalutato ed eccesso d'ottimismo. L'unica differenza con l'Europa é che il rialzo non sembra ancora finito e come andiamo ripetendo dal 1. gennaio, manca ancora un ultimo balzo verso l'alto ed un esaurimento. La fine del rialzo dovrebbe però essere imminente e potrebbe anche esserci una sorpresa. La maggior parte degli analisti sono convinti che l'S&P500 (1472.05 punti) deve fare almeno un nuovo massimo a 52 settimane sopra i 1474 punti toccati il 14 settembre 2012. Il ragionamento non fa una grinza né secondo l'analisi per onde di Elliott né osservando come paragone gli indici europei. Troppi investitori, traders e speculatori sono però posizionati in attesa di questa ultima salita verso i 1480 punti - tutti aspettano un massimo per vendere e realizzare i profitti. Chi dovrebbe comperare adesso e provocare l'atteso esaurimento di 10-20 punti ? Forse nessuno...

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.31% a 2717 punti
DAX	-0.78% a 7715 punti
SMI	+1.83% a 7188 punti
FTSE MIB	+3.20% a 17502 punti
S&P500	+0.38% a 1472.05 punti
Nasdaq100	+0.87% a 2748 punti

Venerdì le borse europee si sono comportate come i giorni precedenti. Il DAX é rimasto fermo (7715 punti +0.09%) mentre l'Eurostoxx50 ha guadagnato un paio di punti (2717 +0.35%) grazie ai titoli bancari (SX7E +0.44%). A corto termine banche e FTSE MIB sono assolutamente ipercomperati e quindi ci deve essere una qualche reazione anche se poi la tendenza resta rialzista. Osservando il contesto generale é però probabile che su tutti i mercati azionari un massimo importante a medio termine sia imminente o sia già stato raggiunto (DAX). La tendenza a corto termine é però saldamente rialzista e quindi qualsiasi operazione al ribasso deve essere effettuata con coscienza e disciplina. Chi ama il rischio può vendere all'inizio di settimana prossima anticipando un segnale di vendita e accettando la possibilità che le borse correggano leggermente i primi giorni della settimana per poi esaurire il rialzo su un massimo venerdì in concomitanza con la scadenza dei derivati di gennaio.

Venerdì speravamo di osservare già un esaurimento in America. Purtroppo non é successo niente e l'S&P500 ha chiuso la giornata invariato (1472.05 -0.00%). La seduta al NYSE é stata leggermente negativa con A/D a 2950 su 3189 e NH/NL a 952 su 101. Il volume é stato normale a 0.95.

Interessanti sono i valori di sentiment che mostrano un eccesso di fiducia che ormai raggiunge alti livelli di pericolosità. La volatilità VIX é scesa a 13.36 punti (-0.13) e non crediamo che questa sia una rottura al ribasso che segnala un rialzo dell'S&P500. Negli ultimi mesi piuttosto qualsiasi calo sotto i 14-13.50 punti ha rappresentato un eccesso e scatenato una correzione dell'indice. Il Rydex ratio mostra un (troppo) alto livello di positività ed di investitori long. Questo dato rilevato sui fondi long /short é confermato dalle inchieste tra gli investitori effettuate mercoledì 9 gennaio. I Portfolio managers erano 83.27% long mentre gli investitori privati erano 46.4% bullish (+7.7%) contro il 26.9% bearish (-9.3%). Questi dati si distanziano sostanzialmente dalle medie di lungo periodo. L'81.4% dei titoli é sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE é a 72.66 - questo ci dice che per definizione il mercato é al rialzo ma d'altra parte abbiamo un'evidente eccesso che in ogni caso v  corretto.

Riassumendo all'inizio del 2013 abbiamo avuto una serie di fattori (spinta stagionale, Fiscal Cliff, programma di stimolo congiunturale in Giappone e svalutazione dello Yen, diminuzione degli spreads) che hanno favorito un rally il cui effetto si sta esaurendo. Questi fattori hanno creato d'altra parte tensioni sui mercati che ora devono essere riassorbiti tramite un movimento nella direzione apposta. L'impressione é che l'attesa correzione potrebbe anche essere violenta e consistente e questo ci induce ad esporre la red flag (bandiera rossa). In questo momento i rischi sono alti e

conviene essere molto prudenti. È possibile che gli eccessi vengano riassorbiti senza uno shock ma per il momento è meglio evitare rischi e assicurare le posizioni.

Il prezzo dell'oro è a 1663 USD/oncia. Pur restando positivi sul lungo termine non crediamo che si stia preparando ora una spinta rialzista. Favoriamo nelle prossime settimane un'oscillazione laterale sui 1650 USD non escludendo una discesa sul forte supporto a 1500-1550 USD. Parliamo però di oro per un'altra ragione. I titoli delle miniere d'oro stanno accumulando e forniscono ora un segnale d'acquisto. Chi non ha oro può ora scegliere questa interessante alternativa che offre un'esposizione anche sui mercati azionari con un certo reddito visto che le miniere d'oro pagano interessanti dividendi. Chi favorisce l'investimento su indici consideri l'[XAU](#).

Per terminare ripetiamo il nostro avvertimento. Malgrado un rialzo intatto le borse danno forti segnali d'instabilità e pensiamo che settimana prossima possa partire una sostanziale correzione. Per il portafoglio pianifichiamo posizioni speculative short per tutti gli indici. Esiste la possibilità che il previsto esaurimento sui 1480 punti di S&P500 non si verifichi poiché atteso da troppi investitori. La correzione potrebbe quindi partire a sorpresa con un calo immediato e repentino già dai livelli attuali.

Commento dell'11 gennaio

E pur si muove (Galileo Galilei) - massimo significativo sull'S&P500 oggi o lunedì

Dopo una pausa di 5 sedute intorno ai 1460 punti ieri finalmente l'S&P500 si è mosso. Come atteso è ricominciato a salire confermando che nei precedenti giorni aveva solo consolidato. Il movimento finale verso un nuovo massimo a 52 settimane (1474 punti) è partito e dovrebbe durare al massimo fino a venerdì prossimo. Probabilmente però si tratterà solo di una breve impennata che potrebbe concludersi già oggi o al più tardi lunedì. Come indicato nell'analisi del 1. gennaio l'obiettivo si situa sui 1480 punti. Idealmente il massimo dovrebbe verificarsi all'interno di un reversal day e quindi durante la giornata eccessi sono possibili. Questo significa che i short covering potrebbero provocare un'esagerazione al rialzo di una decina di punti prima che l'indice ricada in chiusura. La seduta di ieri a Wall Street non è stata spettacolare ma significativa. L'S&P500 ha aperto a 1468 punti scendendo dopo un paio di ore di contrattazioni fino ai 1461 punti e quindi in pari con il giorno precedente. Quando ormai molti (noi compresi) pensavano che la giornata si sarebbe risolta con un nulla di fatto ed il solito ondeggiare in laterale, l'S&P500 è tornato lentamente a salire avvicinandosi nuovamente ai 1468 punti. Dopo una pausa c'è stata la rottura al rialzo con una salita fino ai 1472 punti. L'indice ha chiuso sul massimo giornaliero a 1472.30 punti (+0.76%). La volatilità VIX è scesa a 13.49 (!) punti (-0.32) appoggiandosi sull'importante supporto a 13.50 punti. Anche in questo caso ci aspettiamo una falsa rottura al ribasso con un'esagerazione intraday ed un reversal. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3961 su 2246, NH/NL a 1157 su 113 e volume relativo a 1.0. L'espansione dei nuovi massimi a 30 giorni è suboptimale. Il rialzo della borsa americana si avvicina ad una conclusione preannunciata da una partecipazione in diminuzione. Il Nasdaq100 (2744 punti) non riesce più a passare i 2750 punti che come pensiamo potrebbe costituire un doppio massimo intermedio.

In Europa ieri la seduta è stata contraddistinta da numerosi cambiamenti di fronte. Per saldo però è successo poco come mostra la chiusura dell'Eurostoxx50 (2705 punti -0.01%). Come nei giorni precedenti si sono distinti i titoli bancari (SX7E +0.86% a 124.88 punti) e la borsa italiana (FTSE MIB +0.72% a 17451 punti). Malgrado un'evidente eccesso di rialzo questi due indici continuano a salire mostrando un'impressionante forza relativa. Impossibile dire quando dovranno correggere anche se certamente quando inizierà l'attesa correzione generale saranno anche loro costretti a scendere. Draghi ha tenuto una conferenza stampa alle 14.30 dopo l'abituale meeting della BCE che

non ha portato questa volta cambiamenti nella politica monetaria. Pur ammettendo un inasprimento della recessione nei prossimi mesi, Draghi ha dipinto un quadro in rosa per l'anno prossimo. Ha citato esplicitamente la stabilizzazione dei mercati finanziari e il rialzo delle borse come elementi positivi e psicologicamente trainanti nella ripresa dei consumi. Queste affermazioni non sono da sottovalutare - ignorando ormai ruolo e regolamento della BCE sappiamo che Draghi è pronto a fare di tutto per "salvare l'Euro" e quindi può anche manipolare le borse. Sarà interessante osservare come si svilupperà il caso "Cipro", settimo Paese dell'EU ad aver bisogno un sostegno finanziario. Le affermazioni di Draghi hanno spinto al rialzo l'Euro. Il cambio EUR/USD è salito stamattina a 1.3250 mentre quello EUR/CHF è a 1.2150 e si allontana dalla barriera imposta dalla BNS a 1.20. Il crollo dello Yen provoca movimenti di assestamento sulle altre monete. Non pensiamo che il cambio EUR/USD debba sostanzialmente allontanarsi dagli 1.32.

Un altro evento tecnicamente importante è la discesa del future sul Bund a 142.56. Il supporto costituito dalla MM a 200 giorni ascendente è ora sui 142.60. Una rottura al ribasso con conseguente aumento dei tassi d'interesse sul Bund è uno sviluppo importante che rischia di causare una sostanziale correzione delle borse a medio termine.

Il nuovo primo ministro giapponese Abe ha annunciato stamattina i dettagli del suo nuovo programma di stimolo economico. Incurante dei debiti dello Stato Abe intende spendere circa 90 Mia di EUR per rilanciare l'economia. Il Nikkei reagisce con un'ulteriore balzo del +1.4% (compensato per gli investitori stranieri da un calo dello Yen di circa il -0.9%). Le altre borse asiatiche sono in calo. Il future sull'S&P500 è fermo a 1467 punti. L'apertura in Europa sarà ovviamente positiva. L'Eurostoxx50 è stimato ora sui 2718 punti e quindi nel range di ieri (massimo a 2725 punti). Probabilmente stamattina non andrà sopra questa soglia. Nel pomeriggio tutto dipenderà da Wall Street e dalla sua voglia o meno di andare già oggi a cercare i 1480 punti.

Commento del 10 gennaio

Eccesso di liquidità

Nessuno sa più cosa fare con la liquidità. Le banche hanno troppi contanti sui conti correnti e non sanno come utilizzarli. L'economia reale non ne ha bisogno ed il mercato immobiliare è fermo - nessuno vuole ora nuove ipoteche e le uniche operazioni sono quelle di trasformare ipoteche a tasso variabile in ipoteche a lungo termine a tasso fisso. Un problema per le banche se improvvisamente i tassi d'interesse cominciassero a salire. Anche gli investitori nuotano nella liquidità ora che per gli investimenti devono concorrere con le Banche Centrali (QE) e con le banche d'affari ampiamente finanziate a tassi di favore (LTRO). Il risultato è che gli assets sono sopravvalutati ed ogni spiraglio di possibilità si trasforma in un rally che è subito speculazione ed eccesso. In Europa il rialzo dei titoli bancari continua. Ieri l'indice SX7E è salito a 123.81 punti (+2.40%) raggiungendo un raro livello di ipercomperato a corto termine (RSI giornaliera a 79.27 punti). Le società telefoniche europee lanciano discussioni per una rete di trasmissioni unica in Europa. Questo progetto la cui concretizzazione, se caso, necessiterebbe anni, stimola la fantasia degli investitori ed le azioni del settore schizzano verso l'alto (Deutsche Telekom +3.4%, France Telecom +4.3% e Telecom Italia +8.8%). Spinte da trend e momentum le borse salgono e lo faranno fino a quando un evento negativo non le riporterà alla realtà. Dal 2 gennaio i maggiori indici sono fermi - il DAX (7720 punti +0.32%) oscilla intorno ai 7700 punti mentre l'Eurostoxx50 (2706 punti +0.57%) non si stacca dai 2700 punti. L'Italia sembra godere di un bonus particolare e sovraperforma. Da una parte gioca l'effetto di ritardo nei riguardi degli altri mercati azionari europei e d'altra parte la ridotta capitalizzazione crea un effetto leva. Improvvisamente parecchia liquidità affluisce su un piccolo mercato ed i balzi dei corsi diventano sostanziali. Lo si è visto ieri nella reazione dei titoli telefonici con Telecom Italia a guadagnare più del doppio dei suoi partners europei. Nelle ultime cinque sedute l'Eurostoxx50 ha marciato sul posto sostenuto dai titoli finanziari. Ora le

banche devono almeno fermarsi e consolidare riassorbendo l'ipercomperato. Sarà interessante osservare se l'indice europeo sarà costretto a correggere o se troverà altri argomenti per continuare a salire. L'effetto degli acquisti di inizio gennaio dovrebbe sparire - le prossime due sedute sono importanti per la tendenza a corto termine. Restiamo dell'opinione che ora ci vorrebbe almeno una correzione di un 3-5%. Idealmente dovrebbe esserci una correzione più sostanziale di un 6%-10% - al momento però questa possibilità ciclica non viene sostenuta dagli indicatori.

In America c'è stata un'altra seduta in trading range che non ci ha fornito nessuna informazione sulle intenzioni a corto termine degli investitori. La variante più probabile resta quella di un esaurimento verso i 1480 punti di S&P500. Dal 2 gennaio l'indice non riesce più ad avanzare e superare i 1468 punti. Di conseguenza la variante sarebbe anche una discesa da questo livello dopo una breve distribuzione rispettando il punto tornante del 7 gennaio.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 1460 punti. È salito nella prima ora fino quasi a 1465 punti per poi cadere ad ondate fino alle 21.00 a 1458 punti. Sul finale ha reagito chiudendo vicino al livello d'apertura a 1461.02 punti (+0.26%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4194 su 2010, NH/NL a 1107 su 101, volume relativo a 1.0 e VIX a 13.81 punti (+0.19). L'espansione dei nuovi massimi a 30 giorni e la forza del DJ Transportation (+0.97%) suggeriscono rialzo, l'aumento della volatilità ed la mancata rottura del supporto a 13.50 punti incitano alla prudenza. Di conseguenza è meglio aspettare e vedere cosa ci indica il mercato.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei guadagna il +0.7%. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1459 punti. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2710 punti. È quindi in positivo ma sotto il massimo degli ultimi giorni. Probabilmente deve restarci. Oggi è di nuovo la giornata delle Banche Centrali con le riunioni periodiche di BoE (13.00) e BCE (13.45). Non crediamo che ci saranno delle novità ma almeno a parole Draghi e colleghi tenteranno di propagare il solito ottimismo. Prevediamo quindi una seduta senza sorprese con una chiusura dell'Eurostoxx50 sui 2710 punti.

Commento del 9 gennaio

Consolidamento - i traders si innervosiscono

Nel risultato la seduta di ieri ha replicato quella di lunedì. Gli indici azionari sono scivolati verso il basso chiudendo lontani dal minimo giornaliero con moderati volumi di titoli trattati (Eurostoxx50 -14% a 2691 punti). In Europa le banche restano forti e sostengono il mercato. Le borse mediterranee sovraperformano mentre l'SMI svizzero sale su un nuovo massimo annuale e a 52 settimane. Nessun segno quindi di inversione di tendenza ma piuttosto di consolidamento che serve in parte a riassorbire l'ipercomperato. Rispetto all'analisi del fine settimana non ci sono sostanziali cambiamenti - i punti di riferimento conosciuti restano sotto osservazione. Con questa frase ci riferiamo soprattutto all'indice SX7E ed al FTSE MIB italiano. L'indice delle banche SX7E ha resistenza a 120 punti. Se osservate il grafico vedere che questa resistenza risale a febbraio-marzo 2012 e non è precisa - in quel periodo si era registrato anche un picco a 122.28 punti. Ieri l'SX7E è salito fino a 122.10 punti chiudendo a 120.91 punti, in rialzo del +1.08%. Malgrado il netto ipercomperato (RSI a 75.28 punti) l'indice continua a progredire e raggiungere nuovi massimi. Questo è un segnale di forza da non sottovalutare. Con le banche abbiamo un settore leader in grado di trascinare i mercati più in alto. L'indice è in un forte rialzo a corto termine che non si è ancora esaurito. Fino a quando in questo movimento non appaiono problemi è inutile parlare di correzione. Al massimo si potranno verificare consolidamenti o ritracciamenti come osserviamo adesso sul DAX tedesco (-0.47%).

Il FTSE MIB italiano ha resistenza ed obiettivo a 17150 punti. Ieri è salito nuovamente a 17082 punti per chiudere in guadagno del +0.33% a 16951 punti. Per il momento lo scenario di un massimo significativo a questo livello è ancora valida. Sconsigliamo però posizioni short visto che

gli altri indici europei hanno precedentemente superato agevolmente simili resistenze e i titoli bancari restano molto forti.

In generale ci aspettavamo l'inizio di una correzione nella prima decade di gennaio ed avevamo individuato il 7 gennaio come possibile punto tornante. Finora abbiamo solo osservato che il rialzo si è bloccato. Non vediamo però ancora nessun segnale di inversione di tendenza e dell'inizio di un sostanziale calo degli indici.

Anche in America la seduta si è conclusa con una minusvalenza. La perdita è stata però moderata e gli indici hanno chiuso ben sopra i minimi giornalieri. L'S&P500 ha aperto a 1460 punti cadendo per le 17.20 fino ai 1451 punti. I traders possono notare come spesso il minimo o massimo giornaliero di Wall Street corrisponde temporalmente alla chiusura dei mercati in Europa. Da questo minimo l'S&P500 ha recuperato ad ondate chiudendo a 1457.15 punti (-0.32%). Sul grafico appaiono ora minimo e massimo discendenti - una costellazione che innervosisce i traders long in attesa dell'ultimo balzo verso i 1480 punti. Se i rialzisti non riescono ad imporsi oggi, è probabile che scattino gli stop loss e l'S&P500 ridiscenda a 1430 punti prima di riprovare a salire. Questo sarebbe uno sviluppo molto noioso poiché ormai da 5 mesi l'S&P500 oscilla tra i 1400 ed i 1460 punti ed ora rischia di continuare ancora per settimane in questa maniera. Senza un esaurimento un'inversione di tendenza diventa improbabile. La seduta al NYSE è stata moderatamente negativa con A/D a 2738 su 3456 e NH/NL a 845 su 113. Il volume relativo è tornato nella norma (1.0). la volatilità VIX è scesa a 13.62 punti (-0.17) con supporto a 13.50. In teoria se il supporto fosse rotto ci sarebbe sull'S&P500 un segnale d'acquisto a medio termine. Discuteremo questa possibilità nel caso in cui questo evento si verificasse.

Nel campo delle divise gli sviluppi più interessante continuano a venire dal Giappone. Il Paese del Sol Levante intende acquistare titoli di Stato europei e sostenere gli sforzi della BCE nel rifinanziare gli Stati indebitati. Non si tratta di un atto di benevolenza ma di un astuto calcolo. Il Giappone intende stampare Yen e venderli indebolendo la moneta. Compra EUR e li deve investire. Il suo annuncio non è che un tentativo di fare bella figura che ottiene però il risultato voluto. Lo Yen continua a perdere di valore e provoca oscillazioni irrazionali sui cross delle altre monete. Il cambio EUR/USD (1.3085) resta però nel canale 1.28-1.32 e non sembra voler iniziare un nuovo trend.

Stamattina le borse sembrano nuovamente bloccate. Il Nikkei recupera parte delle perdite di ieri e sale del +0.67%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1453 punti. Le borse europee apriranno in positivo con l'Eurostoxx50 stimato a 2700 punti contro la chiusura di ieri a 2691 punti (-0.14%). Stamattina non prevediamo nessun sostanziale movimento. In teoria neanche l'America dovrebbe riservare sorprese e per stasera le borse dovrebbero chiudere con moderati guadagni. Solo se l'S&P500 contro le aspettative scendesse sotto i 1450 punti i ribassisti potrebbero tentare un affondo.

Commento del 8 gennaio

Un giorno perso

Ieri ci eravamo augurati una seduta positiva in maniera da avvicinarci al completamento di questa fase di rialzo. Ci aspettiamo infatti un esaurimento sui 1480 punti di S&P500. Invece ieri c'è stato un insulso ritracciamento con volumi di titoli trattati in calo. Questa giornata ci ha detto tecnicamente poco o niente e ci ha fatto unicamente perdere del tempo.

In Europa l'apertura è stata positiva e l'Eurostoxx50 è riuscito inizialmente a salire su un nuovo massimo annuale marginale a 2714 punti. La ragione è da ricercare nel balzo dei titoli bancari favoriti da nuove disposizioni riguardanti la liquidità. L'indice SX7E è balzato fino ai 121.36 punti chiudendo poi a 119.62 punti, in guadagno del +1.54%. Il comportamento di questo indice è stato

l'unico aspetto veramente interessante della giornata - sapete che avevamo previsto un esaurimento sulla resistenza a 120 punti ed il balzo di ieri potrebbe corrispondere ad una falsa rottura e massimo significativo in posizione. L'unico dubbio proviene dalla RSI a 73.12 punti - forse la reazione negativa dopo la rottura della resistenza a 120 punti é solo una conseguenza dell'ipercomperato. Dopo la buona apertura le borse europee sono scivolote verso il basso chiudendo la sera con una moderata perdita. L'Eurostoxx50 é sceso a 2693 punti (-0.59%). Il FTSE MIB é tornato sotto i 17000 punti (16895 punti -0.38%) dopo aver toccato un massimo giornaliero a 17103 punti - l'obiettivo e resistenza a 17150 punti é stato sensibilmente avvicinato. Impossibile però dire se stato raggiunto un massimo intermedio dal quale l'indice deve ora correggere. In generale il punto tornante del 7 gennaio ha finora provocato un ritracciamento e non sappiamo se i massimi annuali sono ora definitivi. Se guardiamo l'America tendiamo a dire di no.

L'S&P500 in apertura si é assestato a 1459 punti ed é poi oscillato tra i 1457 (minimo a 1456.62 punti) ed 1463 punti. Ha infine chiuso a 1461.89 punti, in calo del -0.31%. È stata quindi una seduta tranquilla e condotta in trading range senza particolari tendenze. La seduta al NYSE é stata moderatamente negativa con A/D a 2663 su 3605 e NH/NL a 1057 su 100. I volumi sono rimasti nella norma (volume relativo a 0.95) e la volatilità é rimasta invariata (13.79 -0.04). Il Nasdaq100 ha chiuso in pari mentre i titoli bancari americani hanno perso terreno (BKX -0.34%) suggerendo che il rally in Europa é stato un evento temporaneo. Siamo convinti che sull'S&P500 manca un esaurimento verso l'alto ed un completamente del rialzo. Restiamo dell'opinione che questa settimana l'S&P500 debba salire sui 1475-1480 punti prima di poter iniziare una correzione. Speriamo che questa spinta finale si concretizzi presto perché adesso stiamo solo perdendo tempo rispetto al punto tornante del 7 gennaio.

Dal fronte delle divise, dei tassi d'interesse e dei metalli preziosi non c'è niente da segnalare. Si sono mossi secondo logica e confermando il debole calo degli indici azionari.

Stamattina le borse asiatiche sono nuovamente in calo ed il Nikkei perde il -0.86%. Il future sull'S&P500 scende di 3 punti a 1452 punti. L'Eurostoxx50 é stimato ora a 2685 punti e dovrebbe quindi aprire con una minusvalenza del -0.4%. Non crediamo che la sostanziale correzione indotta dal punto tornante del 7 gennaio sia già iniziata e quindi per logica le borse europee dovrebbero rapidamente stabilizzarsi e recuperare. Ieri hanno contenuto le perdite grazie ai titoli bancari. Oggi questo sostegno verrà a mancare. Sarà meglio osservare con attenzione le prime ore di contrattazione.

Aggiornamento del 7 gennaio

Stamattina regna la calma e l'euforia che ha contraddistinto le contrattazioni settimana scorsa é sparita. Sui mercati asiatici appaiono le prime vendite con il Nikkei in calo del -0.83%. Il future sull'S&P500 perde solo 1 punto a 1457 punti. Cambi e prezzi delle materie prime sono stabili. L'Eurostoxx50 é stimato ora sui 2708 punti. Non subisce quindi variazioni rispetto alla chiusura di venerdì scorso (2709 punti). Il quadro che si presenta stamattina rispecchia la nostra analisi del fine settimana. La spinta causata dagli acquisti di inizio anno e dal superamento del Fiscal Cliff si sta esaurendo. Dovrebbe però bastare per un'ultima spinta verso l'alto di circa l'1% in un paio di sedute. Seguiamo da vicino lo sviluppo dei tassi d'interesse su Bund e US Treasury Bonds che dovrebbero costituire l'ago della bilancia.

Oggi l'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Prevediamo quindi una seduta tranquilla senza sostanziali variazioni. Per il nostro scenario sarebbe meglio una chiusura invariata o moderatamente positiva.

Commento del 5-6 gennaio

Il rialzo dei tassi d'interesse causerà una correzione

Lunedì 31 dicembre i politici americani hanno trovato un accordo per risolvere il Fiscal Cliff. Vincitore è risultato il presidente Obama. Gli aumenti delle tasse si limiteranno a 50 Mia di USD all'anno mentre la discussione riguardante il taglio della spesa è rinviata. Il deficit annuale dello Stato rischia di restare sopra i 1000 Mia USD. Noi ci aspettavamo che le due parti si sarebbero trovate nel mezzo e quindi che il deficit sarebbe sceso sugli 800 Mia di USD. Il risultato è che l'America continua ad accumulare debiti vivendo adesso ad un livello superiore di quanto si potrebbe permettere. Lo stesso vale per la borsa poiché gli utili delle imprese resteranno ad alto livello (stime sull'S&P500 intorno ai 100 USD) ed eventuali correzioni dipenderanno soprattutto da crisi, psicologia ed una contrazione dei P/E. Non sarà quindi la conseguenza di un recessione e di una netta diminuzione dei guadagni delle società.

La settimana è stata caratterizzata dalla reazione positiva delle borse. All'effetto del Fiscal Cliff si è aggiunto il tradizionale periodo favorevole di inizio anno nel quale la liquidità nuovamente affluisce sui conti risparmio (fondi assicurativi e pensionistici) deve essere investita. Il tutto è stato condito da contrattazioni concentrate per l'Europa in tre sedute (due per l'SMI svizzero) mentre l'America ha avuto poco più di quattro giornate per muoversi. A questo si aggiunge infine l'assenza di numerosi operatori ed investitori ancora in ferie. Tutto questo ha contribuito a scatenare un possente rally che è stato unicamente rallentato dall'ipercomperato a corto termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.14% a 2709 punti
DAX	+2.15% a 7776 punti
SMI	+3.47% a 7058 punti
FTSE MIB	+4.21% a 16959 punti
S&P500	+4.57% a 1466.47 punti
Nasdaq100	+4.53% a 2724 punti

A corto termine ritroviamo una situazione tecnica conosciuta. Abbiamo un rialzo sano, intatto e confermato dagli indicatori che lotta contro l'ipercomperato. Gli investitori sono molto fiduciosi e pur essendo ancora piuttosto cauti per quel che riguarda il potenziale di rialzo, sembrano escludere qualsiasi rischio di ribasso confidando ciecamente nel supporto di politici e banchieri centrali. Statisticamente la spinta di inizio anno si esaurisce nella prima decade di gennaio e quindi osserviamo con attenzione il 7 gennaio come possibile punto tornante.

È poco probabile che già lunedì si presentino i venditori. Su quasi tutti gli indici vediamo ancora un modesto potenziale di rialzo. Sapete che l'S&P500, attualmente a 1466 punti, dovrebbe salire ancora a 1480 punti - è questo l'obiettivo che abbiamo immediatamente definito appena sentiti i termini dell'accordo politico ed osservato la prima reazione (2 ore) di Wall Street. Eurostoxx50, DAX e SMI sono invece su nuovi massimi a 52 settimane e senza evidente resistenza. Il FTSE MIB italiano ha resistenza a 17150 punti - con la RSI a 71.91 punti è sicuro che questo livello non sarà superato nell'immediato ed al primo tentativo. Ci vorrà prima una fase negativa che dovrà essere un ritracciamento o una correzione. L'indice delle banche SX7E ha chiuso venerdì a 117.80 punti (+0.57%) - questo importante settore ha abbandonato al rialzo il canale d'oscillazione che valeva da settembre 2012 tra i 110 ed i 115 punti ed ora dovrebbe salire a 120 punti prima di dover correggere.

Avrete notato che su tutti gli indici sembra esserci ancora uno spazio di un paio di punti in percentuale prima che ci sia una decisa reazione negativa ed un bisogno di correggere. La logica conseguenza è che il rialzo dovrebbe proseguire ancora un paio di giorni e solo a metà di settimana prossima rischiano di esserci i primi seri problemi.

I problemi potrebbero venir causati dai tassi d'interesse. Settimana scorsa gli investitori hanno venduto Bonds sicuri e comperato azioni. Il risultato é stato che il Bund tedesco decennale ha visto salire il suo reddito dagli 1.30% agli 1.54% - sembra poco ma chi ama con le percentuali noterà un incremento del 18%. Il future sul Bund ha forte e decisivo supporto sulla media mobile a 200 giorni che é ora a 142.50. La MM a 200 giorni ha servito da supporto e linea di trend da maggio 2011! Venerdì sul minimo giornaliero il future sul Bund é sceso a 142.52 chiudendo a 142.88 (-0.48%). L'aumento dei tassi d'interesse sul Bund é anche la ragione principale del calo degli spreads che é servito a stimolare le borse mediterranee ed i titoli bancari. É molto probabile che, come in precedenti occasioni, il rialzo del costo del denaro causi una correzione delle borse. É solo una questione di tempo.

Combinando i vari elementi a nostra disposizione sembrerebbe che questa correzione debba partire a metà di settimana prossima. Dovrebbe causare teoricamente una discesa del DAX tedesco a 7400 punti e dell'S&P500 a 1380-1400 punti.

A livello di indicatori non abbiamo ancora niente per confermare questa possibilità. Vediamo unicamente delle divergenze sulla partecipazione che suggeriscono un indebolimento strutturale nell'ultima parte del rialzo. Ad una diminuita partecipazione nel rialzo non fa però riscontro nessun aumento della pressione di vendita. Settimana prossima dobbiamo osservare se finalmente i ribassisti osano tornare a mostrarsi.

Venerdì l'S&P500 ha chiuso in guadagno del +0.48% a 1466.47 punti. Ha aperto invariato sui 1459 punti e dopo due ore di oscillazioni in laterale ha ricominciato lentamente a salire toccando un massimo giornaliero a 1468 punti. Malgrado il calo del Nasdaq100 (-0.28% a 2724 punti) causato soprattutto da Apple (-2.79%) la seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 4367 su 1851 e volume relativo a 0.95. L'A/D a 1450 su 55 é suboptimale visto che i nuovi massimi a 30 giorni non aumentano malgrado il progressi degli indici. Il mercato é ancora orientato al rialzo con il 79.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 71.04. Cifre sopra il 50% parlano di rialzo. Quando però i valori sono troppo alti si parla di eccesso. L'ultima volta che eravamo su [questi livelli](#) era a settembre 2012. É seguito un movimento laterale di un mese e poi una correzione di 120 punti di S&P500.

Come abbiamo spiegato più volte i bassi tassi d'interesse sui titoli di Stato incitano gli investitori a cercare alternative nell'azionariato. L'US Treasury Bonds a 10 anni rende ora il 1.93% (contro l'1.71% a fine 2012). Le azioni di una società come Johnson&Johnson rendono il 3.6% - JNJ ha uno dei bilanci più solidi al mondo ed é una delle 4 società rimaste che gode di un rating sul debito di AAA. Un'altro esempio é costituito da General Electric, società che da 30 anni alza costantemente il dividendo e le cui azioni rendono ora il 3.6%. Osservando questi esempi vi rendete conto dell'attrattività di certe azioni conservative e dell'effetto perverso dei ribassi o rialzi dei tassi d'interesse.

Settimana scorsa il dollaro americano si é rafforzato ed il cambio EUR/USD ha terminato la settimana a 1.3060. Sinceramente non abbiamo ancora una spiegazione a questo problema troppo complesso. La forzata svalutazione dello Yen provoca forti vendite sulla moneta giapponese che devono necessariamente corrispondere ad acquisti di altre divise. Sembra che il Dollaro venga preferito all'Euro. La tendenza del cambio EUR/USD é neutra ed il trend é segnalato dalla MM a 50 giorni in appiattimento a 1.2986. Oscillazioni tra gli 1.28 e gli 1.32 sono normali e marginali rotture non sembrano costituire l'inizio di un trend.

Il prezzo dell'oro é precipitato a 1656 USD oncia. Purtroppo questo sviluppo negativo é la logica conseguenza della rottura del 20 dicembre. Già due settimane fa avevamo scritto che dopo un rimbalzo verso i 1700 USD (il massimo effettivo é stato a 1694 USD) il calo poteva continuare verso i 1600 USD. Senza una crisi finanziaria é difficile che il rialzo dell'oro possa riprendere e fino

a quando le borse resteranno stabili é probabile che il prezzo dell'oro si limiti ad oscillare sui 1650 USD (+/- 50 USD).

Stiamo preparando le previsioni valide per il 2013 che quest'anno si rivela un lavoro molto complesso. Troppe sono le varianti dipendenti da decisioni politiche o di natura monetaria che sfuggono a qualsiasi controllo. Nel 2012 abbiamo imparato molto sulla natura dei politici e sulla cocciutaggine dei Banchieri Centrali. La loro evidente volontà di non voler affrontare i problemi con soluzioni radicali preferendo rimandarli nel futuro, rende il nostro lavoro molto difficile. Siamo navigando a vista cercando di capire quando i nodi verranno al pettine. Per le prossime settimane il potenziale di rialzo sembra scarso mentre la probabilità di una correzione delle borse di 6-10% é in forte aumento. Durante l'anno vediamo la possibilità, se tutta va veramente bene ed i tassi d'interesse restano vicini allo 0%, di una salita dell'S&P500 sui 1600 USD. Troppi però sono gli ostacoli sul percorso e le probabilità che qualcosa vada male sono alte. Se nel 2012 la grande crisi é stata evitata, nel 2013 sembra inevitabile, al più tardi ad ottobre. Siamo cercando di combinare tutte queste variabili per una scenario consistente e sostenibile.

Commento del 4 gennaio

Il castello di carte regge

Rispettando la logica, ieri il rally scaturito dal superamento del Fiscal Cliff si é fermato e c'è stato un certo consolidamento che serve ad assorbire l'ipercomperato. Malgrado che sul fronte del debito europeo si siano fatti pochi progressi, la situazione sembra stabile. L'indebitamento totale continua a crescere ma il rifinanziamento sembra assicurato grazie alla BCE di Draghi ed ai vari trucchi contabili. In Spagna si é scoperto che buona parte dei fondi delle assicurazioni sociali statali (ca. 65 Mia di EUR) sono stati usati per comperare titoli di Stato. È un pò come rompere il salvadanaio dei bambini e rubare i loro risparmi per pagare i biglietti del cinema. Lo stesso vale per le economie mondiali sull'orlo della recessione e mantenute in crescita unicamente grazie alla spesa pubblica e deficit statali notevolmente superiori ad un normale livello fisiologico. Il risultato é che il rialzo delle borse é finora intatto e malgrado molti dubbi ed alcune divergenze non si vedono segnali di cambiamento di tendenza.

La seduta ieri in Europa é stata tranquilla e non é successo niente d'importante - questa calma era in contrasto con la volatilità ed il nervosismo dei giorni precedenti. L'Eurostoxx50 ha aperto a 2701 punti chiudendo a 2705 punti con un calo del -0.36%. Le banche sono rimaste immobili (SX7E -0.01%). Il DAX tedesco ha perso ancora meno terreno (-0.28%) mentre il FTSE MIB é riuscito addirittura a guadagnare ancora una manciata di punti (+0.10%). Il tutto é stato condito da volumi di titoli trattati in netto calo. La seduta odierna dovrebbe essere una brutta copia di quella di ieri. Durante il fine settimana cercheremo di capire se il punto tornante del 7 gennaio avrà un influsso.

L'unico aspetto inesplicabile é l'improvvisa forza del dollaro americano (USD Index a 80.70) che corrisponde ovviamente ad un calo del cambio EUR/USD, stamattina a 1.3045. Eravamo abituati a vedere un'EUR debole in concomitanza con le crisi legate all'indebitamento dei Paesi EU. Invece ora la moneta si indebolisce con un rialzo della borsa. Strano.

Si continua a parlare del calo dello spread tra Bund e titoli di Stato italiani e spagnoli. Purtroppo troppi analisti si concentrano sul crudo dato senza analizzarne le componenti. Da alcuni giorni sono soprattutto i tassi d'interesse sul Bund tedesco a salire sostanzialmente mentre quelli dei Paesi mediterranei scivolano solo stancamente verso il basso. Il future sul Bund ha chiuso ieri a 143.24 (-0.57%) bucando la MM a 50 giorni. Si avvicina la MM a 200 giorni (142.47) che da giugno 2011 vale da trend e supporto.

In America abbiamo avuto la stessa seduta che in Europa. L'S&P500 dopo salita fino ai 1465 punti è ricaduto dopo le 20.00 chiudendo in leggero calo a 1459.37 punti (-0.20%). La ragione è stato il protocollo dell'ultima seduta della FED dal quale si nota come parecchi membri erano contro l'ultimo round di QE - l'opposizione a Bernanke sta crescendo. La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 2997 su 3256, NH/NL a 1560 su 72 (nuovi massimi in netto calo!), volume relativo a 1.05 e volatilità VIX a 14.56 punti (-0.12). Vi ricordiamo che supporto sulla VIX è a 13.50 punti. L'impressione fornita da indicatori e grafico è che gli indici stanno consolidando e questa spinta di rialzo non è completa. Manteniamo l'obiettivo a 1480 punti. Solo nel caso di un'inatteso veloce ritorno sotto i 1440 punti esiste la possibilità che i 1465 punti toccati ieri costituiscano un massimo significativo in concomitanza con il punto tornante del 7 gennaio.

Stamattina a Tokio si è tornati a trattare dopo vari giorni di festa. Il Nikkei inizia il nuovo anno con un +2.82%. Le borse della regione sono però in leggero calo. Il future sull'S&P500 è invariato a 1453 punti. L'Eurostoxx50 vale ora sui 2695 punti. Prevediamo una ripetizione della seduta di ieri. Mentre scrivevamo il cambio EUR/USD è caduto a 1.3010. Questa debolezza dell'EUR è veramente strana e nel fine settimana cercheremo una spiegazione. Tecnicamente il cambio resta nel canale 1.28-1.32 valido da mesi - questa oscillazione è quindi normale. Fondamentalmente è inesplicabile. Ieri sera abbiamo visto che gli annunci economici hanno di nuovo un influsso. Oggi alle 14.30 verrà resa nota la disoccupazione in America a dicembre.

Commento del 3 gennaio

Rally - S&P500 deve salire a 1480 punti - sull'immediato le borse europee sono ipercomperate

Ieri con le borse europee ed americana operanti normalmente si è visto il reale impatto delle decisioni politiche americane. L'eliminazione del Fiscal Cliff rimanda la soluzione dei problemi nel futuro e permette a cittadini ed economia di continuare a vivere in un paradiso artificiale. Sembra evidente che politici e Banchieri Centrali di tutto il mondo vogliano continuare a seguire questo cammino e questo ha ripercussioni evidenti sui mercati finanziari. Gli investitori vendono Bonds "sicuri" (Bund tedesco e US Treasury Bonds) e comprano azioni. Questo effetto dovrebbe tendenzialmente restare valido nelle prossime settimane.

Le cifre riguardanti la seduta di ieri parlano chiaro e non hanno bisogno di molti commenti. Il DAX tedesco ha guadagnato il +2.18%, l'Eurostoxx50 il +2.86% (con banche in evidenza / SX7E +4.25% a 117.14 punti) ed il FTSE MIB italiano il +3.81%. I maggiori indici sono su nuovi massimi a 52 settimane e ieri hanno chiuso sui massimi giornalieri. Praticamente tutti i titoli e settori hanno partecipato al movimento con una concentrazione sul rischio e la volatilità (azioni con alto Beta). Il future sul Bund ha avuto una delle peggiori giornate da agosto 2012 con un calo del -1.13% a 143.98. Questa è la ragione principale del calo degli spreads con i titoli di Stato dei Paesi mediterranei.

Il rally è proseguito in America. L'S&P500 ha aperto in gap up salendo immediatamente sui 1455 punti e superando quindi facilmente la possibile resistenza a 1440 punti. Durante la giornata è scivolato fino ai 1450 punti ma da metà giornata è ripartito lentamente verso l'alto accelerando sul finale e chiudendo sul massimo giornaliero a 1462.42 punti. La performance del +2.54% si aggiunge al +1.69% di lunedì per un guadagno di circa 60 punti in due giornate. La seduta al NYSE è stata massicciamente positiva con A/D a 5653 su 761 e NH/NL a 2203 su 74. Il volume relativo è stato di 1.2. La volatilità VIX ha subito un drammatico voltafaccia cadendo dai 22.72 punti di settimana scorsa agli attuali 14.68 punti (-3.34). Tutti i settori hanno partecipato al rally con una concentrazione dei guadagni sui titoli ad alto Beta - non a caso il Nasdaq100 ha guadagnato il +3.21% con un'impressionante gap up d'apertura di 50 punti.

Gli indici europei sono su nuovi massimi a 52 settimane e probabilmente l'S&P500 si comporterà alla stessa maniera. Il precedente massimo è a 1474 punti toccato il 19 settembre 2013. Di

conseguenza l'obiettivo a 1480 punti indicato dal grafico e citato nel commento del 1. gennaio sembra essere realista e corretto.

Nell'immediato le borse sono però ipercomperate. Le RSI su DAX (73.24 punti) e Eurostoxx50 (72.91 punti) sono tornate sopra i 70 punti. Inoltre l'accelerazione ieri a Wall Street negli ultimi 10 minuti di contrattazioni ha tutto l'aspetto di short covering ed esaurimento. Ora ci dovrebbero essere alcuni giorni di pausa ed eventualmente un breve ritracciamento. A medio termine la situazione è ora ancora confusa - cercheremo nell'analisi del fine settimana di mettere ordine tra gli indicatori e fare delle valide previsioni per le prossime settimane.

Sui cambi assistiamo a movimenti inusuali. Il cambio EUR/USD è salito ieri fino a 1.33 ma si trova stamattina a 1.3145. L'USD si rafforza (USD Index a 80.12) insieme al prezzo dell'oro (1688 USD/oncia). È un comportamento che per il momento facciamo fatica a mettere in relazione con il rally delle borse.

Mentre la borsa di Tokio è ancora chiusa per ferie, le borse asiatiche oggi continuano a rafforzarsi con guadagni medi intorno al +0.4%. Il future sull'S&P500 scende di 4 punti a 1453 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2698 punti (-0.5%). Questo corrisponde alla valutazione effettuata ieri sera - oggi il rally in Europa deve fare una pausa con un'eventuale modesto ritracciamento. L'Euforia legata al superamento del Fiscal Cliff dovrebbe ora lentamente sparire. Resta però una tendenza di fondo rialzista che potrebbe restare per tutto il 2013. La maggior parte dei problemi sono concentrati a livello di deficit statali e con le Banche Centrali pronti a finanziarli potrebbero per parecchio tempo non riapparire alla superficie.

Aggiornamento del 2 gennaio

Il Fiscal Cliff è sparito

In America l'accordo raggiunto tra il Presidente Obama e i repubblicani è stato approvato dalle due Camere. Per colmare un deficit di 1100 Mia di USD sono rimasti aumenti delle tasse per 60 Mia di USD.

Stamattina i mercati asiatici sono al rialzo. La borsa di Tokio è chiusa ma sulle altre borse del continente dove si tratta i guadagni superano l'1%. Non abbiamo un valore del future sull'S&P500. Le borse europee dovrebbero però aprire in netto rialzo e le stime basate sui futures ci danno l'Eurostoxx50 a 2684 punti ed il DAX a 7784 punti. Il cambio EUR/USD sale a 1.3270.

Gli indici aprono su un nuovo massimo rispetto all'anno scorso ed in gap up. Una continuazione verso l'alto è probabile. È però meglio osservare alcuni giorni la reazione degli investitori agli sviluppi sulla scena politica ed economica americana prima di prendere delle decisioni. Oggi e domani molti operatori saranno ancora assenti ed i volumi saranno sotto la media. Il deficit statale americano è una voragine che i politici non vogliono colmare. Come successo in Europa presto o tardi gli investitori saranno preoccupati e si rifiuteranno di finanziare uno Stato che evidentemente paga i suoi creditori con carta straccia. Sta iniziando la guerra delle svalutazioni competitive. Alle Yen giapponese segue l'USD. Da questa competizione alla distruzione della moneta alla lunga usciremo tutti perdenti.

Commento del 1. gennaio

Fiscal Cliff - accordo all'ultimo minuto.

Aumenti di tasse per soli 60 Mia - il deficit annuale resta probabilmente sopra i 1000 Mia di USD.

Un disastro per lo Stato - un regalo per la borsa.

L'anno borsistico 2012 è stato meglio del previsto. La maggior parte degli analisti, noi compresi, si aspettavano recessione ed una crisi dei mercati finanziari che non si è verificata. Rileggendo lo scenario 2012 è facile identificare la fonte dell'errore. Politici e banchieri centrali sono continuamente ed attivamente intervenuti distorcendo il normale ciclo economico. In Europa l'UE ha deciso di salvare a tutti i costi l'integrità del costruito europeo salvando ripetutamente la Grecia ed impedendone un logico fallimento. Ci sono stati due default parziali ed il paese ellenico è in una profonda depressione economica. È però ancora un membro dell'Unione e mantiene l'Euro come moneta di pagamento. Il prezzo di questa decisione politica è però alto e viene sopportato dai contribuenti sotto differenti forme. Per finanziare il debito pubblico di vari Paesi, non da ultimi Italia e Spagna, la BCE continua ad applicare una politica monetaria fortemente espansiva. Due finanziamenti LTRO (21 dicembre 2011 e 1. marzo 2012) hanno fornito alle banche europee crediti agevolati per più di 1000 Mio di EUR che in buona parte sono stati utilizzati per comperare titoli di Stato. La borsa è però continuata a scendere fino a metà anno e gli spreads tra il Bund tedesco e le obbligazioni di Stato a 10 anni dei Paesi in difficoltà sono restati per lungo tempo molto alti. Unicamente l'annuncio di Draghi il 6 settembre delle operazioni OMT, ha obbligato gli speculatori ad abbandonare momentaneamente la partita e lasciar scendere il costo del denaro in tutta l'Unione Europea. I tassi d'interesse sono così stati distorti provocando redditi reali negativi e penalizzando fortemente il risparmio. Questa repressione finanziaria causa un trasferimento di ricchezza dai risparmiatori ai debitori provocando un ingiusta punizione di chi ha vissuto nei propri limiti e con i propri mezzi a favore di chi invece ha sperperato per anni. Moralmente un'operazione discutibile ed assolutamente da condannare per la sua iniquità. Sulle borse questo ha provocato tre effetti positivi. Il primo, di tipo psicologico, ha eliminato il rischio di una catastrofe imminente e ridato fiducia ai mercati. Il secondo ha obbligato gli investitori alla ricerca di guadagno a prendere maggiori rischi comperando obbligazioni di scarsa qualità per ottenere di un reddito reale positivo ed investendo in azioni malgrado un contesto economico decisamente ostile. L'ultima conseguenza è stata una logica espansione dei P/E visto che le azioni vengono anche valutate sulla base del tasso d'interesse di riferimento per investimenti senza rischio. Per un normale calcolo matematico il valore teorico delle azioni è di conseguenza salito.

Questo effetto non è una particolarità europea. In tutto il mondo le Banche Centrali fanno a gara a tener basso il costo del denaro che è ormai vicino allo 0% per le maggiori economie sviluppate mondiali (America, Giappone, Europa, Gran Bretagna). Non contente di distorcere i mercati obbligazionari le Banche Centrali si sono lanciate in massicce operazioni di Quantitative Easing. Malgrado l'uso di termini tecnici e le operazioni di teorica sterilizzazione della liquidità, la verità è che viene stampata moneta dal nulla per finanziare debiti statali fuori controllo. I politici si sono abituati al fatto che possono continuare a spendere visto che qualsiasi conseguenza negativa a corto termine viene assorbita dalle Banche Centrali. Per evitare una sana e moderata recessione la soluzione di problemi strutturali viene rimandata accumulando debiti e ingigantendo i disequilibri. Nessuno sa come lasceremo questo pericoloso cammino che economicamente e socialmente termina in un vicolo cieco e non esiste nessuna valida ed indolore strategia d'uscita. Il mondo sta effettuando il più enorme ed assurdo esperimento monetario della sua storia. I mercati finanziari sono contraddistinti da bolle speculative e sono ormai altamente instabili e dipendenti dalla medicina monetaria. Questo rende le previsioni sul futuro molto difficili perché si tratta di capire fino a dove si vogliono spingere i responsabili di questa pazzia. Il Giappone ha già debiti per il 230% del PIL e malgrado ciò ha appena lanciato un nuovo programma di stimoli economici finanziato dalla Bank of Japan e dalle sue rotative. In America repubblicani e democratici hanno risolto all'ultimo minuto il problema del Fiscal Cliff nella maniera più semplice possibile vale a dire eliminandolo. Dei pianificati aumenti di tasse per 532 Mia di USD all'anno ne sono rimasti solo 60. Le previste riduzioni di spesa per 136 Mia di USD sono ancora in discussione. È però probabile che gli Stati Uniti continuino ad avere un deficit annuale sui 1000 mia di USD corrispondenti a circa il 7% del PIL.

L'errore nell'aver previsto un anno di borsa difficile ed un calo nel secondo semestre è stato quindi di tipo politico e monetario. I cicli favorivano una caduta delle borse al più tardi dall'inizio

dell'autunno. Abbiamo sottovalutato la volontà politica di voler evitare logici default e normali rallentamenti economici a tutti i costi. Gli statuti della BCE vietano il finanziamento diretto dei debiti degli Stati e non abbiamo creduto che queste leggi venissero rispettate. Invece Draghi ha trovato il sistema di aggirare queste disposizioni obbligando prima le banche a comperare titoli di Stato (LTRO) ed intervenendo in seguito sul mercato secondario (OMT). Formalmente il regolamento è stato rispettato e solo aggirato - il senso è però stato calpestato. La FED di Bernanke si ostina nei QE malgrado che il suo effetto positivo stia svanendo. Gli 85 Mia di USD che Bernanke pompa nel sistema ogni mese servono solo a tenerlo in vita e provocano bolle speculative a ripetizione in tutto il mondo.

Chi approfitta a breve termine di questo paradiso artificiale sono le borse come mostrano in maniera evidente le cifre.

Le performance annuali (2012) degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+13.79% a 2636 punti (valore teorico al 31.12)
DAX	+29.06% a 7612 punti (28.12)
SMI	+14.93% a 6822 punti (28.12)
FTSE MIB	+7.84% a 16273 punti (28.12)
IBEX	-4.66% a 8167 punti (31.12)
S&P500	+13.41% a 1426.19 punti (31.12)
Nasdaq100	+16.82% a 2661 punti (31.12)

Dagli errori bisogna imparare. È evidente che al momento non esiste nessuna volontà politica di abbandonare il corso seguito nel 2012. È probabile che nel prossimo futuro i tassi d'interesse verranno mantenuti artificialmente bassi e i corsi delle azioni rimarranno decisamente troppo alti. Un cambiamento interverrà unicamente (e per assurdo) nel caso in cui le economie ricominciassero a crescere e la disoccupazione a scendere. In questo caso la Banche Centrali dovranno cambiare strategia e tentare di riassorbire l'eccesso di liquidità lasciando salire i tassi d'interesse. Le conseguenze saranno un'esplosione ulteriore dei debiti pubblici e presto o tardi una tremenda spinta inflazionistica. Questo sviluppo non è però atteso nell'immediato - ne riparleremo nello scenario 2013.

Lunedì 31 dicembre i politici americani hanno trovato l'accordo sul budget eliminando il Fiscal Cliff. La borsa ha reagito come era prevedibile con un rally. L'S&P500 ha chiuso a 1426.19 punti, in rialzo del +1.69%. La seduta al NYSE è stata molto positiva con A/D a 5328 su 1046 e NH/NL a 671 su 570. La volatilità VIX è crollata a 18.02 punti (-4.70) ricadendo sotto i 19.50 punti. Il volume relativo a 0.9 ci mostra che solo pochi operatori ed investitori hanno reagito finora a questa decisione. Una continuazione del rialzo a gennaio è quindi probabile. Non siamo ancora in grado di valutare appieno le conseguenze di questo accordo. Per il momento manteniamo l'obiettivo a 1440 punti e crediamo che un massimo intermedio verrà raggiunto alla fine di questa settimana. Gli indicatori non forniscono però ancora una soluzione definitiva. Il rally di venerdì e la sostanziosa candela bianca sul grafico suggeriscono un target per questa spinta rialzista sui 1480 punti. Un indicatore come il MACD giornaliero è però ancora su sell. Abbiamo bisogno alcuni giorni prima di vederci più chiaro. Nell'incertezza sconsigliamo qualsiasi operazione short e consigliamo di chiudere subito al meglio eventuali posizioni speculative a corto termine.

Domani in Svizzera è giorno festivo - la borsa è chiusa.

In Europa e negli Stati Uniti l'attività sui mercati finanziari riprende invece normalmente.