

Aggiornamento del 31 marzo

Il 1. d'aprile é una giornata di rialzi - non é uno scherzo

Durante il fine settimana le notizie più importanti sono arrivate dal fronte politico. I ministri degli esteri di Stati Uniti e Russia si sono incontrati per discutere sull'Ucraina. Gli sforzi diplomatici per risolvere la crisi si intensificano e questo é positivo per tutte le parti coinvolte. In Francia i socialisti di Hollande perdono le elezioni comunali. Il governo é in crisi e ci sarà un rimpasto. Il Fronte nazionale di estrema destra esce vincitore dalla consultazione - un segnale chiaro in vista delle elezioni europee di maggio. In Turchia invece il contestato primo ministro Erdogan ottiene un buon risultato malgrado le pesanti accuse di corruzione ed uno stile di condotta poco democratico.

I mercati finanziari non vengono perturbati da questi avvenimenti. Le borse asiatiche sono per la maggior parte in positivo. Il Nikkei guadagna il +0.65%. Il future sull'S&P500 sale di 6 punti a 1856 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3179 punti (+0.2%) - le borse europee apriranno con modesti guadagni. Nell'analisi del fine settimana avevamo previsto per oggi una seduta senza sostanziali variazioni e non vediamo ragioni per cambiare opinione.

Stamattina alle 11.00 verranno pubblicati i dati sull'inflazione in Europa - prevediamo che le cifre confermino un contesto deflattivo alimentando le voci su possibili interventi di tipo monetario da parte della BCE. La seduta per discutere questa opzione é in agenda giovedì. Alle 16.00 é previsto un discorso della Yellen - non ci aspettiamo novità di rilievo.

Spesso gli inizi dei mesi e dei trimestri sono contrassegnati da acquisti dovuti alla liquidità che affluisce sui conti risparmio e deve essere investita. Ieri abbiamo esaminato le statistiche per controllare l'esistenza di questo effetto. Abbiamo notato che la prima seduta di aprile ha un'alta probabilità di terminare in guadagno. L'effetto sparisce però già in occasione della seconda seduta. Dobbiamo correggere quanto affermato domenica. I venditori non sono attesi prima di mercoledì.

Commento del 29-30 marzo

L'America segue la road map - l'Europa mostra forza relativa e tocca nuovi massimi annuali

Una settimana fa nella nostra analisi non avevamo trovato argomenti per un'uscita dell'S&P500 dal range 1840-1884 punti. Di conseguenza avevamo previsto che la borsa americana si sarebbe mossa in laterale con una probabile debolezza nel settore tecnologico. L'S&P500 ha chiuso venerdì a 1857.62 punti (+0.46%) con una performance settimanale del -0.48%. L'indice nelle ultime 5 sedute si é mosso tra i 1842 ed i 1876 punti. Nel contempo il Nasdaq100 é caduto del -2.23%. Fino a qui tutto bene - gli indici azionari americani continuano la distribuzione e la formazione del top seguendo la road map tracciata dall'analisi tecnica. Abbiamo invece sbagliato per quel che concerne le borse europee. Settimana scorsa si sono rafforzate - l'Eurostoxx50 ha avuto venerdì la migliore chiusura annuale (+1.23% a 3172 punti) a soli 5 punti dal massimo di gennaio mentre il FTSE MIB ha toccato un nuovo massimo annuale a 21498 punti (+1.53%). Settimana scorsa non sapevamo come catalogare il rialzo delle borse europee dai minimi di metà mese e nelle nostre previsioni eravamo rimasti possibilisti non escludendo a priori una continuazione del rialzo. Sapevamo che la crisi Ucraina ed il passaggio della Crimea alla Russia avevano avuto un effetto inizialmente negativo che andava compensato. La reazione é stata però più forte di quanto ci aspettavamo anche perché si sono sommati altri fattori. Cerchiamo di analizzare questo aspetto con maggiore attenzione visto che la questione Ucraina ha un effetto fugace e a corto termine mentre il resto ha implicazioni più profonde.

Da inizio anno le borse oscillano in laterale, non vanno più da nessuna parte e la tendenza rialzista é

più che altro una conseguenza delle medie mobili (MM) di lungo periodo ancora in ascesa piuttosto che il risultati di concreti guadagni. Vediamo le performance 2014 di alcuni indici:

USA: S&P500 +0.50%, Nasdaq100 -0.58%

(settori: sanità e farmaceutici +4.09% / società di pubblica utilità +8.01% / consumi discrezionali -3.82%)

Europa: Eurostoxx50 +2.02%, DAX tedesco +0.36%, FTSE MIB italiano +13.34%.

Senza andare nei dettagli dell'analisi possiamo passare subito alle conclusioni e fare alcune considerazioni. S&P500 e DAX hanno la stessa performance - la crisi in Ucraina ha provocato una correzione più marcata sulla borsa tedesca che ha una maggiore volatilità. Ora però questo effetto è passato e le borse dovrebbero tornare a muoversi in sincronia. Gli investitori stanno assumendo un atteggiamento più prudente. Abbandonano lentamente i mercati di crescita e ciclici (Nasdaq100), più sopravvalutati e a rischio, in favore di investimenti più difensivi e conservativi (sanità, utilities). In Europa la discesa degli spreads sui titoli di Stato, un ritorno di fiducia nelle economie dei Paesi mediterranei e valutazioni ancora attrattive, hanno favorito il buon comportamento di borse come quella spagnola o italiana. Difficile dire se questo effetto è duraturo. Per il momento gli investitori cercano buone occasioni per utilizzare la liquidità. Entrano su tutti i comparti dei mercati finanziari (azioni e bonds) abbandonando solo quelle porzioni di mercato che sembrano particolarmente a rischio (mercati azionari in Russia e Cina) o con economie in difficoltà (Giappone, Brasile). I tassi d'interesse sono da inizio anno dappertutto in calo. Questo significa che gli investitori comprano obbligazioni senza preoccuparsi del continuo aumento dei debiti statali. Sembra che le Banche Centrali abbiamo ormai in pugno la situazione e nessuno crede più che i tassi d'interesse a breve possano ricominciare a salire. Questo è abbastanza sorprendente visto che contemporaneamente i mercati azionari sembrano voler scommettere su una ripresa economica. Fondamentali a parte gli investitori non abbandonano i mercati azionari ma ruotano tra i vari settori ed i differenti Paesi alla disperata ricerca di fonti di guadagno. **Si compra non per convinzione ma per mancanza di alternative.** Questo lascia i mercati in una posizione estremamente vulnerabile poiché sono ipercomperati e generalmente sopravvalutati. Liquidità e forza d'inerzia provocano ancora dei focolai di rialzo di tipo speculativo. Bisogna però rendersi conto che questi sono gli ultimi sprazzi di un bull market iniziato nel 2009 e niente di più.

Il nostro scenario di lungo periodo è ancora valido. Il bull market dovrebbe essere finito a 1884 punti di S&P500. Idealmente questo massimo non dovrebbe più venir superato. L'S&P500 si trova però a meno del 2% da questo livello e non vediamo una pressione di vendita tale da poter prevedere un immediato ribasso. Nel caso di un rimbalzo tecnico sul Nasdaq, l'S&P500, nel suo lungo processo di top e distribuzione, potrebbe ancora marginalmente ritoccare questo massimo. Il DAX tedesco e le borse europee cosiddette "forti" dovrebbero seguire l'S&P500 americano riprendendo la classica correlazione. Non siamo invece in grado di dire se il rialzo del FTSE MIB si fermerà sull'obiettivo a 21500 punti. La borsa italiana viene favorita da un buona dose di ottimismo, un nuovo governo intraprendente, spreads in calo e naturalmente trend al rialzo. Il nuovo massimo annuale in mancanza di segnali d'esaurimento o d'inversione di tendenza, lascia prevedere una continuazione verso l'alto. Il ritardo accumulato nel 2013 dal FTSE MIB rispetto al DAX è stato colmato. L'economia italiana è così forte da permettere il sorpasso? A prima vista non sembra - l'ottimismo che circonda la borsa italiana potrebbe però durare ancora delle settimane permettendo un eccesso di rialzo. Tecnicamente è impossibile dirlo - la tendenza è al rialzo e il calcolo delle probabilità favorisce la continuazione piuttosto che l'inversione. L'ipercomperato di medio termine (RSI settimanale a 71.35 punti) suggerisce che l'aria è molto rarefatta - ulteriori guadagni di un paio di punti in percentuale prima di una dovuta correzione sono però possibili.

Vediamo ora come si è terminata la scorsa settimana e cosa dovrebbe succedere nell'immediato futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.45% a 3172 punti
DAX	+2.61% a 9587 punti
SMI	+1.01% a 8373 punti

FTSE MIB	+2.51% a 21498 punti
S&P500	-0.48% a 1857.62 punti
Nasdaq100	-2.23% a 3571 punti

Venerdì le borse europee sono state controllate dai compratori che hanno imposto una chiusura sui massimi giornalieri. Questo significa per il FTSE MIB un nuovo massimo annuale e per l'Eurostoxx50 la miglior chiusura dell'anno. La salita dai minimi di metà marzo è stata molto più forte di quanto ci aspettavamo e non corrisponde di certo ad un rimbalzo all'interno di un ribasso di medio periodo. Lo scenario di una distribuzione su un top di lungo periodo rimane l'opzione con la maggiore probabilità. Ulteriori guadagni sul corto termine sono però possibili. Non sono solo i nuovi massimi in Europa (in assenza di ipercomperato di corto termine) a suggerirlo ma anche il comportamento delle borse americane.

Venerdì a Wall Street abbiamo avuto un'altra seduta senza chiara tendenza. L'S&P500 ha aperto in positivo a 1854 punti ed ha chiuso poco sopra a 1857.62 punti (+0.46%). Durante la giornata è salito fino ai 1866 punti (16.00) e sceso fino ai 1852 punti (19.20). L'indice è quindi oscillato nel range settimanale. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3997 su 2345, NH/NL a 328 su 646 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 14.41 punti (-0.21). La tendenza di base è ancora rialzista con il 58.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 68.98. Quello sul Nasdaq100 (+0.23% a 3571 punti) è sceso a 55.00. L'analisi dei COT mostra posizioni sostanzialmente invariate. Le inchieste effettuate tra Portfolio Managers e investitori privati a metà settimana mostra un drastico calo delle posizioni long e dei rialzisti (Bullish) - questo nell'immediato potrebbe favorire un rimbalzo.

Oggi ci ritroviamo in una situazione simile a quella di settimana scorsa. L'S&P500 non sembra voler abbandonare il range 1840-1884 punti. Questo significa che settimana prossima potrebbe salire una ventina di punti permettendo ulteriori guadagni in Europa. Il Nasdaq sembra aver ritracciato abbastanza per potersi permettere un rimbalzo. Numerosi segmenti di mercato legati alla tecnologia (Nasdaq100, Biotecnologia, Social Media, Russell2000) sono però graficamente sul punto di accelerare al ribasso. Se la settimana non inizia con un rimbalzo potrebbe esserci un'inattesa (almeno strutturalmente) rottura al ribasso.

Il DAX tedesco (9587 punti) deve fermarsi sui 9630 punti e poi ridiscendere. Se invece lunedì continua a salire testerà in seguito il massimo annuale sui 9800 punti.

Riassumendo l'inizio della settimana è decisivo. Se le borse continuano a rafforzarsi è probabile che gli indici europei fino a venerdì guadagnino ancora un paio di punti in percentuale e che l'S&P500 torni a testare i 1884 punti.

Ad istinto favoriamo una seduta lunedì senza sostanziali variazioni. Lunedì 31 marzo gli investitori istituzionali non venderanno per non rovinare la buona chiusura trimestrale. Se iniziano le vendite, queste arriveranno martedì.

Venerdì il rialzo del Bund si è fermato dopo che il contratto ha toccato un nuovo massimo storico a 144.08. Ha chiuso a 143.64 (-0.13%). Questo potrebbe essere un esaurimento di tendenza e avere conseguenze negative sulla borsa. Bisognerà controllare cosa succede lunedì.

Oggi anche in Europa siamo passati all'orario estivo. Questo significa che la differenza con New York è tornata alle abituali 6 ore. La borsa di Wall Street aprirà nuovamente alle 14.30 e chiuderà alle 22.00.

Commento del 28 marzo

La correzione in America si rafforza - l'Europa, sostenuta da fantasie monetarie, non partecipa

Ieri le borse hanno terminato la giornata senza sostanziali variazioni. I due indici di riferimento in Europa (Eurostoxx50 +0.11% a 3133 punti) ed in America (S&P500 -0.19% a 1849.04%) si sono

mossi di pochi punti senza dare nuovi segnali tecnici. La seduta è stata però interessante. Oggi guardiamo alcuni elementi in particolare lasciando perdere la noiosa cronaca della giornata. La seduta in Europa doveva essere negativa. Questo era quanto suggeriva la premessa fornita la sera prima dagli Stati Uniti. Invece le borse europee si sono mostrate indifferenti e già il mattino i venditori non si sono mostrati. La tradizionale stretta correlazione tra America ed Europa si sta allentando. La ragione è da ricercare a livello di politica monetaria. Da giorni i responsabili della BCE lanciano segnali per preparare i mercati ad un'ulteriore allentamento della politica monetaria con misure di stimolo non convenzionali. In discussione c'è un QE di stampo europeo con l'appoggio della Germania. Questa prospettiva ha provocato una spinta di rialzo sulle borse europee e un indebolimento dell'Euro. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.3740 ed il movimento dovrebbe nei prossimi giorni continuare. I tassi d'interesse in Europa sono già bassi e gli spreads sui titoli di Stato sono notevolmente diminuiti - non riflettono già più i rischi legati ad un indebitamento statale fuori controllo. Malgrado che i costi di rifinanziamento per le imprese siano molto bassi, i crediti non aumentano e l'economia ristagna. Non pensiamo che un'ulteriore abbassamento del costo del denaro avrà un effetto sull'economia reale. Aiuterà però a gonfiare ulteriormente la bolla speculativa sui mercati finanziari. Questo ragionamento sta provocando in questi giorni la sovraperformance delle borse europee - potrebbe funzionare.

In America la correzione della borsa comincia a guadagnare in velocità e partecipazione. Ormai c'è ancora solo il 55.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni. Il calo è sempre condotto dal Nasdaq100 (-0.55% a 3563 punti) - il Bullish Percent Index di questo indice è sceso a 55.00. Settimana scorsa c'era stata un crollo della biotecnologia, nei giorni scorsi abbiamo osservato debolezza nei social media. Ieri le vendite hanno colpito i semiconduttori (-0.78%). La debolezza si espande fuori dal settore tecnologico. Anche le banche (BKX -1.31%) stanno fornendo un segnale di vendita con evidenti cedimenti di alcuni leaders (Citigroup - 5.40%).

Gli indici stanno scivolando verso il basso senza spettacolari sedute negative. Ieri l'S&P500 ha aperto a 1850 punti, è subito caduto a 1842 punti di minimo ed è rimbalzato con forza fino ai 1855 punti di massimo. Alle 15.20 la seduta era praticamente finita. Per il resto della giornata l'indice si è limitato ad oscillare con movimenti sempre meno ampi ed ha chiuso sul livello d'apertura a 1849.04 punti (-0.19%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2980 su 3358, NH/NL a 212 su 1462 e volume relativo a 1.05. Notate il netto aumento dei nuovi minimi a 30 giorni - finalmente appare una certa partecipazione al ribasso. La volatilità VIX continua a lanciare segnali contraddittori. Ieri contro logica è scesa a 14.62 punti (-0.31). Evidentemente anche i traders non hanno le idee in chiaro.

Lo scenario più probabile per le prossime settimane è una continuazione della correzione in direzione dei 1790-1800 punti di S&P500. Sarà più che altro uno scivolare verso il basso all'interno di un lungo processo di distribuzione. Questo significa che ad ogni occasione ci sarà un rimbalzo. Ieri l'S&P500 si è fermato a 1842 punti di minimo senza attaccare il supporto a 1840 punti. Significa che nei prossimi giorni il supporto verrà rispettato. Potrebbe oggi venir testato ma probabilmente ci sarà una reazione ed un ritorno sopra i 1850 punti.

L'oro (1296 USD) è ricaduto sotto i 1300 USD/oncia. Questo è purtroppo uno sviluppo negativo per quel che riguarda il trend rialzista di medio e lungo periodo. Graficamente era però una possibile variante che avevamo anticipato. Il metallo giallo viene usato come collaterale per prestiti in Cina. Sta subendo lo stesso destino del rame. Per il momento la domanda a scopo d'investimento non riesce a compensare questo effetto di vendite forzate. È probabile che l'oro debba scendere sui 1250 USD prima di trovare la forza di risalire. Il rafforzamento dell'USD provoca di riflesso un indebolimento dell'oro - questa è la tradizionale correlazione negativa. L'effetto viene compensato sul prezzo in EUR.

Stamattina i mercati sono tranquilli e sembrano voler affrontare l'ultima giornata della settimana senza scossoni. Il Nikkei guadagna il +0.50%. Il future sull'S&P500 guadagna 3 punti a 1843 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3146 punti (+13 punti). Alle 11.00 sono attesi dei dati europei sull'umore di imprese e privati. I dati più importanti verranno però pubblicati alle 13.30. Spese ed entrate delle economie domestiche americane daranno un'idea sull'andamento dell'occupazione e dei consumi.

Prevediamo stasera una chiusura poco lontana dai livelli d'apertura. Per le borse europee questo significa moderati guadagni.

Commento del 27 marzo

Mercati volubili, volatili e ribelli - traders in difficoltà.

In questi giorni i mercati continuano a cambiare direzione senza rispettare le regole di base del trading. Tendenze si bloccano all'improvviso senza ragione, supporti e resistenze non vengono rispettati, false rotture si susseguono. La seduta ieri sera a New York é stato un altro esempio lampante.

L'S&P500 ha aperto sui 1872 punti e subito é salito sopra la resistenza intermedia a 1874 punti che era stata valida per ben 5 sedute. Tutti si aspettavano a questo punto una continuazione verso i 1884 punti. Invece l'indice ha effettuato una falsa rottura al rialzo, ha toccato un massimo a 1875.92 punti e ha cambiato direzione. I traders partivano dal principio che il trend della giornata era al rialzo ed hanno cercato un minimo intermedio. Invece i venditori hanno tenuto il controllo della seduta fino alla fine imponendo una chiusura sul minimo giornaliero a 1852.56 punti (-0.70%). A questo punto tutti parlano del supporto intermedio a 1850 punti e si aspettano una rottura al ribasso visto che il Nasdaq100 é caduto sotto i 3600 punti ed ha chiuso su un minimo mensile a 3582 punti (-1.29%). La logica suggerisce in effetti una continuazione verso il basso - viste le esperienze degli ultimi giorni non siamo però disposti a scommetterci. Anche la volatilità VIX ha mandato segnali contraddittori. All'inizio é caduta sotto l'importante soglia psicologica dei 14 punti (minimo a 13.46 punti) confermando il rialzo dell'S&P500. Poi però, senza ragione apparente, é risalita ed ha chiuso a 14.93 punti (+0.91). Nell'immediato sembra che la debolezza della tecnologia si stia espandendo. Nell'analisi del fine settimana vi avevamo segnalato il crollo della biotecnologia. Ora si stanno aggiungendo alcuni nomi speculativi nei social media (Facebook -6.94%, Twitter -7.21%) - evidentemente gli investitori cominciano a temere le valutazioni stratosferiche e ingiustificate di queste azioni.

L'impressione generale é però che il mercato stia correggendo e togliendo parte dell'aspetto speculativo e di sopravvalutazione. La seduta al NYSE ieri é stata negativa con A/D a 1685 su 4719, NH/NL a 376 su 993 e volume relativo a 1.0. La pressione di vendita é modesta come mostra il limitato aumento dei nuovi minimi. Solo alcuni settori di mercato stanno correggendo degli eccessi - non sembra però che si stia preparando un'accelerazione al ribasso.

In generale sui top di lungo periodo i mercati diventano volatili e imprevedibili. Questa é la conseguenza di un'ampia distribuzione causata da investitori istituzionali che stanno abbandonando la borsa mentre gli ultimi investitori privati, spinti dall'euforia e dalla paura di mancare qualcosa, stanno per ultimi comperando. Questo processo dura ormai da quattro mesi. Difficile sapere quando terminerà. Speriamo di poterlo dire in anticipo ma nell'attesa consigliamo prudenza. È sicuramente troppo tardi per comperare.

Ora dovremo commentare la seduta positiva di ieri in Europa. Sinceramente però non ne vale la pena visto che probabilmente oggi avremo una seduta negativa. Evidentemente nell'immediato manca una tendenza e si susseguono a casaccio sedute negative e positive. Inutile andare a cercare possibili minimi e massimi intermedi o livelli di ritracciamento secondo Fibonacci. È evidente che i movimenti sono emozionali e per ora non portano a risultati concreti. Solo i trader con un pò di fortuna possono guadagnare dei soldi. L'Eurostoxx50 ha chiuso ieri a 3130 punti (+1.08%). A fine novembre 2013 aveva toccato i 3100 punti e aveva terminato l'anno a 3109 punti. Moderati rialzi e ribassi si sono poi susseguiti ma più per ragioni esterne (politica monetaria, conflitto in Ucraina) che per ragioni fondamentali o tecniche. Questi eventi sono difficilmente prevedibili in anticipo. Ieri sera abbiamo ipotizzato che le borse europee potevano aver raggiunto un massimo intermedio. La chiusura lontano dal massimo suggeriva questa soluzione. Vediamo se oggi anche in Europa i

venditori prendono il controllo delle operazioni.

Stamattina le borse asiatiche sono di nuovo in positivo. Solo la Cina é ancora in calo. Il Nikkei guadagna il +1.01%. Il future sull'S&P500 risale di 4 punti a 1347 punti. Questo permette alla borse europee di contenere in apertura le perdite. L'Eurostoxx50 vale ora 3121 punti. Cosa succederà oggi ? Tutto dipende dal supporto intermedio a 1850 punti dell'S&P500. Se viene attaccato e rotto é probabile che oggi le borse chiuderanno in (profondo) rosso. Se invece il supporto tiene avremo una seduta senza sostanziali variazioni. Nell'analisi di lunedì mattina provando a fare una previsione per la settimana abbiamo scritto : *"Diciamo che nei prossimi giorni tra i 1840 ed i 1884 punti di S&P500 (...) tutto é possibile."* - probabilmente andremo avanti così fino a venerdì...

Commento del 26 marzo

Un pò su, un pò giù, un pò qua, un pò là.

Lunedì le borse europee hanno avuto una pessima seduta. La logica suggeriva una continuazione verso il basso anche perché gli indicatori favorivano una ripresa della correzione di marzo. Invece ieri c'è stata un'ottima seduta che per DAX (+1.63% a 9338 punti) e Eurostoxx50 (+1.43% a 3096 punti) ha perfettamente compensato le perdite del giorno precedente. Ora sui grafici abbiamo due lunghe candele parallele di stessa lunghezza, una scura (negativa) e una bianca (positiva). Questo tecnicamente é un ingolfamento (engulfing). Come per un motore significa che i mercati fanno fatica a partire in una o nell'altra direzione, c'è incertezza ed equilibrio. Normalmente la continuazione avviene nella direzione del trend dominante oppure si tratta di un'inversione di tendenza se una delle due candele copre l'altra (cosa che nel nostro caso non avviene). Più semplicemente le borse sono tornate nella situazione descritta nell'analisi del fine settimana. Un'intonazione di fondo ribassisti ma che per il momento doveva risultare in un movimento laterale con riferimento i 1840 - 1884 punti di S&P500. Poco da dire - dobbiamo osservare la seduta odierna per poter fare delle previsioni fondate per i prossimi giorni.

Ieri il FTSE MIB (+0.95% a 20823 punti) ha sottoperformato. Già lunedì non era riuscito a far meglio del resto del mercato. Avevamo lanciato l'ipotesi che il periodo di forza relativa fosse terminato. La seduta di ieri fornisce una prima conferma. Sembra che l'irrazionale esuberanza che circondava la borsa italiana ed il nuovo governo di Renzi sia sparita.

Come d'abitudine cerchiamo ispirazione nella borsa americana che normalmente manda segnali tecnici più affidabili. A Wall Street c'è stata una seduta volatile durante la quale i traders sono stati più volte sorpresi da inattesi capovolgimenti di fronte. L'S&P500 ha aperto in positivo (soli 3 punti) a 1860 punti. Subito ha imitato l'Europa ed é partito al rialzo. Poco dopo le 15.00 ha toccato un massimo a 1872 punti. Tutti si aspettavamo una salita almeno sulla resistenza intermedia a 1874 punti. Invece il mercato é partito con decisione nella direzione opposta. Verso le 17.20 l'S&P500 ha toccato un minimo a 1856 punti - anche in questo caso ha stranamente evitato una discesa fino ai 1850 punti. È rimbalzato fino ai 1868 punti e finalmente si é calmato. Nelle ultime due ore e mezza di contrattazioni é oscillato in laterale ed ha chiuso a 1865.62 punti (+0.44%). Il Nasdaq100, che precedentemente era precipitato in negativo (minimo a 3600 punti), ha chiuso a 3629 punti (+0.34%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3588 su 2741, NH/NL a 368 su 553 (i nuovi minimi prevalgono) e volume relativo a 0.95. L'indicatore MACD giornaliero e settimanale rimane su sell - il mercato é ancora in una correzione che per il momento si risolve in un movimento in laterale. La volatilità VIX é scesa a 14.02 punti (-1.07). Attenzione perché questo importante indicatore dell'attività dei traders suggerisce una spinta di rialzo sull'S&P500. Questo é l'unico elemento concreto che indica un'alta probabilità di una salita dell'S&P500 nei prossimi giorni almeno a 1874 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono generalmente in positivo - il Nikkei guadagna il +0.37%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1860 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3111 punti - le borse europee

inizieranno le contrattazioni con plusvalenze intorno al +0.5%. Difficile fare una previsione per la giornata - le due precedenti sedute hanno avuto un esito sorprendente. Crediamo però che stamattina le borse europee debbano rapidamente assestarsi e ritracciare. Stamattina non sono attesi dati economici importanti e quindi pensiamo che per le 10.00 buona parte dei guadagni iniziali saranno spariti. Alle 13.30 verrà pubblicato il dato relativo agli ordini di beni durevoli per l'industria americana a febbraio. Questo potrebbe dare l'intonazione alla giornata. Nell'immediato l'S&P500 è fermo tra i 1850 ed i 1874 punti - difficile che l'indice possa rimanere parecchio tempo in questi pochi punti (24). Il trend ci dice che l'S&P500 deve scendere - i traders sembrano invece volerlo far salire sopra i 1874 punti - stiamo a vedere...

Commento del 25 marzo

Correzione e distribuzione - per un ribasso ci vuole un deterioramento delle condizioni monetarie

Ieri le borse sono scese dopo che venerdì, evidentemente, avevano toccato un massimo intermedio in concomitanza con la scadenza dei derivati di marzo. Ogni volta che i mercati hanno una fase di debolezza affiora la domanda se questo sia l'inizio di un ribasso - regolarmente la nostra risposta è negativa. Semplicemente la liquidità a disposizione è ancora troppo ampia, le politiche monetarie troppo espansive e l'effetto di riduzione dei debiti e del leverage non si è ancora innescato. Finora la domanda che si pongono gli investitori è cosa comperare con i soldi a disposizione. Quando invece cominceranno a chiedere cosa possono vendere per ridurre il rischio e tagliare le perdite sarà arrivato il momento del grande ribasso. Per ora l'impressione è che si stia completando un top di lungo periodo. Le informazioni negative provocano delle correzioni che vengono velocemente riassorbite.

Ieri le borse sono scese per una combinazione di fattori. La mattina dei dati negativi sull'economia cinese ha dato l'intonazione alla giornata. In seguito le conseguenze, ancora sconosciute, delle sanzioni degli occidentali contro la Russia (e le probabili ritorsioni) hanno mantenuto la pressione sui listini. Gli investitori odiano l'incertezza o normalmente reagiscono con prudenza e con una diminuzione delle posizioni speculative. Non sono però questi i problemi in grado di far deragliare l'economia mondiale ed innescare un bear market. Le borse sono salite grazie ai soldi creati dal nulla con la compiacenza e l'aiuto delle Banche Centrali. Quando questo processo terminerà le borse avranno cominciato la loro discesa. Finora la FED sta gentilmente togliendo il piede dall'acceleratore. Il QE è stato ridotto a 55 Mia. di USD al mese - nell'ultima conferenza stampa la Yellen ha suggerito che il primo aumento dei tassi d'interesse potrebbe avvenire nel 2015. Per il momento gli investitori non hanno alternative all'acquisto di azioni anche se queste sono decisamente sopravvalutate. Gli indicatori tecnici mostrano mercati stanchi e senza potere d'acquisto. Restano però strutturalmente solidi senza nessun settore di peso (almeno negli Stati Uniti) in un bear market. Sotto la superficie continua ad avvenire una sana rotazione e vendite di realizzo da una parte (la biotecnologia BTK ieri ha ancora perso il -2.54%) vengono sostituite con acquisti altrove (ieri Telecom, Transport, Utilities). Fino a quando ogni calo delle borse avrà come conseguenza un rialzo di Bund e US Treasury Bonds escludiamo un crollo delle borse.

Ieri gli indici azionari europei hanno chiuso sul minimo giornaliero e con una sostanziale perdita. L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 3053 punti (-1.41%). È probabile che sia iniziata un'altra correzione o una spinta di ribasso. La differenza tra i due termini è data dalla profondità della discesa. Supporti sono i minimi di metà mese (Eurostoxx50 a 2971 punti) - se questi vengono rispettati abbiamo solo un'ulteriore correzione. La partenza ieri suggerisce che questa spinta potrebbe sfociare in minimi discendenti. I dettagli li abbiamo già forniti nei commenti serali. Anche la borsa americana ha avuto una giornata negativa. L'S&P500 (1857.44 punti -0.48%) si è però difeso abbastanza bene. È sceso fino ai 1850 punti - questo era il primo supporto intermedio costituito dal minimo di settimana scorsa. Qui è già arrivata la prima reazione e non c'è stato

bisogno di scendere fino al minimo di marzo a 1841 punti. L'indice ha chiuso lontano dal minimo dando l'impressione, almeno per questa settimana, di poter rispettare le nostre previsioni e voler restare nel canale d'oscillazione 1840-1884 punti. Più debole è il Nasdaq100 (3617 punti -0.98%) - sul minimo a 3585 punti l'indice ha decisamente bucato il supporto a 3600 punti ed è sceso sotto la MM a 50 giorni. Sembra aprirsi la strada verso il basso - la tecnologia potrebbe essere il settore in grado di trascinare i listini più in basso.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1986 su 4459, NH/NL a 366 su 931 e volume relativo a 1.05. La buona espansione dei nuovi minimi mostra che si sta concretizzando una certa pressione di vendita. La volatilità VIX è ferma a 15.09 punti (+0.09). Questa in un'ottica ribassista è una delusione. I traders non sembra che abbiano l'intenzione di giocare al ribasso e quindi il supporto a 1850 punti potrebbe tenere alcuni giorni.

Le borse europee seguiranno quella americana e non viceversa. L'S&P500 sembra voler scendere ma con calma e moderazione - è probabile che questa settimana non cada ancora sotto i 1840 punti. Le conseguenze per le borse europee sono ovvie.

Ieri il future sul Bund è salito a 143.13 (+0.41%). La riflessione e la reazione sono evidenti - problemi in Ucraina - short DAX, long Bund. Appena ci saranno segni di distensione sarà esattamente il contrario. Non è questo giochino che provocherà un crollo delle borse. Se non che, a sorpresa di tutti, in Ucraina scoppia un conflitto armato con la Russia. L'oro, in netto calo a 1314 USD/oncia, sembra voler escludere questa variante.

Stamattina i mercati sono calmi. Le borse asiatiche sono miste - il Nikkei è in calo del -0.36%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1850 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3063 punti - guadagna una decina di punti e riflette il recupero dell'S&P500 nella seconda parte della seduta ieri sera. Probabilmente oggi ci saranno ancora delle vendite. In America i traders andranno probabilmente a testare la solidità del supporto intermedio a 1850 punti. Non crediamo che le borse siano già pronte a scendere più in basso. Possiamo però sbagliarci - è solo una questione di timing, non di direzione. Gli investitori cercheranno ispirazione nell'indice ifo per marzo, atteso alle 10.00, o nelle parole di Mario Draghi che terrà un discorso stasera alle 17.00.

Aggiornamento del 24 marzo

Si torna alla normalità

Mentre le truppe ucraine si ritirano dalla Crimea ed i russi prendono il controllo del Paese, i mercati finanziari stanno già voltando pagina e tornano alla normalità. Nei prossimi giorni gli analisti ricominceranno a focalizzare la loro attenzione sui dati economici e sui rimanenti focolai di crisi. Specialmente la situazione del settore finanziario cinese preoccupa - la bolla immobiliare sembra sul punto di scoppiare. Le informazioni sono però incomplete e confuse - difficile capire se un crollo è imminente o il problema può essere combattuto efficacemente dal governo. Il prezzo del rame, termometro della crisi, è fermo a 2.93 USD.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo - il Nikkei giapponese guadagna il +1.77%. Il future sull'S&P500 era in pari fino alle 07.00. È poi improvvisamente salito e si trova ora a 1862 punti, in crescita di 5 punti. Vi ricordiamo che settimana scorsa sono scaduti i derivati di marzo. Di conseguenza adesso quando parleremo di futures ci riferiremo sempre al contratto scadenza giugno. L'Eurostoxx50 vale ora 3081 punti - in calo di 15 punti dalla chiusura ufficiale di venerdì ma 9 punti sopra il valore teorico delle 22.00.

Nell'analisi di domenica eravamo rimasti sul vago per quel che riguardava l'inizio di questa settimana. In effetti il reversal di venerdì dell'S&P500 e la chiusura vicino al minimo giornaliero suggerisce per oggi una continuazione verso il basso. L'indice venerdì si è però fermato a 1866 punti - non ha testato il minimo settimanale a 1850 punti e la candela sul grafico mostra minimo e massimo ascendenti. La scadenza dei derivati costituisce un ulteriore elemento di incertezza -

difficile dire se i movimenti di venerdì sono significativi o solo il risultato di un aggiustamento tecnico. Diciamo che nei prossimi giorni tra i 1840 ed i 1884 punti di S&P500 (1872.01 punti) tutto è possibile.

Stamattina tra le 09.30 e le 10.00 ci sono alcuni dati interessanti sull'economia europea riguardante le previsioni ed attese dei responsabili delle imprese. Non crediamo però che questi dati possano influire sulle borse. L'impressione è che dopo l'apertura in negativo ci sarà un tentativo di recupero. Subito però le borse dovrebbero fermarsi ed attendere le decisioni degli americani nel pomeriggio. Vi ricordiamo che ancora questa settimana ci sono 5 ore di differenza con New York. L'apertura della borsa americana a Wall Street è quindi alle 14.30 - la chiusura alle 21.00. Solo domenica prossima, domenica 30 marzo, anche l'Europa passerà all'orario estivo.

Commento del 22-23 marzo

La tecnologia (Nasdaq100) potrebbe innescare una correzione e un ribasso - la biotecnologia (BTK -3.94%) cede di schianto

L'analisi tecnica non è una scienza esatta. L'analisi tecnica fornisce delle ipotesi basate su osservazioni oggettive e razionali e sostenute dal calcolo delle probabilità. Un'ipotesi che riceve conferme diventa una previsione. La nostra ipotesi di base è che il lungo rialzo (bull market) iniziato a marzo 2009 è ora terminato. L'S&P500 dovrebbe aver toccato un massimo definitivo il 7 marzo a 1883.57 punti. Questa ipotesi corrisponde ad uno scenario di lungo periodo - di conseguenza può avere lievi margini di errore. L'S&P500 ha toccato venerdì un nuovo massimo marginale a 1883.97 punti - è stato poi respinto verso il basso ed ha chiuso a 1866.40 punti (-0.30%). Questo nuovo massimo non è sicuramente sufficiente per invalidare la nostra ipotesi - per questo ci vorrebbe almeno una chiusura giornaliera sopra i 1884 punti, meglio ancora una chiusura settimanale. Il reversal di venerdì ci ha invece mostrato che questo massimo è significativo ed ha aumentato la probabilità che la nostra ipotesi sia corretta.

Da settimane vi diciamo che non esistono le premesse per un ribasso. Manca pressione di vendita e strutturalmente il mercato è troppo solido per avere un vuoto d'aria. D'altra parte non vediamo abbastanza potere d'acquisto per salire più in alto - mancano leaders, volumi e partecipazione. Non si possono escludere limitate spinte di rialzo in caso di eventi particolarmente propizi - queste però possono al massimo corrispondere a nuovi massimi marginali e rialzi in segmenti di mercati particolari e limitati.

Questa settimana è apparso in America un primo elemento concreto in favore di un ribasso. La tecnologia (Nasdaq100, performance settimanale +0.69%) per la terza settimana consecutiva sottoperforma e mostra debolezza relativa. All'interno della tecnologia abbiamo il settore della biotecnologia che venerdì ha mostrato una prima netta rottura al ribasso (BTK -3.94% a 2685.74 punti) - finalmente vediamo un candidato di peso che sta ruotando verso il basso e fornisce segnali di vendita a corto e medio termine.

Settimana scorsa ci aspettavamo nei primi giorni una limitata continuazione della correzione iniziata nella prima decade di marzo. Poi prevedevamo l'inizio di un rimbalzo tecnico. Le borse sono però subito ripartite verso l'alto. A questo punto avevano lanciato l'ipotesi del rimbalzo tecnico di 3 giorni seguito da un'ulteriore tuffo verso il basso per un minimo in concomitanza venerdì della scadenza dei derivati di marzo. Invece le borse europee sono salite fino a venerdì nel primo pomeriggio. L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo settimanale venerdì verso le 11.30 a 3110 punti. Ha chiuso ufficialmente alle 17.50 a 3096 punti (+0.50%) mentre alle 22.00 valeva ancora 3072 punti. Non sappiamo come catalogare questo rialzo di 4 giorni e mezzo. I 3110 punti non corrispondono a nessun livello di ritracciamento secondo Fibonacci e a nessuna ovvia resistenza. Inoltre la durata del rimbalzo è anomala. Dobbiamo osservare l'inizio di settimana prossima per poter fare delle previsioni fondate. L'impressione è però che ora la correzione debba riprendere e l'Eurostoxx50 debba ridiscendere sui 2980 punti a testare la linea di trend ascendente. Normalmente

il terzo tentativo di rottura é decisivo.

In Europa la situazione tecnica non é omogenea sui vari mercati. DAX ed Eurostoxx50 sembrano aver completato il top di lungo periodo ed aver già iniziato una fase di ribasso. Questo viene confermato dal massimo discendente di marzo. Sul DAX abbiamo anche avuto a marzo un nuovo minimo annuale. Questa conferma di trend negativo manca ancora sull'Eurostoxx50 - il minimo annuale é però a 2944 punti e quindi poco distante (-5%) dal livello di venerdì.

Il FTSE MIB italiano costituisce un'eccezione. Venerdì ha toccato un massimo annuale a 21204 punti prima di ricadere sotto i 21000 punti e chiudere in calo del -0.58% a 20972 punti. Questa reazione, [come spiegato nel commento serale](#), potrebbe aver concluso il periodo di sovraperformance dell'indice. Nel panorama internazionale la borsa italiana é però una di quelle con le valutazioni fondamentali più basse. Per questa ragione gli investitori stranieri stanno giocando questo mercato - novità a livello politico e bassi spreads stimolano la fantasia. Bastano limitati capitali di alcuni hedge funds aggressivi per far ribollire il listino. Balzi di parecchi punti in percentuale dei titoli più conosciuti sono all'ordine del giorno. Questo é un chiaro segnale di speculazione. Il rialzo terminerà quando gli hedge funds americani avranno passato la palla ai risparmiatori italiani. Considerando i dati sulla raccolta del risparmio e i commenti entusiasti degli analisti non dovrebbe mancare molto.

Riassumendo crediamo che la tendenza di lungo periodo stia ruotando da rialzo a ribasso.

All'interno di questo processo ci sono mercati che lo stanno completando (S&P500, Nasdaq100) mentre altri sembrano già in una fase di moderato ribasso a medio termine (DAX, Eurostoxx50). Nell'immediato il rialzo di settimana scorsa sembra un rimbalzo più o meno intenso in mercati che stanno correggendo. Durata ed intensità del rimbalzo sono anomali e quindi non siamo sicuri che all'inizio di settimana prossima le borse ricominceranno a scendere. Teniamo d'occhi la tecnologia (Nasdaq100) e la biotecnologia (BTK) come possibili segmenti di mercato in grado di trascinare i listini verso il basso.

Guardiamo ancora come le borse si sono comportate venerdì e quali aspetti tecnici hanno attirato la nostra attenzione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.06% a 3096 punti
DAX	+3.16% a 9343 punti
SMI	+2.17% a 8289 punti
FTSE MIB	+3.07% a 20972 punti
S&P500	+1.38% a 1866.40 punti
Nasdaq100	+0.69% a 3653 punti

La giornata di venerdì é stata dominata dalle scadenze tecniche dei derivati di marzo (grande scadenza trimestrale). I volumi di titoli trattati sono stati nettamente sopra la media ed alcuni balzi degli indici sono stati unicamente dei movimenti d'assestamento legati alla scadenza. In generale l'intonazione delle borse é stata positiva fino nel primo pomeriggio. L'S&P500 alle 14.30 ha aperto in positivo ed é salito sul massimo a 1884 punti verso le 16.30. Le borse europee hanno seguito. Dopo le 16.30 sono però arrivate le vendite. Le borse europee hanno perso gran parte dei guadagni giornalieri. Il DAX ha salvato un +0.50% - l'Eurostoxx50, che chiude 20 minuti più tardi, si é fermato a 3096 punti (+0.25%). Alle 22.00, orario di chiusura dei futures, valeva ancora 3072 punti. Sembra quindi che il rialzo iniziato lunedì sia finito.

L'S&P500 ha aperto a 1876 punti ed é subito salito sull'ovvia resistenza a 1883 punti (massimo annuale). É ricaduto di 7 punti ed ha poi fatto un'ulteriore tentativo di rialzo. Questo si é concluso su un nuovo massimo marginale a 1883.97 punti - in pratica un doppio massimo. Dalle 16.30 i venditori hanno preso il controllo della situazione. L'S&P500 é sceso fino a pochi minuti dalla chiusura fino ai 1864 punti - ha chiuso a 1866.40 punti (-0.30%). Il Nasdaq100 ha fatto decisamente peggio (-1.11%) a causa del netto cedimento della biotecnologia. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3175 su 3249, NH/NL a 847 su 466 e volume relativo a 1.6. La volatilità VIX é salita a 15.00 (+0.48). Per definizione la tendenza dominante resta rialzista con il 66.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 70.84. L'analisi dei COT mostra

che i Commercials stanno vendendo e riaumentano gli hedging - un chiaro segnale che non vedono più potenziale di rialzo.

Le borse sono sopravvalutate (decisamente quella americana) e sul medio e lungo termine ipercomperate con investitori troppo ottimisti e orientati al rialzo. Sul corto termine però gli indici non sono ipercomperati e la situazione è incerta. Il rally di settimana potrebbe avere una limitata continuazione e l'S&P500 potrebbe fare ancora un tentativo di migliorare i 1884 punti di un paio di punti. Il passaggio della Crimea alla Russia provoca tensioni ma non basta a destabilizzare i mercati finanziari. Bisogna però osservare le conseguenze sul commercio internazionale e sui prezzi delle materie prime - queste appariranno unicamente nei prossimi mesi e non nell'immediato. Un ribasso delle borse può solo iniziare per ragioni fondamentali - un aumento dei tassi d'interesse insieme ad un rallentamento economico ed una riduzione dei guadagni delle imprese. E quello che si sta profilando.

Il cambio EUR/USD è sceso a 1.3795. L'Euro è sopravvalutato e siamo convinti che tra gli 1.38 e gli 1.40 conviene vendere EUR e comperare USD. Abbiamo già più volte spiegato le ragioni fondamentali alla base di questa previsione. Graficamente settimana scorsa c'è stato un netto cedimento dopo l'ultima decisione di tapering della FED e la conferenza stampa della Yellen. Il supporto sugli 1.38 non dovrebbe reggere a lungo. Gli Stati Uniti sono sicuramente davanti all'Europa nel ciclo economico e dei tassi d'interesse. I differenziali dei tassi d'interesse si muoveranno ora in favore della moneta americana.

L'oro (1336 USD/oncia) resta sopra il supporto a 1300 USD ed in un trend di base rialzista. Nei prossimi mesi però non già aspettiamo molto dal metallo giallo. In caso di correzione delle borse i bisogni di liquidità degli investitori provocheranno vendite sporadiche anche di oro. Inoltre tradizionalmente un rafforzamento dell'USD provoca un indebolimento dell'oro. Il supporto a 1300 USD dovrebbe reggere - nei prossimi mesi non pensiamo però che l'oro possa superare i 1420 USD/oncia (resistenza a 1400-1420 USD).

Commento del 21 marzo

S&P500 torna a 1872 punti - movimento inatteso e irritante - non c'è ancora ragione per cambiare rotta

Mercoledì il rimbalzo delle borse sembrava finito e ieri doveva riprendere la correzione. In attesa della scadenza odierna dei derivati di marzo non ci aspettavamo un'accelerazione al ribasso ma per lo meno di vedere a fine giornata delle minusvalenze. Il piano è funzionato fino alle 15.00. La mattina le borse europee hanno avuto una fase di debolezza ed i maggiori indici hanno segnato perdite superiori all'1%. Poco dopo mezzogiorno sono stati toccati i minimi giornalieri e nel primo pomeriggio le borse non davano segnali di voler fare qualcosa contro questa intonazione di fondo negativa. La situazione è radicalmente cambiata mezz'ora dopo l'apertura di New York (14.30) - vediamo cosa è successo.

L'S&P500 ha aperto invariato a 1860 punti. Nei primi 20 minuti della seduta l'indice è caduto fino ai 1854 punti e si è fermato. Il minimo di lunedì (1852 punti) e soprattutto di mercoledì (1850 punti) non sono stati attaccati. In mancanza di un test del minimo l'S&P500 è ripartito nella direzione opposta e, con nostra sorpresa, i rialzisti hanno avuto vita facile. L'indice è risalito in due ondate fino ai 1874 punti per le 18.00. Questo rally di 20 punti ha ribaltato la situazione in Europa e trascinato gli indici azionari europei in positivo. Nelle ultime tre ore l'S&P500 si è limitato ad oscillare in laterale nel range che aveva caratterizzato gran parte della seduta di martedì e quella di mercoledì prima del comunicato della FED (1870-1874 punti). L'impressione era che l'effetto tapering fosse sparito e che la Yellen mercoledì sera non avesse detto nulla di importante. L'S&P500 ha chiuso come martedì a 1872.01 punti (+0.60%) e ha compensato la perdita di mercoledì. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3269 su 3108, NH/NL a 516 su 509 (sorprendente patta !) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 14.52 punti (-0.60) - vi ricordiamo che

sul corto termine supporto è sui 14 punti. Sinceramente non sappiamo come giudicare il risultato di questa seduta. Non corrisponde sicuramente ad una ripresa della correzione. D'altra parte non significa ancora che il rialzo deve ricominciare. L'S&P500 era già qui ad inizio mese e finora si è limitato a dare falsi segnali in una o nell'altra direzione oscillando in una quarantina di punti. Il pattern sembra quello di gennaio che è poi sfociato in una correzione di un centinaio di punti. Supponiamo che l'odierna scadenza dei derivati abbia provocato la reazione positiva di ieri - sembra che qualcuno abbia interesse ad un mercato stabile e non ad un colpo verso il basso.

In mancanza di alternative valide manteniamo nell'immediato lo scenario della correzione e successivamente quello del completamento del top, inversione di tendenza e ribasso di lungo termine. Ne riparlamo nell'analisi del fine settimana quando avremo a disposizione i dati della chiusura settimanale.

Torniamo brevemente in Europa. Le borse europee dopo le 15.00 sono decollate seguendo l'esempio di New York. Gli acquisti sono stati un riflesso degli avvenimenti in America e non un movimento spontaneo. La chiusura è stata sui massimi giornalieri visto che il rally dell'S&P500 è finito alle 18.00. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3073 punti (+0.81%) - l'unico punto in favore dei ribassisti è che il massimo settimanale di martedì non è stato superato e la MM a 50 giorni sembra poter fermare il movimento. Il DAX è risalito 140 punti dal minimo ed ha chiuso a 9242 punti (+0.67%). Il FTSE MIB ha avuto la migliore chiusura annuale (+0.86% a 21038 punti) ed è tornato sopra i 21000 punti. La borsa italiana continua a sovraperformare grazie al settore bancario e il FTSE MIB resta in un trend rialzista.

Solo il cambio EUR/USD si è mosso nella direzione voluta - stamattina è a 1.3790 dopo aver toccato ieri un minimo a 1.3750. Il supporto a 1.38 sembra rotto. Usiamo il condizionale poiché analizzare i grafici delle divise è difficile ed i risultati sono mediocri. I cambi non sono valori assoluti ma relativi e troppe variabili sono in gioco. A corto termine lo spazio fino agli 1.37 sembra aperto.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Prevalgono i mercati in guadagno. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1869 punti - l'indice vale 1875 punti ed è solo una decina di punti dal massimo storico. Spesso in occasione della scadenza trimestrale dei derivati gli indici toccano massimi o minimi significativi. Sorge automaticamente il sospetto che oggi l'S&P500 possa salire a 1884 punti e ritoccare il massimo annuale. Crediamo però che non sarà il caso. La fascia di resistenza a 1870-1874 punti dovrebbe ancora funzionare rispedendo, oggi o lunedì, l'indice verso il basso.

L'Eurostoxx50 vale ora 3094 punti. Il massimo di martedì era a 3096 punti. Crediamo che stamattina l'Eurostoxx50 possa toccare i 3100 punti. Poi deve fermarsi ed eventualmente ridiscendere. Le tensioni internazionali restano alte e gli Occidentali dovrebbero ora decidere ulteriori sanzioni contro la Russia. Non crediamo che in una situazione del genere i traders vogliano entrare nel fine settimana con posizioni long.

L'agenda economica non offre oggi appuntamenti d'interesse.

Commento del 20 marzo

La correzione riprende - si scende in direzione dei 1790-1800 punti di S&P500

Ieri sera Janet Yellen ha lanciato dei messaggi chiari ai mercati finanziari. La FED ritiene che l'economia americana è abbastanza forte per continuare a crescere senza l'aiuto di una politica monetaria estremamente espansiva. Il QE diminuirà gradualmente. Le borse devono ora passare da un fase in cui venivano sostenute da liquidità e speranza ad una in cui conteranno la realtà economica ed i risultati delle imprese. Non sarà facile anche perché ora le azioni sono sopravvalutate. La prima reazione, come qualsiasi drogato al quale si prospetta una cura di disintossicazione, è negativa.

Ieri le borse europee hanno completato il rimbalzo tecnico. L'Eurostoxx50 ha marciato sul posto (+0.08% a 3076 punti). Ha fatto ancora dei tentativi di rialzo (massimo a 3089 punti) senza però superare il massimo di martedì. Ormai da settimane le banche (SX7E -0.07% a 152.04 punti) non

sono più un settore determinante - potrebbero ridiventarlo nel prossimo futuro se ci saranno, come pensiamo, movimenti sui tassi d'interesse. Il DAX tedesco (+0.37% a 9277 punti) si è comportato un po' meglio ed è riuscito a marginalmente ritoccare il massimo del giorno precedente (9326 punti). L'obiettivo teorico del rimbalzo tecnico, un ritracciamento del 50% secondo Fibonacci a 9320 punti, è stato nuovamente raggiunto ma non decisamente superato. Anche il FTSE MIB italiano (-0.29% a 20977 punti) si è fermato. È tornato sotto i 21000 punti e questa volta l'indice italiano ha sottoperformato il resto dei mercati. È possibile che il massimo di martedì, come abbiamo anticipato, sia un massimo significativo. La tendenza è però ancora rialzista e bisogna attendere conferme prima di tentare di opporsi al trend.

La borsa americana ha aspettato fino alle 19.00 le decisioni della FED. L'S&P500 ha aperto invariato a 1872 punti e fino alle 19.00 si è limitato ad oscillare tra i 1870 ed i 1874 punti. All'annuncio del tapering c'è stata una prima caduta di una decina di punti. Poi il mercato si è stabilizzato ed ha atteso la conferenza stampa della Yellen delle 19.30. Ascoltate le spiegazioni della nuova responsabile della Banca Centrale americana, gli investitori hanno deciso nuovamente di vendere e l'S&P500 ha avuto un'ulteriore spinta verso il basso toccando un minimo giornaliero a 1850 punti. Negli ultimi 45 minuti della seduta l'indice ha recuperato ed ha chiuso a 1860.77 punti (-0.61%). Il Nasdaq100 (-0.64% a 3682 punti) si è mosso in parallelo. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1717 su 4709, NH/NL a 630 su 366 e volume relativo a 0.95. la volatilità VIX è salita a 15.12 punti (+0.60).

La reazione dei mercati non è stata pessima anche perché l'annuncio dell'ulteriore tapering di 10 Mia. era nell'aria. Importante però per la tendenza a corto termine è la direzione presa dal mercato. L'S&P500 a 1874 punti aveva il massimo storico a 1883 punti a portata di mano. Ha invece preferito cadere fino ai 1850 punti. Volumi e partecipazione non mostrano una grande pressione di vendita. Vediamo però cosa succede oggi - ieri gli investitori hanno avuto solo due ore per valutare la situazione e prendere le prime decisioni. Tra oggi e domani vedremo quelle che sono le intenzioni degli investitori istituzionali. Ieri sono stati soprattutto i traders a dare una prima reazione istintiva. Noi abbiamo una prima riflessione fondamentale. Da una parte abbiamo la FED americana che sta cominciando a ridurre lo stimolo monetario. Dall'altra abbiamo la BCE europea che invece ha un problema di deflazione e crescita economica insufficiente - un'ulteriore stimolo monetario è probabile. Secondo noi a medio lungo termine ci deve essere una conseguenza sui cambi. Siamo convinti che il cambio EUR/USD a 1.39-1.40 è decisamente troppo alto. La nostra previsione resta di un cambio a 1.25 per fine anno.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei giapponese perde il -1.65%. Il future sull'S&P500 americano scende di 4 punti a 1846 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3044 punti - le borse europee apriranno con minusvalenze dell'ordine del -1%.

Ora bisogna nuovamente considerare la scadenza trimestrale dei derivati di marzo. È probabile che fino a venerdì ci sia volatilità ma nessun forte movimento in una o nell'altra direzione. La situazione in Crimea è ancora instabile e la tensione è alta - anche da questo fronte potrebbero provenire impulsi per le borse, soprattutto negativi in caso che partisse un qualche colpo di fucile di troppo. Riassumendo pensiamo che fino a domani le borse debbano scivolare verso il basso senza nessuna drammatica accelerazione. Durante il fine settimana avremo il tempo per fare il punto della situazione. Per ora ci sentiamo bene con la nostra impostazione ribassista di medio-lungo periodo.

Commento del 19 marzo

Giornata decisiva - se la tendenza di base sta girando al ribasso la seduta odierna deve essere negativa

Ieri per le borse mondiali è stata un'altra giornata positiva - la seconda in quello che sembra un rimbalzo tecnico. Le plusvalenze in Europa sono state meno consistenti che lunedì (Eurostoxx50

+0.81% a 3073 punti) ma per il resto la seduta ha avuto le stesse caratteristiche di quella precedente. Ci sono state delle improvvise e veloci spinte di rialzo mentre per gran parte della giornata non è successo nulla o sono apparsi sporadici venditori. La nostra ipotesi è che la correzione di marzo non è terminata. Questo significa che il rialzo iniziato lunedì è solo un rimbalzo tecnico e come tale deve durare al massimo tre giorni e idealmente non far ritracciare agli indici più del 50% della precedente gamba di ribasso. Questo obiettivo teorico è stato per esempio raggiunto ieri dal DAX (+0.67 a 9242 punti) sul massimo giornaliero (9315 punti) come abbiamo spiegato nel commento serale.

Il FTSE MIB si trova in una situazione diversa. La borsa italiana si trova ancora in una fase di rialzo confermata ieri da un nuovo massimo annuale del FTSE MIB a 21179 punti. Ieri però il FTSE MIB (+0.86% a 21038 punti) ha mostrato difficoltà a restare sopra i 21000, ha performato come il resto dell'Europa e dopo le 15.30 è decisamente sceso. Unicredit, il nostro attuale punto di riferimento, ha mostrato la stessa esitazione sui 6.50 EUR - l'azione è salita fino a 6.64 EUR ma è poi ricaduta a 6.53 EUR in chiusura. È possibile che la borsa italiana sia su un massimo - ci sono segnali di esaurimento ma assolutamente nessuna conferma.

Il rimbalzo dovrebbe terminare oggi. Stamattina le borse europee possono ancora rafforzarsi e risalire verso i massimi di ieri. Questi massimi però non dovrebbero venir superati. Non sappiamo se nel pomeriggio gli indici devono già scendere. Supponiamo che una ragione per stimolare le vendite potrebbe essere il comunicato della FED relativo alla politica monetaria atteso stasera alle 19.00. In questo caso sarà troppo tardi per l'Europa e potremo constatare l'effetto solo in America. Ancora una volta la borsa americana ha avuto una buona seduta senza convincere. I volumi di titoli trattati restano modesti (volume relativo a 0.8) ed il numero dei nuovi massimi non aumenta. Questo comportamento suggerisce sull'S&P500 la testa e spalle ribassista - nei prossimi giorni dovremo vedere se questa ipotesi si concretizza (discesa sotto i 1830 punti) o se viene smentita (salita sopra i 1884 punti). L'S&P500 ha aperto sul massimo di lunedì a 1861 punti. Subito è partito al rialzo dando l'intonazione alla giornata. Dopo un'ora ha toccato un massimo intermedio a 1872 punti. Poi è oscillato in laterale per ore restando in un range di una manciata di punti. Verso le 20.00 ha toccato il massimo giornaliero a 1873.76 punti ed ha infine chiuso a 1872.25 punti con un guadagno del +0.72%. Meglio ha fatto la tecnologia (Nasdaq100 +1.20% a 3706 punti) con Microsoft (+3.94%) in evidenza. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4855 su 1534 e NH/NL a 659 su 241. La volatilità VIX è scesa a 14.52 punti (-1.12).

Stamattina sembra superfluo fare una lista degli indicatori che favoriscono rialzo o ribasso - la somma dà risultato zero e solamente una valutazione soggettiva fa pendere il risultato da una parte o dall'altra. È meglio attendere l'esito della seduta odierna - la seduta periodica della FED stasera potrebbe smuovere le acque e dare un impulso decisivo. La Yellen alle 19.00 dovrebbe annunciare un'ulteriore tapering di 10 Mia.

Stamattina le borse sono tranquille. I mercati asiatici sono misti con il Nikkei che guadagna il +0.36%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1863 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3872 punti. Pensiamo che oggi le borse europee potrebbero salire ancora di un qualche punto senza superare i massimi di ieri. Se dall'Ucraina non arriva nulla di nuovo, gli investitori aspetteranno, senza prendere iniziative, le decisioni della FED - il comunicato è previsto alle 19.00.

Commento del 18 marzo

Rimbalzo tecnico - forse fine della correzione - difficilmente ripresa del rialzo

La seduta di ieri è stata positiva. Le borse hanno reagito con sollievo al risultato del referendum in Crimea e alla risposta moderata degli occidentali. Il rialzo degli indici azionari ha però l'aspetto tipico del rimbalzo tecnico. Invece che una salita regolare trascinata da acquisti di investitori ci sono stati alcuni balzi causati da acquisti di traders sui derivati mentre per gran parte della giornata non è successo nulla. Alcuni indici nelle lunghe fasi di stasi sono addirittura scivolati verso il basso. I

volumi di titoli trattati sono stati in calo e sotto la media. L'impressione è quindi che la correzione potrebbe essere terminata su alcuni supporti importanti come i 9000 punti di DAX o la linea di trend ascendente che collega i minimi delle ultime correzioni sull'[Eurostoxx50](#). Mancano segnali concreti ed è quindi troppo presto per parlare di ripresa del rialzo.

La crisi ucraina entra in una fase diplomatica e politica e abbandonano il pericoloso campo del possibile scontro armato. Questo a corto termine è positivo per i mercati. Gli avvenimenti in Crimea avranno però degli strascichi nelle relazioni internazionali con possibili conseguenze negative a livello economico. Gli occidentali hanno a che fare con un partner poco affidabile se non addirittura pericoloso (Russia) e devono rivedere la loro politica di approvvigionamento energetico. Accogliere l'Ucraina nell'UE potrebbe essere una faccenda molto costosa.

L'Eurostoxx50 ieri ha avuto due balzi di 25 punti. Il primo la mattina all'apertura delle borse europee, il secondo nel pomeriggio all'apertura di Wall Street. Il risultato finale è un guadagno del +1.48% ad una chiusura a 3049 punti. Il movimento è stato omogeneo e ha coinvolto tutti i mercati e tutti i settori. L'unico mercato che continua a sovraperformare e mostrare forza relativa è il FTSE MIB italiano (+2.52% a 20858 punti). Questo indice potrebbe in questa fase salire su un nuovo massimo annuale sopra i 21'000. Se ci riesce dipende dai suoi titoli più importanti, anche in testa. Per giudicare il FTSE MIB basta osservare le chart dei suoi titoli più pesanti, i 5 contenuti nell'Eurostoxx50. Il leader è Unicredit che si trova ora sull'importante resistenza a 6.5 EUR. Se continua a salire e supera la fascia di resistenza a 6.5-7 EUR ha poi spazio fino ai 10 EUR. Nell'immediato il rialzo di ieri potrebbe avere una continuazione di un paio di giorni ed un paio di punti in percentuale. In seguito però lo scenario più probabile è un test dei minimi di settimana scorsa. Solo questo potrà confermare la fine della correzione.

Anche la borsa americana ha avuto una giornata positiva senza convincere. L'S&P500 ha aperto a 1852 punti e nei primi 30 minuti di contrattazioni è salito sul massimo giornaliero a 1862 punti. Poi non ha più combinato niente. È ridisceso 7-8 punti e in seguito è semplicemente oscillato in laterale ed ha chiuso a 1858.83 punti (+0.96%). Durante la giornata non ha più fatto progressi e questo lascia molti dubbi sulla consistenza degli acquisti. Il Nasdaq100 si è mosso in parallelo (+0.95% a 3662 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4424 su 1954, NH/NL a 546 su 279 e volume relativo a 0.8 (basso e tipico per un rimbalzo tecnico). La volatilità VIX è scesa a 15.64 punti (-2.18). L'impressione è che l'S&P500 potrebbe guadagnare ancora una manciata di punti ma poi dovrebbe ridiscendere e testare il minimo di marzo a 1839 punti. Se non fossimo influenzati dagli avvenimenti in Crimea diremmo che la correzione non è terminata - secondo grafico la variante più probabile resta quella di una successiva discesa fino ai 1790-1800 punti. Vediamo cosa succede oggi.

Ieri gli altri mercati finanziari hanno seguito solo a controvoglia il rally delle borse. Il Bund è sceso di poco (-0.14%) senza mostrare lo stesso entusiasmo delle borse. Anche il Franco Svizzero ha perso ben poco. Solo l'oro è caduto stamattina a 1360 USD/oncia ma le vendite si sono concretizzate soprattutto stanotte in Asia. Il cambio EUR/USD è stabile a 1.3930.

Stamattina regnano nuovamente calma ed equilibrio. Le borse asiatiche si rafforzano con il Nikkei che guadagna il +0.94%. Il future (giugno) sull'S&P500 perde 2 punti a 1849 punti - l'indice vale 1856 punti. Le borse europee apriranno in leggero calo - l'Eurostoxx50 vale ora 3042 punti. Quello di ieri è stato evidentemente un rally di sollievo. Chi temeva lo scoppio di un conflitto durante il fine settimana ha coperto gli hedging e le posizioni short. Ora si torna alla realtà. Il problema dell'Ucraina non è risolto e all'orizzonte rimangono vari focolai di crisi - dall'instabilità del sistema finanziario cinese al debito pubblico dei Paesi industrializzati. Nei prossimi giorni ci aspettiamo maggiore attenzione ai dati economici. Oggi alle 13.30 sono attesi importanti dati sull'inflazione americana e sul mercato immobiliare.

Non sappiamo come potrebbe svilupparsi la giornata odierna. In teoria crediamo che l'S&P500 sullo slancio debba salire ancora una manciata di punti. Questo avrebbe come conseguenza che stasera le borse europee devono chiudere in moderato guadagno. Se però la correzione riprende già oggi è probabile che i minimi di settimana scorsa devono nei prossimi giorni essere nuovamente testati e superati al ribasso. In questo caso il punto di riferimento sono i 1790-1800 punti di S&P500.

Aggiornamento del 17 marzo

La Crimea alla Russia - l'Occidente si limiterà a reclamare e a decidere sanzioni simboliche

Con una partecipazione al voto superiore all'80%% e con una maggioranza del 95% la popolazione della Crimea ha deciso l'annessione immediata alla Russia. Gli Stati Uniti e l'Unione Europea hanno dichiarato il referendum illegale e non intendono riconoscerne il risultato. In pratica la Russia si è impossessata della Crimea senza colpo ferire e l'Ucraina ed i suoi alleati hanno poco da dire e da fare.

Contro la Russia verranno decise sanzioni - queste saranno sufficienti per mostrare la reazione stizzita degli Occidentali ma non abbastanza incisive per gelare le relazioni con la Russia e mettere a rischio le forniture di petrolio e gas naturale verso l'Europa.

Le ulteriori conseguenze sui mercati finanziari saranno trascurabili - la correzione delle borse dovrebbe terminare questa settimana.

Stamattina i mercati finanziari sembrano indifferenti. Le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei perde il -0.35%. Il future scadenza marzo sull'S&P500 è a 1843 punti - quello a scadenza giugno a 1836 punti - salgono di 3 punti. Molti sistemi informatici riportano da oggi il futures scadenza giugno poiché il contratto precedente scade alla fine di questa settimana. La differenza dovuta a dividendi e interessi è di 7 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3010 punti - le borse europee apriranno in leggero guadagno.

Stati Uniti ed Europa ci metteranno qualche giorno a decidere le sanzioni. Per il momento ci si limiterà a dichiarazioni di condanna. L'incertezza peserà sulle borse. Non abbastanza per farle scendere decisamente più in basso ma sufficientemente per impedire un consistente rimbalzo. Lentamente però si tornerà alla normalità.

Alle 14.15 verranno pubblicati i dati sulla produzione industriale americana a febbraio. Pensiamo che questa settimana gli investitori ricominceranno a prestare attenzione all'agenda economica.

Commento del 15-16 marzo

Correzione fino ai 1800 punti di S&P500, massimo 1740 - manca una gamba di rialzo per far ruotare la MM a 50 giorni

Finalmente settimana scorsa anche la borsa americana ha dato i primi segnali di debolezza. Giovedì l'S&P500 ha avuto la prima seduta con una perdita superiore all'1% - la performance settimanale è del -1.97%. Il massimo storico è stato toccato venerdì 7 marzo a 1883 punti. Questo venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1841 punti. Il calo dell'indice è ancora evento di pochi giorni e finora i danni al trend rialzista sono stati trascurabili. L'indicatore MACD giornaliero ha fornito un segnale di vendita ed è molto probabile che l'S&P500 debba ora scendere più in basso. Non è però ancora deciso se la tendenza di medio e lungo termine debba girare al ribasso.

La crisi ucraina non ha il potenziale per provocare un'inversione di tendenza di lungo periodo ed un ribasso. Con ribasso intendiamo un calo dell'indice superiore al -10%. Questo confronto tra Russia ed Occidente è però arrivato sul punto tornante del 6-13 marzo e ha complicato la situazione. Se le borse fossero scese per ragioni fondamentali senza l'influsso di un problema circoscritto come quello ucraino, potevamo ritenere con alta probabilità che fosse effettivamente cominciato un lungo periodo negativo. Così invece dobbiamo attendere lo sviluppo della situazione. Gli investitori mostrano chiaramente un bisogno di sicurezza. Comprano US Treasury Bonds, Bund tedesco, Utilities, oro e Franco Svizzero. Questo comportamento, causato dalle tensioni politiche internazionali, è normalmente temporaneo e non provoca niente di più che una correzione delle borse.

Fondamentali e focolai di crisi a parte, l'analisi tecnica ci fornisce un quadro abbastanza preciso di cosa deve succedere ora. Strutturalmente il mercato è ancora solido e quindi la discesa non

continuerà per molto e non farà scendere gli indici molto più in basso di adesso. In precedenti commenti abbiamo citato un obiettivo a 1800 punti di S&P500 - possiamo confermarlo. L'alternativa negativa sarebbe una discesa fino alla MM a 200 giorni che al momento scorre a 1737 punti ed è in ascesa. Se ci fosse una escalation in Crimea pensiamo quindi che l'S&P500 possa cadere al massimo fino ai 1740 punti circa. Tecnicamente è una possibilità - praticamente non pensiamo che in Crimea si arriverà ad uno scontro armato e quindi la correzione deve finire prima. La nostra ipotesi che il massimo a 1883 punti di S&P500 è definitivo è valida - la probabilità che sia giusta aumenta ogni giorno che passa e con ogni punto che l'S&P500 si allontana verso il basso da questo massimo. Avere conferme di un cambiamento di tendenza di lungo periodo è però difficile - in questo caso ci vorrebbe una caduta dell'S&P500 sotto i 1740 punti o un massimo discendente dopo un rimbalzo. Avendo escluso la prima ipotesi al primo tentativo, rimane la seconda. La MM a 50 giorni è ancora in ascesa e ci vuole tempo per provocare una rotazione. Dopo questa prima correzione o spinta di ribasso ci deve quindi ancora essere una gamba di rialzo con un massimo discendente rispetto ai 1883 punti. Dove sarà questo massimo dipende dalla profondità della correzione che sta avvenendo ora. Indicativamente però se l'S&P500 cade fino ai 1790-1800 punti deve poi risalire fino a circa 1850 punti prima di prendere definitivamente la via del ribasso. Questo comportamento ha una sua logica. Ci sono ancora molti investitori che non hanno partecipato al rialzo come voluto e che aspettano una sostanziale correzione per comperare. Sono questi che provocheranno l'ultima gamba di rialzo a completare il top di lungo periodo. Il comportamento delle borse europee settimana scorsa è sintomatico per una correzione. In un ribasso, quando i venditori dominano e il movimento guadagna in forza e dinamica, supporti ed ipervenduto non vengono rispettati. Venerdì invece il DAX tedesco (+0.43%), a contatto con il supporto a 9000 punti e quando la RSI è nettamente caduta sotto i 30 punti, ha reagito e si è mosso in controtendenza. Il resto delle borse europee (Eurostoxx50 -0.49%) ha terminato la giornata in perdita. Questo mostra chiaramente che i rialzisti sono ancora vivi e vegeti ed in attesa della prima occasione per rientrare sul mercato. Il DAX è sceso dai 9794 punti di massimo annuale fino al minimo di venerdì a 8913 punti - una caduta del -9% è bastata a risvegliare la voglia di comperare malgrado l'imminente referendum in Crimea. Il rimbalzo del DAX ha riportato le performance settimanali nella logica. Solo il FTSE MIB italiano continua a mostrare forza relativa. Come era logico prevedere non è riuscito a sottrarsi alla pressione di vendita generale. Ha però sovraperformato e non sembra in questa fase voler scendere sotto i 20000 punti. Riassumendo siamo convinti che le borse stanno unicamente correggendo. Nell'immediato scenderanno poco più in basso dei livelli attuali prima di sviluppare una moderata gamba di rialzo. È però possibile e ciclicamente probabile che la tendenza di lungo periodo stia cambiando e che il lungo bull market da marzo 2009 sia finito. Vediamo ora come le borse hanno terminato la scorsa settimana ed in quale situazione tecnica si trovano. Anche altri mercati finanziari stanno fornendo interessanti informazioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.93% a 3004 punti
DAX	-3.15% a 9056 punti
SMI	-3.16% a 8114 punti
FTSE MIB	-1.40% a 20346 punti
S&P500	-1.97% a 1841.13 punti
Nasdaq100	-2.04% a 3627 punti

L'Ucraina è alle porte dell'Europa ed è quindi logico che le borse del vecchio continente abbiamo maggiormente subito le conseguenze di questa crisi che oppone la Russia a Stati Uniti ed Unione Europea. Economicamente Russia e Ucraina sono forze trascurabili se non ci fosse il problema dell'approvvigionamento in petrolio e gas naturale.

La seduta di venerdì ci ha mostrato che il supporto a 9000 punti di DAX è importante. Crediamo quindi che su questo livello esiste una probabilità che la correzione sia finita. Il livello corrispondente sull'Eurostoxx50 è a 2950 punti. Confrontando ora i vari indici troviamo un

denominatore comune. L'S&P500 dovrebbe scendere a 1790-1800 punti. Il potenziale residuo di ribasso sembra essere intorno al -2% con il DAX che potrebbe fare un pò meglio andando unicamente a ritestare il minimo di venerdì a 8913 punti.

Se ci fosse una escalation in Ucraina é probabile che dopo un rimbalzo ci sia ancora una spinta verso il basso di un -2%/-3%. Tecnicamente questa é una possibilità - dipende dallo sviluppo sul terreno. Venerdì le borse europee hanno chiuso lontane dai minimi giornalieri e hanno contenuto le perdite. Vediamo cosa é successo in America.

L'S&P500 ha avuto una seduta moderatamente negativa e si é comportato come previsto nel commento del pomeriggio. L'indice ha aperto invariato a 1845 ed é inizialmente salito sul massimo a 1852 punti. Poi é caduto per le 16.30 fino ai 1840 punti, 1 punto sotto il minimo di giovedì che é stato testato. Fissato il range giornaliero l'S&P500 si é poi limitato a risalire fino a 1851 punti e ricadere fino ai 1840 punti con un minimo a 1839.57 punti poco prima della chiusura. Ha finito la giornata a 1841.13 punti (-0.28%). Il Nasdaq100 ha fatto peggio (-0.65% a 3627) ma resta ampiamente sopra il supporto a 3600 punti. La seduta al NYSE é stata moderatamente positiva con A/D a 3425 su 2889 - questo é una conseguenza del buon comportamento dell'indice Russel 2000 (+0.40%) delle piccole e medie imprese. NH/NL a 355 su 643 e volume relativo a 0.95 mostrano che la pressione di vendita é poca. La volatilità VIX é salita a 17.82 punti (+1.60). [Tra febbraio e marzo la VIX é rimasta sopra i 14 punti](#) senza più scendere a testare i minimi annuali sui 12 punti - l'impressione é che sul medio-lungo termine si prepara un rialzo della volatilità. La logica conseguenza causata dalla correlazione negativa é che sull'S&P500 a medio termine si prepara un ribasso.

Per definizione la tendenza dominante é ancora rialzista con il 64.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 70.32. L'analisi dei COT mostra che settimana scorsa i Commercial hanno sostanzialmente ridotto le posizioni short - questo suggerisce che gli investitori istituzionali prevedono una imminente fine della correzione. Questo confermerebbe il risultato della nostra analisi.

Venerdì il future sul Bund ha toccato un nuovo massimo storico a 143.97 - l'obbligazione decennale tedesca rende il 1.54% - dedotta l'inflazione il reddito reale é negativo. Il bisogno di sicurezza da parte degli investitori é evidente - la liquidità viene parcheggiata presso un debitore di prima qualità. Gli investitori stanno utilizzando come assicurazione anche l'oro (1383 USD/oncia) che é salito venerdì su un nuovo massimo annuale - il 23 gennaio avevamo previsto una gamba di rialzo fino ai 1350-1400 USD/oncia.

Questi movimenti sono legati alla crisi ucraina e provocano situazioni di ipercomperato - é molto probabile che al primo segnale di distensione ci sia una sostanziale correzione.

Nei prossimi giorni il comportamento delle borse dipenderà dal risultato del referendum di oggi in Crimea e dalla reazione dei vari attori coinvolti. Nessuno ha interesse ad una escalation e quindi siamo convinti che dopo alcuni giorni di alta tensione si troverà un compromesso.

Tecnicamente il momento ideale per un minimo é nella seconda parte della settimana prossima.

Venerdì é scadenza trimestrale di futures ed opzioni. Spesso questo appuntamento corrisponde con un minimo o un massimo intermedio delle borse. Ovviamente questa volta dovrebbe trattarsi di un minimo.

Le borse restano però sul medio-lungo termine ipercomperate e sopravvalutate. Non riflettono per niente economie in rallentamento, fondamentali in deterioramento e debiti pubblici ancora in aumento. Bisognerà veramente cominciare a preoccuparsi quando vedremo tassi d'interesse e spreads in salita con borse in calo - in quel momento saremo all'inizio di un bear market - ora siamo ancora alla fase finale del bull market.

Commento del 14 marzo

I massimi di marzo si allontanano - correzione o inversione di tendenza e ribasso ?

Ieri finalmente l'S&P500 si è allontanato dal massimo storico raggiunto il 7 marzo a 1883 punti. L'indice americano ha perso il -1.17% ed ha chiuso a 1846.34 punti, marginalmente sotto il primo supporto a 1850 punti. È troppo presto per dare una risposta alla domanda posta nel titolo. Nell'immediato l'S&P500 deve scendere più in basso. Non pensate però che da qui le borse scenderanno unicamente. D'altra parte è ora probabile che i massimi annuali raggiunti sugli indici azionari a gennaio (DAX, Eurostoxx50, SMI) e a marzo (S&P500, Nasdaq100) siano definitivi. Il calo delle borse è dovuto ad una serie di fattori. Innanzitutto le borse erano ipercomperate - dopo un lungo rialzo c'era bisogno almeno una correzione e gli investitori hanno trovato buone ragioni. La crisi in Ucraina sta subendo un'escalazione almeno per quel che riguarda sanzioni, attacchi verbali e presenza di truppe sul terreno. La crisi dei settori immobiliari e finanziari in Cina preoccupa poiché la domanda da questo paese aveva negli scorsi anni sostenuto l'economia mondiale. La caduta del prezzo del rame ci conferma che i problemi in Cina sono consistenti e non sono unicamente vaghe previsioni di analisti più o meno bene informati.

Tecnicamente ora abbiamo segnali di vendita su quasi tutti gli indici che seguiamo. Solo il FTSE MIB (-0.91% a 20591 punti) costituisce un'eccezione. Gli indici sono però sfasati tra di loro. Il DAX tedesco (-1.86% a 9017 punti) è già praticamente sceso sul supporto e obiettivo a 9000 punti - con la RSI a 32.34 punti è già sul corto termine vicino all'ipervenduto. La RSI degli indici americani è sui 50 punti mentre quella del FTSE MIB è ancora a 56.16 punti. Abbiamo bisogno della chiusura settimanale per fare il punto della situazione e stimare dove potrebbe fermarsi questa spinta verso il basso e da dove partirà un primo rimbalzo.

Essendo le vendite legate alla crisi in Ucraina, lo sviluppo su questo fronte saranno determinati. Questo fine settimana c'è il referendum in Crimea. È probabile che in vista di questo importante appuntamento gli investitori oggi giocheranno ancora sulla difensiva.

Ieri le borse europee hanno aperto al rialzo e per buona parte della mattina sono rimaste in positivo. Solo nel pomeriggio con l'apertura a Wall Street sono apparsi i venditori. L'effetto è stato però veloce e massiccio. Il DAX alle 14.30 era ancora sul massimo giornaliero e sopra i 9200 punti. Tre ore più tardi ha chiuso 200 punti più in basso e sul minimo giornaliero a 9017 punti (-1.86%). Ritroviamo questa perdita di circa un 2% dal massimo su tutti gli indici. L'Eurostoxx50 è sceso dai 3077 punti e ha chiuso a 3019 punti (-1.50%). Il supporto a 3050 punti è stato rotto, il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha fornito un segnale di vendita a medio termine ed il prossimo evidente supporto (e obiettivo) si trova solo a 2950 punti.

Molto suggerisce che gli indici europei devono ora scendere più in basso. L'unica questione riguarda il comportamento del DAX sul supporto a 9000 punti. Un mercato emozionale ignora queste barriere tecniche - di conseguenza ci aspettiamo una rottura al ribasso del DAX con gli altri indici a seguire a distanza.

La borsa americana ha aperto invariata. L'S&P500 ha esordito sui 1869 punti e nei primi minuti è ancora salito a 1874 punti. È stato il canto del cigno. In seguito l'indice è sceso regolarmente e costantemente fino ad un minimo verso le 20.20 a 1841.86 punti. Sul finale c'è stato un rimbalzo che ha fissato la chiusura a 1846.34 punti (-1.17%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1582 su 4818, NH/NL a 431 su 685 (non molto peggio che ieri) e volume relativo a 1.0. Notate che i volumi sono rimasti nella normalità, la perdita giornaliera è sostanziale ma non terribile e la pressione di vendita sembra contenuta. La volatilità VIX è salita a 16.22 punti (+1.75). L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 fornisce un segnale di vendita. Il Nasdaq100 (-1.50% a 3651 punti) è ancora lontano dal primo serio supporto a 3600 punti.

L'impressione che abbiamo dopo questa prima seduta negativa è dell'inizio di una correzione che

dovrebbe far scendere l'S&P500 marginalmente sotto i 1800 punti. Poi ci sarà sicuramente ancora una fase positiva. Non c'è quindi bisogno di cominciare a vendere all'impazzata. Escludiamo ora un crash o un consistente ribasso - almeno questo non appare negli indicatori tecnici. Una guerra in Ucraina potrebbe cambiare radicalmente la situazione.

Ieri il cambio EUR/USD è balzato fino a 1.3965 ed è poi caduto. Stamattina è a 1.3850. Non conosciamo le ragioni di questo comportamento e non sappiamo come interpretarlo nel contesto generale. Tecnicamente sembra però un'evidente esaurimento in vicinanza degli 1.40. Potrebbe essere un'inversione di tendenza. Supporto a corto termine è a 1.38-1.3820. Il comportamento del cambio sul supporto ci permetterà di fare previsioni per il futuro.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei ha perso il -3.3%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1846 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2991 punti. L'apertura in Europa sarà quindi debole con perdite iniziali intorno al -0.8%. Difficile dire cosa potrebbe succedere oggi - per un rimbalzo sembra troppo presto. A seconda delle notizie provenienti dall'Ucraina potrebbe esserci un consolidamento o ulteriori vendite da parte di chi vuole evitare posizioni a rischio prima del fine settimana. I dati economici verranno ignorati.

Commento del 13 marzo

Il DAX vacilla, l'oro decolla, il rame si affossa, Bund e US Treasury Bonds si rafforzano - solo l'S&P500 ignora i problemi

Ieri l'S&P500 (+0.03% a 1868.20 punti) ha terminato la giornata praticamente invariato e sul massimo giornaliero. Mentre sui mercati finanziari di tutto il mondo aumentano la volatilità ed il nervosismo, Wall Street sembra un'isola di tranquillità e stabilità.

Ribadiamo un concetto di base - senza un ribasso della borsa americana un calo generalizzato delle borse è impensabile. Si può al massimo concretizzare una correzione come quella che si sta verificando ora sul DAX tedesco (-1.28% a 9188 punti). La nostra ipotesi è che il massimo storico di 1883 punti sull'S&P500 di venerdì scorso sia definitivo e possa segnare l'attesa inversione di tendenza. L'ipotesi è ancora valida visto che l'S&P500 non ha terminato nessuna seduta sopra questo livello. Purtroppo però nelle prime tre sedute di questa settimana non abbiamo ricevuto nessun tipo di conferma. Da venerdì l'S&P500 ha perso una decina di punti - troppo poco per dare importanza a questa differenza. Sembra quasi che il mercato venga manipolato attraverso la volatilità VIX in maniera da costituire un bastione psicologico. Il ragionamento sembra essere che fino a quando l'S&P500 è stabile gli Stati Uniti hanno il controllo della situazione in Ucraina e gli altri focolai di crisi (Cina, Turchia, Siria) non sono importanti.

A questo punto la seduta di ieri in Europa non è molto importante. Il DAX (-1.28% a 9188 punti) ha ripreso la sua correzione in direzione dei 9000 punti. Esiste la possibilità che la correzione sia già terminata ieri - gli interessati possono leggere [il commento serale](#). L'Eurostoxx50 (-0.88% a 3065 punti) ha avuto una seduta negativa. Ha però chiuso lontano dal minimo giornaliero, sopra il supporto a 3050 punti e il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha mancato un segnale di vendita a medio termine di pochi punti. Ieri è mancato il contributo positivo delle borse mediterranee che però continuano a mostrare forza relativa. Ieri il FTSE MIB è sceso solo del -0.25% a 20781 punti.

Torniamo in America. L'S&P500 ha aperto debole a 1862 punti e subito è caduto sul minimo giornaliero a 1854 punti. Per le 17.30 l'indice è poi tornato sul massimo a 1868 punti. In seguito il mercato si è limitato ad oscillare in laterale e nella parte superiore del range giornaliero. L'S&P500 ha chiuso a ridosso del massimo a 1868.20 punti (+0.03%). Il Nasdaq100 ha sovraperformato (+0.42% a 3707 punti). La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3411 su 2932, NH/NL a 300 su 523 (notate il cambiamento) e volume relativo a 0.9 (ancora sotto la media). La

volatilità VIX é scesa a 14.47 punti (-0.33). L'unico aspetto interessante della giornata é il minimo a 1854.38 punti - suggerisce che il primo possibile obiettivo per una correzione minore a 1850 punti potrebbe essere stato raggiunto.

Ora é difficile fare delle previsioni a corto termine. Le borse europee, con l'eccezione delle borse mediterranee, stanno correggendo. La ragione sembra la crisi in Ucraina e le tensioni con la Russia. Malgrado le molte notizie inquietanti le armi tacciono e le trattative si svolgono a livello diplomatico. Non crediamo che questa crisi possa peggiorare in maniera da influenzare stabilmente ed in maniera sostenibile i mercati finanziari. La borsa americana é stabile. Di conseguenza crediamo che il calo europeo debba fermarsi a livello di correzione.

Lo sviluppo a medio termine é invece incerto. Non si sta sviluppando un ribasso ma questo non significa necessariamente che debba riprendere il rialzo. Come visto nei giorni scorsi la performance 2014 dei piú importanti indici é praticamente in pari. Questa oscillazione laterale potrebbe continuare. Il punto tornante del 6-13 marzo potrebbe essere significativo ma invece che provocare un ribasso immediato, potrebbe essere l'inizio di una distribuzione con indici che scivolano verso il basso allontanandosi solo in maniera impercettibile dai massimi annuali.

Dobbiamo sperare che nei prossimi giorni il mercato esprima piú chiaramente le sue intenzioni.

Stamattina non c'è niente di nuovo. Le borse asiatiche sono in positivo - logica reazione alla stabilità osservata ieri a New York. Solo il Nikkei é in leggero calo (-0.10%). Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1870 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3077 punti - recupera in apertura un +0.4%. In Crimea questo fine settimana si svolgerà il referendum riguardante l'annessione alla Russia o all'Ucraina. Nel frattempo dovrebbe regnare la calma. Forse oggi i mercati getteranno uno sguardo ai dati economici. Importante alle 10.00 é il rapporto mensile della BCE. Gli Stati Uniti si concentreranno invece alle 13.30 sui dati concernenti le vendite al dettaglio (consumi) a febbraio.

Commento del 12 marzo

Mancano i volumi per arrischiare una previsione di ribasso

L'S&P500 ha toccato un massimo storico a 1883.57 punti il 7 di marzo. Noi avevamo previsto che le borse avrebbero toccato un massimo significativo o definitivo tra il 6 ed il 13 di marzo. L'ipotesi é che il massimo sia stato raggiunto venerdì scorso e che ora si stia concretizzando l'attesa inversione di tendenza. Nelle prime due sedute di questa settimana é successo poco o niente. L'S&P500 non é però piú riuscito a ritoccare il massimo e quindi l'ipotesi é valida - abbiamo bisogno di conferme che al momento mancano.

Ieri l'S&P500 ha perso il -0.51% ed ha chiuso a 1867.63 punti - un passo nella buona direzione che fa ruotare verso il basso l'indicatore MACD giornaliero - nulla piú. Non abbiamo nessun segnale di vendita e non é stato ancora rotto nessun importante supporto. Ci sorprendono i bassi volumi di titoli trattati sia in Europa che in America. Questo fatto attribuisce poca valenza ai movimenti che si verificano in questi giorni. Concretamente non bisogna dare troppo peso a queste sedute negative che sembrano un risultato casuale dato da una certa stanchezza piuttosto che l'inizio di una nuova tendenza.

Ieri in Europa le borse hanno nuovamente avuto un andamento irregolare che per saldo ha lasciato l'Eurostoxx50 invariato (-0.01% a 3092 punti). Il DAX tedesco é risalito del +0.46% a 9307 punti - questo sembra un classico rimbalzo tecnico che si é concretizzato con bassi volumi di titoli trattati. L'indice ha chiuso lontano dal massimo giornaliero e deve continuare la correzione in direzione dei 9000 punti. Il rialzo delle borse mediterranee ha perso di slancio visto che i titoli bancari hanno marciato sul posto (SX7E -0.15% a 153.58 punti). Solo il FTSE MIB ha ancora guadagnato terreno (+0.39% a 20833 punti) ma unicamente grazie al balzo di Unicredit (+6.21%). Il resto del listino é stato a guardare.

L'Eurostoxx50 rispecchia bene la situazione generale delle borse europee. L'indice ha terminato il

2013 a 3109 punti - ha chiuso ieri a 3092 punti e quindi la performance 2014 é negativa (-0.54%). Ha toccato un massimo annuale a gennaio a 3177 punti. Il 6-7 marzo ha mostrato un massimo discendente sui 3150 punti. Da circa 5 mesi l'indice oscilla in laterale - parliamo di rialzo ma in pratica la tendenza é neutra.

In America la situazione é simile malgrado i tanto osannati e ripetuti nuovi massimi storici. La performance 2014 dell'S&P500 é del +1.0%, quella del DJ Industrial del -1.4%.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 1878 punti. È sceso un paio di punti a prendere slancio e poi é partito in cerca del massimo annuale. Si é fermato a 1882 punti - 1 punto sotto il record. Dalle 16.00 é cominciato a scivolare verso il basso e si é fermato solo verso le 20.00 su un minimo a 1864 punti. Nell'ultima ora é rimbalzato ed ha chiuso a 1867.63 punti (-0.51%). Il Nasdaq100 (-0.40% a 3691 punti) si é mosso in parallelo. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1743 su 4627, NH/NL a 585 su 338 (un sostanziale spostamento) e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX é salita a 14.80 punti (+0.60).

Nell'immediato bisogna fare ora il ragionamento opposto a quello di ieri. Da 5 sedute l'S&P500 non fa progressi ed i vari tentativi di accelerare sopra i 1880 punti non hanno portato a risultati concreti. L'indice non é riuscito a salire e quindi i traders proveranno ora a vedere se esiste spazio verso il basso. È probabile che nei prossimi giorni la discesa continui verso i 1850 punti. Se appaiono volumi e pressione di vendita (chiusura sui minimi) e possibile che si stia verificando l'attesa inversione di tendenza e che si stia concretizzando la prima gamba di ribasso.

L'oro (1358 USD/oncia) continua a guadagnare terreno, il rame (2.95 USD) ha rotto il supporto a 3.00 mentre i beni rifugio (CHF e Bund) rimangono forti. Ci sono parecchi segnali di inquietudine sul mercato e soprattutto in Cina sembra che si stia profilando una crisi bancaria. I mercati finanziari lanciano piccoli ed indistinti segnali d'allarme. Presi singolarmente non c'è nulla di grave - nell'insieme formano un quadro inquietante.

Stamattina il Nikkei perde il -2.59%. Le borse del continente sono in calo. Il future sull'S&P500 é a 1863 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3068 punti - le borse europee apriranno con perdite dell'ordine del -0.7%. Anche oggi l'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Solo alle 20.00 le cifre riguardanti il deficit statale americano a febbraio potrebbero provocare una reazione dei mercati. Il problema irrisolto del debito pubblico é andato nel dimenticatoio e presto o tardi arriverà la ragione per riparlarne.

Commento dell'11 marzo

Le borse non vengono toccate dai vari focolai di crisi

Ieri l'S&P500 ha avuto un'altra seduta insignificante ed in trading range. Ha chiuso invariato a 1877.17 punti (-0.05%). I bassi volumi di titoli trattati sottolineano il disinteresse degli investitori. Noi abbiamo scorso charts e le notizie d'attualità in cerca di un valido argomento per il commento odierno. Non abbiamo trovato nulla di nuovo o d'interessante. Il comportamento dell'S&P500 vale per tutti i mercati finanziari e dà il tono - senza un ribasso in America un calo generalizzato delle borse occidentali é impensabile. In questa ottica l'ulteriore caduta della borsa brasiliana (Bovespa -1.54%) e la persistente debolezza del DAX tedesco (-0.91%) sono episodi isolati e non contano nel contesto generale. Gli indici azionari americani sono a ridosso dei massimi annuali e storici e non accennano a correggere. Non possiamo che pazientare e stare a guardare. La tendenza dominante é al rialzo - esistono le premesse per un'inversione di tendenza ma le borse non sembrano voler sfruttare questa occasione. Escono pian piano dalla finestra temporale del 6-13 marzo senza neanche dare l'impressione di voler fare una sostanziale correzione. Il conflitto in Ucraina, l'instabilità del sistema parabancario cinese, la crescita economica in Giappone nettamente sotto le

attese, l'indebitamento statale in Europa e vari altri problemi sembrano sparire sotto la valanga di liquidità fornita dalle Banche Centrali. La liquidità obbliga i Portfolio Managers a comperare e sostiene il mito keynesiano che l'espansione della massa monetaria presto o tardi crea crescita economica.

Ieri speravamo di vedere debolezza sui mercati e pensavamo di vedere i venditori prendere il controllo delle operazioni. Invece é successo (ancora una volta) ben poco. In mattinata le borse europee sono calate. Nel pomeriggio però, con il ritorno degli americani sui mercati e l'inizio delle contrattazioni a Wall Street, c'è stato l'abituale recupero. L'Eurostoxx50 ha chiuso praticamente in pari (-0.08% a 3092 punti). Da una parte abbiamo il DAX tedesco che ha ancora perso parecchio terreno (-0.92% a 9265 punti) e dall'altra le borse mediterranee (FTSE MIB +0.58% a 20753 punti) che sostenute dalle banche (SX7E +0.59% a 153.81 punti) hanno sovraperformato. Se l'intonazione dei mercati finanziari non cambia, quella del DAX sembra essere solo una correzione con obiettivo massimo a 9000 punti.

Speravamo di avere un qualche segnale dall'America ma siamo rimasti delusi. L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 1774 punti. È salito subito sul massimo giornaliero a 1878 punti e sceso successivamente sul minimo a 1867 punti. Per il resto della giornata é oscillato svogliatamente in laterale ed ha chiuso invariato a 1877.17 punti (-0.05%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2650 su 3675, NH/NL a 608 su 229 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX é ferma a 14.20 punti (+0.09). Anche la tecnologia non ha combinato nulla di interessante (Nasdaq100 +0.08% a 3706 punti). L'unica cosa che é mancata in questa giornata é l'abituale nuovo massimo annuale marginale. Per il resto sui grafici é stato un abbondare di doji più o meno lunghi a testimoniare equilibrio ed incertezza.

Anche oggi la situazione non cambia. Le borse asiatiche si rafforzano ad immagine del Nikkei giapponese che guadagna il +0.69%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1878 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3106 punti - le borse europee inizieranno la giornata con plusvalenze intorno al +0.4%. Cambi (EUR/USD a 1.3860) e prezzi delle materie prime sono stabili. [Ieri il rame ha toccato la fatidica barriera dei 3.00](#) - stamattina ovviamente rimbalza (3.0490) visto che i traders sono capaci di analizzare un grafico e sanno cosa é un supporto. Oggi non sono previsti dati economici importanti.

In certe situazioni bisogna riflettere e ragionare in maniera pragmatica. La tendenza di fondo delle borse é al rialzo. Malgrado notizie negative, vari problemi e buone premesse tecniche, le borse non sembrano voler scendere e correggere. Se non vogliono scendere devono quindi salire. Evitiamo qualsiasi posizione speculativa short a corto termine ed aspettiamo lo sviluppo della situazione.

Aggiornamento del 10 marzo

Vari problemi su differenti fronti

Stamattina in Giappone é stato pubblicato il dato relativo alla crescita del PIL - con un +0.2% su base trimestrale ed un +0.7% su base annua le cifre sono sotto le attese. L'Abenomics sembra non funzionare - la combinazione di spesa pubblica finanziata col debito da una Banca Centrale che stampa moneta non basta per provocare una crescita economica sostanziale e sostenibile. Il Paese affoga nel debito pubblico pubblico. Il Nikkei perde solo il -1.01%.

In Cina si é verificato il primo default di un prestito obbligazionario. Lo Yuan é in caduta libera ed il prezzo del rame scende ancora del -1.7%. La borsa di Shanghai cala in questo momento del -2.8%.

In Crimea la situazione tende ad escalare. I fronti pro russo e pro ucraino alzano i toni mentre numericamente le forze militari nella zona aumentano. Anche l'esercito ucraino si sta mobilizzando. Le borse mondiali per il momento non sembrano farsi destabilizzare da questa serie di cattive notizie. L'S&P500 perde 9 punti a 1869 punti.

La settimana inizia con un'intonazione negativa. Forse la pessima performance del DAX settimana scorsa è stata effettivamente un segnale premonitore. L'Eurostoxx50 vale ora 3087 punti. L'Eurostoxx50 aprirà in calo del -0.2% rispetto alla chiusura ufficiale di venerdì - rispetto ai 3013 punti delle 22.00 la differenza è più marcata. Oggi ci piacerebbe vedere un'intensificarsi delle vendite ed un'altra seduta con una chiusura sul minimo giornaliero ed una perdita superiore all'1%. Supporti importanti sono a 3050 punti di Eurostoxx50 e 1850 punti di S&P500. Oggi non sono previsti dati economici importanti.

Commento del 8-9 marzo

La liquidità comincia a defluire

Basta guardare le performance settimanali degli indici azionari del nostro universo per rendersi conto che qualcosa sta cambiando. Raramente si vede una differenza così forte tra DAX tedesco (-3.52%) e S&P500 americano (+1.00%) come il primo in forte perdita ed il secondo su un nuovo massimo storico. È ancora troppo presto per dire se questo è solo una conseguenza passeggera della crisi ucraina o se il problema è più profondo e grave. È ancora prematuro parlare di ribasso del DAX (9350 punti) anche se i segnali tecnici si moltiplicano. L'indice ha chiuso sotto la media mobile a 50 giorni e sotto il supporto a 9400 punti, sul minimo giornaliero e settimanale. È ora 446 punti (-4.56%) sotto il massimo annuale di gennaio. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha ripetuto venerdì il segnale di vendita già fornito lunedì. Supporti a medio termine sono tra i 9000 (minimo di dicembre 2013) ad 9160 punti (neckline di una possibile testa e spalle ribassista). Il DAX ha terminato il 2013 a 9552 punti - la performance 2014 è quindi del -2.11% - non è proprio il risultato che ci si aspetta quando si parla di rialzo.

La debolezza del DAX non è però ancora decisiva. Già all'inizio del mese di luglio del 2013 c'era stato qualcosa di simile (DAX -1.93%, Eurostoxx50 -0.25%, S&P500 +1.59%). La settimana seguente il DAX aveva risposto con un +5.21% riportando il bilancio in equilibrio. L'impressione generale è però che lentamente [la liquidità sta abbandonando i mercati azionari ed affluisce unicamente ancora su un paio di borse in una situazione particolare](#) (come il FTSE MIB italiano) e in America. I famosi BRIC (Brasile, Russia, India, Cina) restano in un bear market. La borsa brasiliana ha perso settimana scorsa il -1.08% - questo prosegue la serie negativa con la performance a 4 settimane a -1.35% e a 52 settimane a -18.72%. Anche i dati riguardanti la Cina non sono migliori (Shanghai B: 1S +1.40%, 4S -5.99%, 52S -15.47%). Il concetto di liquidità che defluisce è sbagliato ma serve a spiegare dove prevale l'offerta rispetto alla domanda. In effetti ogni volta che un'azione viene venduta c'è qualcuno che la compra. Di conseguenza non c'è liquidità che affluisce o defluisce sul mercato - questa è una bella espressione usata dai commentatori per spiegare prezzi in aumento o in diminuzione. Diciamo piuttosto che ora gli investitori favoriscono ancora investimenti in America piuttosto che sui mercati emergenti legati ai prezzi delle materie prime. Qui tocchiamo un punto dolente ed un'ulteriore ragione di preoccupazione. [Il prezzo del rame \(3.08\) è da inizio anno in discesa](#) e settimana scorsa ha subito una drammatica accelerazione al ribasso. Se il supporto a 3.00 non regge il rame rischia un crollo con un dimezzamento del prezzo e un ritorno ai valori di fine 2009. Il rame viene considerato IL METALLO industriale che rispecchia l'andamento dell'economia mondiale e specialmente di quella cinese. Il calo del prezzo suggerisce una congiuntura debole o una recessione in avvicinamento - non un buon messaggio per mercati azionari che restano ipercomperati e sopravvalutati.

Venerdì però l'S&P500 (+0.05% a 1878.04 punti) ha chiuso su un nuovo massimo dopo aver toccato un nuovo massimo storico a 1883.57 punti. È impossibile che inizi un ribasso generalizzato delle borse senza l'America. Per il momento quindi il tempo rimane sul bello stabile e i problemi del DAX e dell'Eurostoxx50 sembrano solo essere dei temporali regionali senza gravi conseguenze. C'è però una domanda che ha bisogno una risposta. L'Europa seguirà l'America al rialzo o sarà l'America a seguire l'Europa verso il basso? - una divergenza come osservato questa settimana non

può infatti durare a lungo. La nostra scommessa é che si sta realizzando un'importante inversione di tendenza in concomitanza con il punto tornante del 6-13 marzo. Decisiva sarà la prossima settimana.

Venerdì le borse europee sono pesantemente cadute. Non sappiamo se questa é una conseguenza della crisi Ucraina, se i dati delle 14.30 sul mercato del lavoro americano hanno avuto un influsso e se semplicemente le borse stanno cadendo dopo aver raggiunto dei massimi. Osservando la giornata di venerdì notiamo che il DAX era già in calo la mattina. Le borse europee erano però rimaste stabili fino nel primo pomeriggio. Alla pubblicazione dei dati americani le borse si sono impennate toccando il massimo giornaliero. Poi si sono affossate insieme all'America. I dati hanno quindi avuto un influsso - l'impressione é però che hanno fatto pendere il piatto della bilancia in favore dei venditori in mercati che erano già indeboliti e propensi al ribasso. I minimi giornalieri sono stati toccati verso le 17.30 insieme al minimo dell'S&P500 americano. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3095 punti. Alle 22.00 valeva 3013 punti. Anche il DAX ha avuto una simile reazione - ha chiuso alle 17.30 a 9350 punti e per le 22.00 ha recuperato fino ai 9390 punti.

Riassumendo settimana scorsa le borse europee hanno scricchiolato fornendo qua e là dei segnali di vendita. Abbiamo nel DAX tedesco un potenziale grande ed importante mercato azionario in grado di trascinare tutte le borse verso il basso. La borsa americana é però solidissima e non dà segni di cedimento. Il rialzo non é entusiasmante ma regolare ed intatto. La generale inversione di tendenza in concomitanza con la finestra temporale del 6-13 marzo non si sta (ancora) realizzando - il tempo restante é poco.

Vediamo ora cosa é ancora successo d'importante venerdì, in quale situazione tecnica si trovano le borse e cosa potrebbe succedere settimana prossima.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.71% a 3095 punti
DAX	-3.52% a 9350 punti
SMI	-1.14% a 8378 punti
FTSE MIB	+1.19% a 20634 punti
S&P500	+1.00% a 1878.04 punti
Nasdaq100	+0.20% a 3703 punti

Parlato dell'Europa (potete leggere a questo riguardo anche i commenti di venerdì sera) guardiamo ora cosa é successo in America.

L'S&P500 ha aperto sul massimo di giovedì a 1882 punti. Inizialmente é salito sul nuovo massimo storico a 1883.57 punti. Poi é caduto in due ondate sul minimo a 1870.56 punti. Ha aspettato sui 1872 punti che le borse europee chiudessero e poi é ripartito verso l'alto. Fino alla chiusura a 1878.04 punti (+0.05%) é oscillato in laterale in questo range abbastanza limitato di 14 punti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2661 su 3673, NH/NL a 1059 su 207 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa marginalmente a 14.11 punti (-0.10). Per definizione la tendenza resta rialzista con il 74.4% dei titoli sopra la SMA a 100 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 71.27.

Il Nasdaq100 potrebbe seguire il DAX. Venerdì l'indice tecnologico ha perso il -0.47% e la performance settimanale (+0.20%) non é entusiasmante - l'indice mostra debolezza relativa. Siamo però parlando di dettagli - il Nasdaq100 é solo un 1% dal massimo annuale, non ha rotto nessun supporto e graficamente non mostra nessun segnale d'inversione di tendenza. Le divergenze negative sono però in netto aumento e questo deve provocare almeno una correzione. Vedremo se questo basterà a destabilizzare il mercato.

Nell'immediato la crisi in Ucraina costituisce una spada di Damocle. Gli sviluppi sono incerti e nessuno é in grado di dire se può scoppiare un conflitto in grado di destabilizzare i mercati

finanziari. Noi non crediamo che scoppierà una guerra e siamo convinti che prevarrà la logica - nessuno è interessato ad uno scontro armato. Potrebbe però esserci un'escalazione e livello politico ed economico. Se europei ed americani decidono delle sanzioni economiche e la Russia risponde con uno stop delle forniture di gas potrebbe svilupparsi una spirale negativa con reciproche ritorsioni dalle conseguenze incalcolabili. Già oggi le oscillazioni sui cambi e la caduta della borsa russa si spiegano con il conflitto in Crimea. Non solo però - le conseguenze spaziano dal rafforzamento del Franco Svizzero fino all'esplosione dei prezzi delle abitazioni a Londra, classico rifugio degli oligarchi russi e ucraini.

A corto termine dobbiamo navigare a vista. Importante nei prossimi giorni sarà riuscire a riconoscere le fugaci conseguenze della crisi ucraina, dai più importanti movimenti legati ai fondamentali e ad una possibile inversione di tendenza. Concretamente cercheremo di capire se crolli come quelli di lunedì sono causati solo da un paio di traders che perdono i nervi o da investitori istituzionali che si stanno congedando dai mercati azionari. Per questo vi rimandiamo all'aggiornamento di lunedì mattina.

L'ipotesi del massimo definitivo tra il 6 ed il 13 di marzo è ancora valida malgrado il nuovo massimo storico dell'S&P500 a 1883 punti, 20 punti sopra l'obiettivo teorico a 1863 punti.

Commento del 7 marzo

Aspettare ed osservare

La seduta di ieri è stata simile a quella di mercoledì. Le borse sono oscillate in laterale in range limitati. L'unica differenza è che a fine giornata sono risultate delle moderate plusvalenze. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.22% a 3143 punti mentre l'S&P500 si è issato a 1877.03 punti (+0.17%). Entrambi gli indici hanno chiuso decisamente sotto il massimo giornaliero con volumi di titoli trattati moderati. Il lento ma costante rialzo non subisce battute d'arresto (escluso l'incidente di lunedì prontamente corretto martedì) e per il momento non mostra importanti debolezze strutturali. Da un giorno all'altro non ci sono sostanziali cambiamenti della situazione. Notiamo delle rotazioni nella leadership ma non sappiamo ancora se questo è un effetto duraturo ed in grado di provocare un'inversione di tendenza. Concretamente DAX (+0.01% a 9542 punti) e Nasdaq100 (-0.17% a 3721 punti) da alcuni giorni mostrano segni di stanchezza e debolezza relativa. Il DAX dà l'impressione di voler ruotare verso il basso dopo aver raggiunto un massimo discendente a 9600 punti. Per ora non c'è però nessun segnale di vendita e l'indice è solo 250 punti dal massimo annuale. L'indice aveva però chiuso il 2013 a 9552 punti. Di conseguenza si può parlare di rialzo ma la realtà è che da inizio anno la borsa tedesca oscilla in laterale e la performance 2014 è leggermente negativa.

Ieri le borse europee hanno aperto al rialzo grazie agli impulsi positivi provenienti dall'Asia e dai futures. Il massimo giornaliero è stato raggiunto nella prima ora di contrattazioni. Per il resto della giornata gli indici sono scivolati verso il basso e hanno reagito unicamente agli stimoli provenienti da Wall Street. A fine giornata sono rimaste delle modeste plusvalenze provocate dai titoli bancari (SX7E +0.66% a 156.08 punti). La BCE ha lasciato i tassi d'interesse di riferimento e la politica monetaria invariati. Questo ha provocato un rialzo dei tassi d'interesse di mercato e degli spreads - probabilmente una reazione di chi aveva speculato su un'ulteriore allentamento nella politica monetaria. Mario Draghi ha lasciato intendere di non voler e poter impedire una rivalutazione dell'EUR - influenzare i cambi non fa parte delle priorità della BCE. Come risultato il cambio EUR/USD ha superato gli 1.38 e si trova stamattina a 1.3860. C'è resistenza intermedia a 1.3890 - probabilmente però l'EUR deve salire ora a 1.40.

La seduta a Wall Street non ci ha detto nulla di nuovo. L'S&P500 ha aperto in gap up a 1778 punti.

Inizialmente è salito su un nuovo massimo storico a 1781.94 punti. Sono poi mancati ulteriori compratori e l'indice ha cominciato ad ondeggiare in laterale. Per le 20.00 è sceso sul livello di chiusura del giorno precedente (1874 punti). Sul finale ha però nuovamente recuperato e chiuso con un risicato guadagno del +0.17% a 1877.03 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3634 su 2751, NH/NL a 1174 su 117 e volume relativo a 0.9. I volumi erano particolarmente bassi sul Dow Jones Industrial dove normalmente agiscono gli investitori istituzionali stranieri. La volatilità VIX è salita a 14.21 punti (+0.32). Spesso questo è un segno che si prepara una correzione. La variazione è però modesta e quindi il segnale non è sicuro. In generale vediamo poco potere d'acquisto e escludiamo l'accelerazione al rialzo. Manca però pressione di vendita e non vediamo settori veramente deboli in grado di provocare un veloce e radicale cambiamento di tendenza.

Stamattina la situazione non cambia. Le borse asiatiche sono in positivo. Il Nikkei guadagna il +0.92% mentre le borse in Cina sono di poco in attivo. Il future sull'S&P500 è a 1879 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3147 punti e quindi le borse europee apriranno in positivo ma nel range di ieri. Mentre in Ucraina la situazione si fa sempre più ingarbugliata, gli investitori preferiscono tornare a concentrarsi sui dati economici. Oggi l'attenzione degli investitori è focalizzata sul mercato del lavoro americano. Il rapporto riguardante il mese di febbraio verrà reso noto alle 14.30. Difficile che oggi cambi qualcosa. Di conseguenza pensiamo stasera di ritrovare le borse sui livelli d'apertura. Questo significa un modesto guadagno giornaliero e Eurostoxx50 sui 3150 punti.

Considerano i pericoli esistenti, il rialzo delle borse è sicuramente eccessivo e troppo esteso. Anche se non ci fosse ora un'importante cambiamento di tendenza, è molto probabile che le borse prenderanno la prima scusa per correggere. Ci possono ancora essere un paio di sedute di limitati guadagni (come ieri). Tenetevi però pronti ad un'improvvisa caduta (come quella di lunedì).

Commento del 6 marzo

S&P500 dai 666 ai 1873 punti - in 5 anni un lungo cammino

Il 6 marzo 2009, al culmine della crisi, l'S&P500 ha toccato un minimo pluriennale a 666 punti. Questo ha sancito la fine di un bear market iniziato ad ottobre del 2007 dal massimo a 1576 punti. 5 anni più tardi ritroviamo l'S&P500 su un nuovo massimo storico - ha chiuso ieri sera a 1873.81 punti. È sul medio e lungo termine ipercomperato, è sopravvalutato con investitori troppo ottimisti e orientati al rialzo. Le operazioni fatte a credito ([Margin Debt](#)) sono su un nuovo massimo storico, mentre il campo dei ribassisti è ormai ridotto ad uno sparuto gruppo di irriducibili ([Investor's Intelligence Survey Percent Bear](#)). Oggi è la prima possibile data per un massimo definitivo ed un'inversione di tendenza. Non aspettatevi che questa scadenza venga rispettata con precisione. Questo ciclo di lungo periodo è indicativo - teniamo però gli occhi aperti poiché le premesse sono ideali.

Dopo il crollo di lunedì ed il rally di martedì ieri è tornata la calma e non è successo nulla di importante. I due maggiori indici, Eurostoxx50 (-0.01% a 3136 punti) e S&P500 (-0.01% a 1873.81 punti) non si sono mossi. In Europa sono ancora scesi gli spreads sui titoli di Stato. Questo fattore, unito alla decisione dell'UE di concedere crediti all'Ucraina per 11 Mia di USD, ha sostenuto i titoli bancari (SX7E +1.35% a 155.05 punti) e di conseguenza le borse mediterranee. Il FTSE MIB ha fatto un balzo del +1.38% a 20757 punti. Abbandona così i 20500 punti e conferma quella forza relativa che ha già mostrato nelle scorse settimane. È probabile che questo effetto rimanga anche nel futuro. Il FTSE MIB non può però muoversi in controtendenza.

La seduta in America è stata di una noia assoluta. L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 1772 punti

e per tutta la giornata é oscillato senza senso tra i 1771 ed i 1776 punti. Questo range di soli 5 punti lascia una piccola star sul grafico che non ha nessun significato particolare. Pausa o equilibrio - la continuazione può essere in qualsiasi direzione - preferibilmente quella del trend dominante. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3034 su 3279, NH/NL a 958 su 114 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 13.89 punti (-0.21). La società simbolo di questo rialzo basato su liquidità, manipolazioni ed emozioni, Facebook, é balzato del +4.03% su un nuovo massimo storico. Il rialzo é intatto ed al momento non vediamo segnali di inversione di tendenza. Non dappertutto regna però la calma. Sui mercati emergenti ci sono parecchi segnali di debolezza e borse in forte discesa. Date per esempio un'occhiata al Brasile ed al suo indice [Bovespa](#) !

La crisi in Ucraina non é risolta e le tensioni tra Russia ed alleati Occidentali sono palpabili. La nostra opinione resta invariata rispetto all'analisi del fine settimana. Il rialzo sulle borse europee ed americane é intatto. Ciclicamente e tecnicamente esistono le premesse per un massimo importante ed un'inversione di tendenza. Vediamo cosa succede...

Stamattina non c'è nulla di nuovo. Le borse asiatiche sono in positivo. Il Nikkei sale del +1.59%. Il future sull'S&P500 guadagna ancora 2 punti a 1874 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3147 punti (+11 punti) - questo corrisponde al massimo di ieri. Guarda caso nell'analisi di ieri sera abbiamo scritto: *"L'Eurostoxx50 marcia sul posto e il rialzo potrebbe concludersi con un massimo sui 3150 punti nei prossimi giorni."* Oggi é nuovamente la giornata in cui si riuniscono le Banche Centrali di Europa e Gran Bretagna per decidere la politica monetaria. Se non ci saranno novità dal fronte ucraino, gli investitori si concentreranno su questi due appuntamenti (13.00 BoE, 13.45 BCE e 14.30 conferenza stampa di Mario Draghi). Oggi ci aspettiamo una seduta moderatamente positiva che deve concludersi sui livelli attuali indicati dai futures.

Commento del 5 marzo

Si torna sul sentiero originale

Per le borse la crisi ucraina é durata solo un giorno. Al crollo di lunedì é seguito il rally di ieri. Putin ha dichiarato di non voler scatenare una guerra in Ucraina e che i 16'000 soldati che occupano la Crimea sono lì unicamente a difendere i cittadini russi contro gli usurpatori che hanno preso il controllo del Parlamento ucraino. Europei ed americani, che in ogni caso non sanno cosa fare per fermare i russi, si accontentano di questa spiegazione e scelgono la via diplomatica - una maniera elegante per dire che non hanno l'intenzione di energicamente opporsi a questa operazione. Agli investitori importa solo che le armi tacciano, il gas naturale continui a fluire verso l'Europa e qualcuno paghi i debiti dell'Ucraina con le banche europee. Stati Uniti, UE e FMI si sono detti pronti ad aiutare finanziariamente l'Ucraina e quindi ancora una volta saranno i contribuenti a pagare e le banche ad incassare. Insomma - per i mercati finanziari tutto bene.

Le borse europee hanno aperto al rialzo ed hanno chiuso sul massimo giornaliero con guadagni che coprono gran parte delle perdite di lunedì. L'Eurostoxx50 aveva perso lunedì il -3.02% - ieri é risalito del +2.70% a 3136 punti - rispetto alla chiusura di venerdì a 3149 punti mancano solo 13 punti. Lo stesso vale per il DAX tedesco (+2.46% a 9589 punti) e l'SMI svizzero (+1.98% a 8445 punti). Il FTSE MIB ha fatto ancora meglio con un balzo del +3.62% a 20475 punti - l'indice torna a ridosso dei 20500 punti e una trentina di punti sopra la chiusura di venerdì. I segnali di vendita apparsi sugli indicatori lunedì sono stati annullati e si può quindi parlare di falsa rottura al ribasso. Non tutti i sintomi della crisi sono spariti. I Bonds hanno corretto solo minima parte dei guadagni dei precedenti giorni. Inoltre ieri i volumi di titoli trattati sono stati modesti suggerendo la possibilità di un rimbalzo tecnico. Graficamente però le borse sono tornate alla situazione di venerdì. Il calo di lunedì può essere considerato un'incidente di percorso. Ora riprende il sentiero originale che dovrebbe sfociare su un massimo definitivo tra i 6 ed il 13 di marzo. Vediamo ora cosa

ne dice l'America di questa valutazione.

La risposta dell'America è stata ancora più convincente. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 1876.23 punti ed ha chiuso a 1873.91 punti con un guadagno del +1.53%. Gli investitori sono convinti che la crisi ucraina non tange interessi americani e che non esiste la possibilità che l'economia mondiale subisca delle conseguenze negative. Non siamo sicuri che questa sia una giusta valutazione ma questo non importa. Il nuovo massimo storico è indiscutibile. L'S&P500 ha aperto in gap up a 1865 punti ed è regolarmente salito per tutta la giornata. Ha fatto alcune lunghe pause ma nessun ritracciamento. Il nuovo massimo storico a 1876.23 punti è stato raggiunto poco prima della chiusura. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5246 su 1174, NH/NL a 1634 (buono) su 103 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 14.10 punti (-1.90).

La finestra temporale del 5-13 marzo è vicina e l'S&P500 è su un massimo. Siamo alla ricerca di segnali di debolezza e a dire il vero ne vediamo ben pochi. I volumi sono modesti e non confermano. Normalmente su un massimo la volatilità aumenta - non sappiamo però se i forti movimenti degli ultimi due giorni possono essere messi in relazione con la possibile formazione di un massimo. Parecchi indicatori di medio termine non confermano i nuovi massimi degli indici - una mancata conferma non significa però che si prepara un'inversione di tendenza. I prezzi sono il fattore dominante e questi mostrano una chiara tendenza. L'S&P500 non dovrebbe allontanarsi troppo dall'obiettivo teorico a 1863 punti.

Stamattina torna la calma. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei sale del +1.2% mentre Shanghai torna già a scendere dopo dati congiunturali negativi. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1869 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3127 punti - aprirà quindi in calo di una decina di punti. Al panico di lunedì e all'euforia di ieri dovrebbe ora seguire un'oggettiva analisi della situazione. La crisi ucraina non è risolta.

Commento del 4 marzo

Le armi tacciono, la diplomazia è al lavoro, le borse si stabilizzano e recuperano

Ieri la crisi tra Ucraina e Russia con l'invasione di quest'ultima della Crimea ha provocato un crollo delle borse europee. Questi sono eventi impossibili da prevedere in anticipo e con precisione da parte dell'analisi tecnica. Sapevamo che esistevano le premesse per una caduta ed il rialzo di Bund e CHF ci avevano allarmato con anticipo - gli investitori mostravano chiari segnali di nervosismo e stavano cercando la sicurezza. Perdite superiori al 3% in una seduta sono però un evento raro ed ora bisogna domandarsi cosa succederà nei prossimi giorni e come questa caduta può influenzare il nostro scenario di un massimo tra il 6 ed il 13 di marzo.

Le borse europee hanno aperto deboli ed in gap down. Durante la giornata ci sono stati alcuni tentativi di reazione ed un paio di rimbalzi tecnici. La sera però le borse europee hanno chiuso con pesanti perdite, sui minimi giornalieri e con volumi di titoli trattati in forte aumento. Gli indicatori di corto e medio termine forniscono segnali di vendita. Con una costellazione di questo genere normalmente c'è una continuazione verso il basso. Il calo è stato però provocato da un singolo evento e da una situazione di crisi politica - il movimento delle borse a corto termine dipende quindi dagli sviluppi su questo fronte.

Per la cronaca l'Eurostoxx50 ha chiuso in calo dal -3.02% a 3054 punti. Sugli altri indici che seguiamo le perdite sono state comparabili (DAX -3.44% a 9358 punti, FTSE MIB -3.34% a 19759 punti e SMI -2.29% a 8281 punti). Nei commenti di ieri sera abbiamo favorito lo scenario di una correzione minore seguita da un'ultimo tentativo di rialzo - il comportamento della borsa americana sembra confermare questa variante.

Nel commento tecnico del mattino avevamo scritto che decisivo per la tendenza a medio termine è il supporto a 1820 punti di S&P500. Sul corto termine c'è anche un supporto intermedio a 1840

punti che corrisponde al minimo più volte testato settimana scorsa. Nel [commento pomeridiano sull'S&P500](#) avevamo previsto che il supporto intermedio avrebbe retto. In effetti l'S&P500 ha chiuso a 1845.73 punti (-0.74%). Vediamo nel dettaglio come è andata.

L'S&P500 ha aperto in calo di soli 9 punti a 1850 punti. Nelle prime ore sono prevalse le vendite e l'indice è sceso in maniera irregolare fino ad un minimo a 1834.44 punti verso le 17.15. Poi è iniziato il recupero. L'S&P500 è risalito fin verso le 21.00 a 1848 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni c'è ancora stata una fase di debolezza con un calo fino a 1840 punti ed un rimbalzo sul finale per la chiusura a 1845.73 punti. Le vendite sono state moderate, diffuse e distribuite in maniera regolare su tutto il listino - il Nasdaq100 ha perso il -0.75% a 3668 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2148 su 4230, NH/NL a 432 su 288 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita di 2 punti a 16.00 punti. La borsa americana ha così avuto una moderata e contenuta reazione negativa agli sviluppi della crisi ucraina. Gli indici hanno chiuso sopra i minimi di settimana scorsa dando l'impressione di non lasciarsi impressionare dagli avvenimenti e voler rispettare lo scenario di base che prevede un massimo nella prima decade di marzo.

È ovvio e comprensibile che ieri le borse europee hanno reagito in maniera più marcata e violenta - le economie europee sono più coinvolte nell'area e vedono da più vicino la minaccia. Senza un'escalazione sul terreno in Crimea il calo di ieri può però essere considerato solo un'incidente di percorso.

In ogni caso è troppo presto per un giudizio definitivo. Lasciamo passare alcuni giorni e vediamo come si sviluppa la situazione. Per il momento non vediamo però ragioni per l'inizio di un sostenibile ribasso ed evitiamo posizioni speculative short. Il nostro punto di riferimento principale rimane il supporto a 1820 punti di S&P500.

Stamattina osserviamo già una prima reazione positiva. Le borse asiatiche sono miste con il Nikkei in guadagno del +0.47%. Il future sull'S&P500 è rimasto tutta la notte sui 1845 punti. Verso le 07.00 è però balzato verso l'alto ed è ora a 1856 punti con un guadagno di 13 punti. La reazione dell'Eurostoxx50 è finora meno marcata - vale ora 3090 punti e recupera solo un terzo delle perdite di ieri. Ricordiamoci che le borse rispecchiano l'economia. La crisi in Ucraina è grave ma tocca unicamente l'economia della regione e forse le forniture di gas naturale in parti dell'Europa. Le conseguenze a livello di economia globale sono invece trascurabili. Oggi sembra profilarsi un rimbalzo. Vedremo se si tratta solo di un rimbalzo tecnico o se i mercati finanziari sono già pronti a buttarsi alle spalle la crisi della Crimea. Fino a quando le armi tacciono noi restiamo ottimisti.

Aggiornamento del 3 marzo

Nervosismo ma nessun panico

La guerra dei nervi in Crimea continua. I russi hanno occupato con 6000 soldati i punti chiave della provincia. Ora la diplomazia è al lavoro per trovare una soluzione al conflitto. Ucraini, UE e Stati Uniti si appellano al diritto internazionale e pretendono che gli invasori russi abbandonino il territorio. In Crimea, provincia ucraina con il 58% di popolazione russa, la situazione non è così chiara come pretendono gli alleati occidentali. Questa è una penisola di 26'000 km² (poco di più della Lombardia che copre 23'800 km²) con 2.4 Mio di abitanti. È passata sotto il controllo dell'Ucraina solo nel 1954 come regalo del primo ministro dell'allora UDSSR Nikita Krushov al suo Paese d'origine. Il governo della Crimea ha chiesto protezione a Putin contro gli usurpatori che hanno preso il controllo a Kiev - dal loro punto di vista il ragionamento non è sbagliato anche perché il nuovo governo ucraino non è stato eletto democraticamente dalla popolazione ma è il risultato di uno spostamento di forze all'interno del Parlamento. Spesso bisogna leggere la storia prima di passare a conclusioni affrettate. Speriamo ora che i contendenti si siedano al tavolo delle trattative. Fino a quando le armi tacciono qualsiasi soluzione è possibile.

Il conflitto in Crimea invita gli investitori alla prudenza visto che un'ulteriore escalation è

possibile. Stamattina le conseguenze sono evidenti. Le borse asiatiche sono deboli con il Nikkei giapponese in calo del -1.27%. Solo Shanghai guadagna terreno grazie a dati economici cinesi incoraggianti. Il future sull'S&P500 perde 17 punti a 1840 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3091 punti - la perdita iniziale sarà quindi intorno al -2%. Importante é ora osservare cosa succede durante la giornata. Noi pensiamo che dopo la debole apertura ci deve essere una stabilizzazione ed una pausa fino a stasera - gli investitori aspetteranno gli sviluppi della situazione in Ucraina prima di prendere ulteriori decisioni. Se invece le vendite continuano, le perdite aumentano e stasera le borse europee chiudono sui minimi e con minusvalenze superiori al 3%, il trend rialzista potrebbe essere in serio pericolo. Decisivo per noi é il supporto a 1820 punti sull'S&P500.

Commento del 1-2 marzo

La crisi in Crimea può provocare un'inversione di tendenza

La situazione in Crimea é confusa. I media parlano di invasione russa in questo territorio che giuridicamente appartiene all'Ucraina. Per fortuna finora non c'è stata nessun confronto armata - la tensione é però alta. Noi siamo convinti che non ci sarà nessuno scontro sul terreno tra Russia e Occidente - la soluzione sarà nel tempo trovata a livello diplomatico. Tutte le parti coinvolte hanno interesse ad evitare lo scontro. I rapporti col gigante russo saranno però notevolmente danneggiati e la collaborazione e fiducia che hanno contraddistinto le relazioni negli ultimi anni verranno sostituiti da gelo diplomatico, diffidenza e sospetti. Specialmente a livello energetico l'Europa dovrà diversificare maggiormente le sue fonti d'approvvigionamento e trovare alternative.

Dopo questa introduzione Il titolo del commento odierno necessita di una spiegazione. Poiché non crediamo che ci sarà una guerra in Crimea, come é possibile che questa crisi possa provocare in borsa un'inversione di tendenza? Semplicemente perché i mercati sono maturi per questo sviluppo ed hanno bisogno una scusa per interrompere il lungo rialzo. Facciamo un breve riassunto.

1. Da un **punto di vista ciclico** prevediamo da mesi un massimo tra il 6 ed il 13 di marzo. Alla prima data mancano 4 sedute di borsa. L'obiettivo teorico del rialzo a partire dal minimo di marzo 2009 a 666 punti di S&P500 é a 1863 punti. Venerdì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 1867.92 punti ed ha chiuso a 1859.45 punti (+0.28%).

2. **Le borse sono sopravvalutate con investitori troppo ottimisti ed esposti al rialzo.** A questo capitolo abbiamo dedicato nel passato numerose analisi. Sapete che la borsa americana é già nettamente troppo cara secondo il calcolo del professor Shiller ([Shiller P/E](#)), premio Nobel per l'economia. Inoltre noi siamo convinti che i margini di guadagno delle imprese americane hanno raggiunto dei massimi dai quali non possono che diminuire. Questo significa che le [stime attuali di guadagno](#) per le società dell'S&P500, oltre che confermare la sopravvalutazione dell'indice, sono probabilmente troppo ottimistiche. L'eccessiva speculazione al rialzo, oltre che da numerosi dati sul sentiment, é confermata dal [margin debt](#) (posizioni azionarie comperate a debito) che é salito su un nuovo massimo storico. Attendiamo con estremo interesse la pubblicazione da parte del NYSE dei dati per fine febbraio - dovrebbero apparire lunedì a questo [link](#).

3. **Il rialzo** nelle ultime due settimane **si é ingolfato** e ha avuto un netto rallentamento. In prossimità dei massimi annuali gli indici azionari esitano e piuttosto che accelerare al rialzo hanno tendenza a fermarsi o essere respinti verso il basso. Il DAX tedesco e Eurostoxx50 sono ancora sotto i massimi di gennaio con una performance annuale solo marginalmente positiva. L'SMI svizzero mostra un'interessante doppio massimo che potrebbe preparare un'inversione di tendenza. Il FTSE MIB, raggiunti a metà febbraio i 20'500 punti, non é più riuscito a fare progressi. L'S&P500 americano ha toccato venerdì un nuovo massimo storico. La performance 2014 é però solo del +0.6%! L'indice ha terminato il 2013 a 1848 punti e venerdì ha chiuso a 1859 punti - non é che abbia fatto molta strada. A livello di performance abbiamo ancora un appunto. S&P500 e DJ Industrial, insieme a numerosi altri indici americani, stanno toccando nuovi massimi storici. Questo non é il caso per il tecnologico

Nasdaq che si trova ancora il -14.7% (!) sotto il picco dell'anno 2000. Questo per dire che quando una bolla speculativa scoppia, il successivo crollo provoca sostanziali danni. Il Nasdaq mostra che malgrado bull market ed l'euforia che circonda il comparto tecnologico non sono bastati 14 anni per recuperare tutte le perdite.

4. **Strutturalmente il rialzo ha seri problemi.** Tra i settori con debolezza relativa appaiono i finanziari, l'energia ed i consumi di base. Attualmente i soldi scorrono in direzione della sicurezza con una buona performance relativa delle società di pubblica utilità e dei farmaceutici. Questo significa che gli investitori giocano ora sulla difensiva ed evitano settori di crescita. Questo sviluppo é confermato dal calo dei tassi d'interesse. Normalmente un sano rialzo basata sulla crescita economica dovrebbe essere accompagnato da un calo degli US Treasury Bonds e del Bund - ora é esattamente il contrario con il Bund che settimana scorsa ha toccato un nuovo massimo storico a 143.33 ed ha chiuso venerdì a 144.58 (-0.33%).

5. Gli ultimi massimi degli indici azionari non sono stati confermati dagli indicatori di medio termine dove appaiono numerose **divergenze negative**.

Riassumendo appaiono segnali ed esistono le premesse per un maggiore cambiamento di tendenza. La crisi in Crimea potrebbe servire da catalizzatore. Nelle prossime una a due settimane questi segnali dovrebbero intensificarsi. La tendenza dominante a corto e medio termine é ancora rialzista. Non c'è ancora ragione per opporsi a questa tendenza poiché non ci sono ancora segnali tecnici di vendita. Un guidatore accorto ridurrebbe però ora la velocità, scalerebbe di una marcia e sposterebbe il piede dall'acceleratore al freno.

Vediamo ora cosa é successo venerdì, analizziamo ancora alcuni dettagli tecnici e prevediamo cosa dovrebbe succedere all'inizio di settimana prossima.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.56% a 3149 punti
DAX	+0.36% a 9692 punti
SMI	+0.52% a 8475 punti
FTSE MIB	+0.25% a 20442 punti
S&P500	+1.26% a 1859.45 punti
Nasdaq100	+0.91% a 3696 punti

Per tutta la settimana le borse europee sono scese la mattina ed hanno recuperato nel pomeriggio grazie ad impulsi positivi provenienti dagli Stati Uniti. Anche venerdì la giornata ha seguito questo sviluppo. L'unica differenza é che a fine giornata sono risultato plusvalenze anche consistenti (DAX +1.08% a 9632 punti) che hanno permesso alle borse di concludere la settimana in guadagno. Le borse europee restano però sotto i massimi di metà gennaio e sono completamente dipendenti dagli Stati Uniti con una certa inclinazione a sottoperformare. È impossibile però che l'Europa cada senza L'America. Di conseguenza é meglio non sprecare troppa energia ed impegno ad analizzare gli indici europei e ci concentriamo in questa fase sull'America.

L'S&P500 ha aperto invariato a 1855 punti. È subito partito al rialzo ed ha raggiunto i 1865 punti. Qui ha fatto una pausa ed ha atteso la chiusura dei mercati europei. In seguito c'è stata un'ulteriore spinta verso l'alto che é culminata verso le 19.45 in un nuovo massimo storico a 1867.92 punti. A questo punto sono arrivate le vendite e dopo un'ora e mezza l'S&P500 si é ritrovato 20 punti più in basso (1847.67 punti). Un forte rimbalzo nell'ultima ora di contrattazioni ha fissato la chiusura a 1859.45 punti (+0.28%). Il future sullo slancio é risalito fino ai 1860 punti. Il Nasdaq100 ha chiuso in perdita (-0.10% a 3696 punti) dopo una caduta di 58 punti dal massimo (reversal). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3444 su 2886, NH/NL a 1179 (pochi) su 166 (anche pochi - manca pressione di vendita) e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX é rimasta ferma a 14.00 punti (-0.04). Per definizione la tendenza di base é al rialzo con il 70.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 68.93.

È difficile valutare la caduta di venerdì dal massimo. Gli indici hanno chiuso lontani dai massimi ma hanno anche mostrato una buona reazione sui minimi. Sembra evidente che la crisi in Crimea disturba e preoccupa gli investitori. D'altra parte il moderato rialzo è intatto. Escludiamo un'accelerazione al rialzo ma è possibile che settimana prossima ci sia una ripetizione della settimana appena trascorsa. Senza vedere come si presentano i mercati lunedì mattina è difficile fare una previsione fondata. Vi rimandiamo all'aggiornamento di domani mattina.

I rialzi di US Treasury Bonds, Bund e oro (1324 USD/oncia) sono intatti. Come spiegato più volte nel corso della settimana questo è un segnale di pericolo e mostra che gli investitori cercano sicurezza. Non sembra che gli investitori scommettano su una sostenibile crescita economica e stanno giocando piuttosto sulla difensiva. Questo non è un messaggio costruttivo per le borse. Un'ultima osservazione. L'analisi dei COT mostra che i Commercial hanno ricominciato ad aumentare massicciamente gli hedging sulle posizioni. Questo significa che per lo meno non si aspettano un grande potenziale di rialzo e si assicurano verso il basso.

Commento del 28 febbraio

Borse stabili - vaghi segnali di pericolo provengono dal cambio EUR/CHF e dal Bund

Ieri le borse hanno avuto una normale oscillazione all'interno del movimento laterale che dovrebbe sfociare nel previsto massimo nella prima decade di marzo. L'instabilità in Ucraina e le tensioni con la Russia a causa della Crimea hanno provocato la mattina delle vendite che hanno fatto scendere gli indici azionari europei più dell'1%. Un minimo è stato raggiunto verso le 12.00 e poi gli indici hanno recuperato con decisione chiudendo ben lontani dal minimo giornaliero. I minimi di settimana scorsa sono stati eguagliati o solo marginalmente superati - di conseguenza nessun supporto è stato rotto e questa ondata di vendite non ha provocato nessun danno tecnico significativo. L'Eurostoxx50 dai 3148 punti di mercoledì è sceso fino ai 3105 punti. Ha poi recuperato buona parte di queste perdite chiudendo a 3135 punti con un moderato calo del -0.42%. L'indice delle banche SX7E (+0.08%) è addirittura riuscito a tornare in positivo.

Il recupero del pomeriggio è stato causato come al solito dai segnali di stabilità provenienti da New York. Nel pomeriggio i futures americani si sono rafforzati e alle 15.30 l'S&P500 ha aperto quasi in pari a 1844 punti. C'è stato un calo iniziale e per il terzo giorno consecutivo si è andati a testare i 1840 punti. Dopo un minimo a 1841 punti l'indice è ripartito verso l'alto e per le 17.30, orario di chiusura in Europa, era ritornato a 1850 punti. Qui ha fatto la solita pausa di un paio d'ore. In seguito c'è stata un'ulteriore spinta di rialzo che è sfociata nel massimo giornaliero a 1854 punti. Dopo un ritracciamento questo livello è stato mantenuto in chiusura (1854.29 punti +0.49%). Questa è storicamente la miglior chiusura giornaliera dell'S&P500 e compensa ampiamente le minusvalenze osservate in Europa. Anche il Nasdaq100 ha chiuso su un nuovo massimo a 3699 punti (+0.63%) dopo aver toccato un nuovo massimo annuale a 3704 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4241 su 2064, NH/NL a 790 su 148 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 14.04 punti (-0.31).

Ieri sera l'S&P500 ha chiuso vicino al massimo giornaliero. L'intonazione di fondo della settimana è oscillata tra la stabilità ed il leggero rialzo. È probabile che oggi, ultimo giorno della settimana, non ci siano cambiamenti. Escludiamo un'accelerazione al rialzo ma una seduta moderatamente positiva è probabile.

Vaghi segnali di pericolo provengono dai cambi e dalle obbligazioni di Stato. Il cambio EUR/CHF è sceso a 1.2174 ed avvicina di molto la barriera fissata dalla Banca Nazionale Svizzera a 1.20. La forza del Franco Svizzero è in generale un segnale di pericolo con investitori che comprano una moneta senza reddito ma che offre sicurezza e stabilità. Un altro segnale di questo tipo proviene dal Bund tedesco. Il future ha chiuso ieri sera su un massimo pluriennale (forse storico!) a 145.16. L'obbligazione decennale della Germania rende ora l'1.56%. Non capiamo le ragioni del rialzo di

Bund e CHF - è però evidente che qualcuno intravede problemi all'orizzonte e si sta comperando un'assicurazione. Non crediamo che l'Ucraina possa essere un fattore di instabilità per i mercati finanziari. È piuttosto la situazione economica cinese a preoccupare. Per rilanciare le esportazioni il governo sta svalutando lo Yuan scatenando una guerra sotterranea con il Giappone. Nel sistema para finanziario cinese ci sono miliardi di crediti inesigibili e la bolla sembra sul punto di scoppiare.

Stamattina in ogni caso prevale ancora la stabilità. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.55%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1853 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3140 punti. Prevediamo la solita seduta senza sostanziali variazioni. Probabilmente nel pomeriggio l'S&P500 andrà a testare il massimo storico a 1858 punti e questo permetterà alle borse europee di chiudere marginalmente in guadagno.

Commento del 27 febbraio

Instabile equilibrio

Russia, UE e Stati Uniti litigano sull'Ucraina, la Cina in difficoltà svaluta lo Yuan, la Lira Turca è in caduta libera, Venezuela ed Argentina sono sull'orlo del fallimento - molte sarebbero le valide ragioni per avere dei mercati finanziari volatili. Invece da giorni le borse europee ed americane sono bloccate e marciano sul posto. Ieri sera avevamo pochi argomenti per commentare il -0.29% dell'Eurostoxx50 che ha sancito il ritorno dell'indice europeo ai livelli di venerdì sera. Stamattina vediamo che l'S&P500 ha terminato la seduta ieri sera a 1845.16 punti - questo corrisponde ad un guadagno di +0.04 punti o del +0.00%. Siamo senza parole. Per questa settimana avevamo previsto un movimento laterale ed una performance vicina allo 0%. Lunedì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 1858.71 punti e molti commentatori parlavano già di decisiva accelerazione al rialzo. Non avevano fatto i conti con l'analisi strutturale che non lascia spazio a molti dubbi. Non c'è abbastanza potere d'acquisto e partecipazione per salire decisamente più in alto dei valori attuali. D'altra parte non vediamo settori deboli ed in grado di provocare una forte correzione. Al momento non appare nessun cambiamento in questa situazione di stallo.

Anche ieri le borse europee, senza idee, si sono limitate a seguire i futures e la borsa americana. L'S&P500 ha avuto un calo verso le 16.00 e gli europei hanno seguito, il successivo recupero è stato tardivo e non ha permesso agli indici azionari europei di recuperare la perdita. Questa è la ragione delle modeste minusvalenze finali. L'Eurostoxx50 ha perso il -0.29% a 3148 punti, il DAX è sceso del -0.39% a 9661 punti mentre il FTSE MIB (20398 punti) ha lasciato il -0.37% sul terreno. L'eccezione è costituita dall'SMI svizzero (8533 punti +0.31%) che da giorni sovraperforma grazie alla forza del comparto farmaceutico. In genere la forza relativa dei settori difensivi non è una buona notizia per un rialzo.

L'S&P500 si è mosso esattamente nel range del giorno precedente andando a testare minimo (1840 punti) e massimo (1853 punti) giornalieri. Questo è un chiaro segno che i traders sono all'opera ed una conferma che gli investitori invece stanno a guardare. L'S&P500 ha aperto a 1848 punti, è oscillato più a meno casualmente tra i 1840 ed i 1853 punti con deboli tentativi di rottura e si è poi rassegnato a chiudere in pari a 1845.16 punti. Il Nasdaq100 (-0.07% a 3676 punti) si è accodato. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3726 su 2603, NH/NL a 861 su 155 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita a 14.35 punti (+0.68) - questa può essere una reazione al movimento errato del giorno precedente o il segnale che i traders sono pronti ad una correzione minore sull'S&P500. Noi abbiamo soprattutto l'impressione che queste oscillazioni sono casuali visto che l'S&P500 non ha l'intenzione di andare da nessuna parte.

In generale i tassi d'interesse su USD e EUR sono in calo. Non sappiamo quali conseguenze questo potrebbe avere sulle borse. Difficile dire se il rialzo dei Bonds è dovuto a preoccupazioni economiche (crescita inferiore alle attese, deflazione) o ad una ricerca di sicurezza. Molte altre monete vengono vendute e vengono comperati EUR e USD che devono essere investiti. Comperare

US Treasury Bonds e Bund tedeschi é però un'evidente ricerca di sicurezza visto che i redditi netti sono praticamente zero.

Ci lamentiamo che non sta succedendo nulla di importante ma in fondo dovremmo essere contenti. Questo corrisponde alle nostre previsioni. Ci aspettiamo un massimo tra il 6 ed il 13 di marzo sui 1863 punti di S&P500 e per ora i mercati veleggiavano tranquilli e sicuri in questa direzione.

Stamattina non vediamo niente di nuovo. Le borse asiatiche sono in positivo con solo il Nikkei giapponese (-0.32%) a muoversi in controtendenza. Il future sull'S&P500 guadagna 4 punti a 1846 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3147 punti e dovrebbe quindi aprire invariato. Stamattina tra le 10.00 e le 11.00 verranno pubblicati numerosi dati sulla fiducia di imprenditori e consumatori in Europa. Alle 14.30 seguirà il dato americano riguardante gli ordini di beni durevoli a gennaio. Con borse letargiche é probabile che non ci siano sostanziali reazioni delle borse. Anche oggi ci aspettiamo una noiosa oscillazione in laterale e la performance giornaliera sarà legata al caso e dovrebbe trovarsi tra il -0.5% ed il +0.5%.

Commento del 26 febbraio

Un'altra giornata di pausa - a breve la situazione non dovrebbe cambiare

Ieri é stata un'altra di quelle giornate da archiviare senza grandi commenti.

Le borse europee sono rimaste ferme tutta la mattina sui livelli d'apertura. Abbiamo controllato il corretto funzionamento dei nostri terminali poiché di tanto in tanto non si muoveva assolutamente niente. Solo nel pomeriggio, con il ritorno sul mercato degli investitori americani, si é visto un pò di movimento. I dati sul mercato immobiliare USA delle 14.30 erano negativi e le borse hanno avuto un breve e moderato calo. L'Eurostoxx50, rimasto la mattina sui 3145 punti, é sceso una decina di punti e ha toccato un minimo a 3134 punti. All'apertura di Wall Street le borse si sono però risollevate e l'Eurostoxx50 ha recuperato e chiuso a 3157 punti (+0.01%) vicino al massimo giornaliero. L'indice delle banche (SX7E +0.21% a 154.85 punti) non fornisce impulsi particolari. L'unica informazione avuta da questa giornata é che le borse europee sono rimaste indifferenti al nuovo massimo storico dell'S&P500 americano di lunedì e non hanno intenzione di cambiare il ritmo del rialzo. Continuano nell'immediato a marciare sul posto e molto probabilmente termineranno la settimana senza sostanziali variazioni.

L'S&P500 ha aperto in calo. Dagli iniziali 1848 punti é sceso nella prima mezz'ora di contrattazioni sul minimo a 1840.15 punti. Poi come d'abitudine sono tornati i compratori e l'indice é risalito per la chiusura delle borse europee sul massimo a 1853 punti. Fissato il range giornaliero nel range del giorno precedente, l'S&P500 si é poi limitato a muoversi in un canale di una decina di punti. È ridisceso a 1842 punti ed é risalito in chiusura a 1845.12 punti (-0.13%). Il Nasdaq100 (-0.18% a 3679 punti) si é mosso in parallelo malgrado l'euforia che continua a circondare alcuni sui titoli di moda (Tesla +13.94%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2555 su 3778, NH/NL a 672 su 177 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é stranamente scesa a 13.67 (-0.56%) - questo suggerisce che i traders si aspettano ancora una spinta verso l'alto. Sull'S&P500 notiamo però una combinazione di Money Flow Index su un massimo e Rate of Change (ROC) in calo - questo normalmente significa che l'S&P500 può nei prossimi giorni muoversi in laterale o correggere. Difficilmente può accelerare al rialzo sopra il massimo annuale a 1858 punti.

Un breve inciso di analisi fondamentale. Le stime sui guadagni delle imprese americane sono in ristagno. Questo significa che per i quattro trimestri del 2104 le stime di guadagno (earnings) mostrano risultati uguali e stabili su tutto l'anno. Senza crescita l'S&P500 può salire unicamente grazie ad un pericoloso ed ingiustificato aumento dei P/E non sostenuto da una diminuzione dei tassi d'interesse già su minimi storici. Il mercato é in una situazione di forte speculazione. Senza il sostegno dei fondamentali é sensibile ed esposto ad eventuali urti esterni ed inattesi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.54% mentre Shanghai torna finalmente in positivo. Il future sull'S&P500 guadagna 5 punti a 1852 punti. Se la nostra analisi a corto termine sull'S&P500 è corretta, non pensiamo che questo sia la spinta iniziale per una giornata di netto rialzo. L'Eurostoxx50 vale ora 3158 punti - è quindi invariato rispetto alla chiusura di ieri. Oggi non sono previsti dati economici rilevanti. Alle 10.30 sono attesi i dati sul PIL della Gran Bretagna - questi normalmente non influenzano le borse del vecchio Continente.

Il prezzo dell'oro (1344 USD/oncia) continua a salire malgrado l'impercomperto. Questo è un segnale di forza. Crediamo che il collasso del mercato delle Bitcoins possa aver dato un sostegno supplementare all'oro. Chi è in cerca di alternative alle monete cartacee non ha più molte possibilità.

Commento del 25 febbraio

Nessuna accelerazione al rialzo ma piuttosto ulteriore consolidamento

Ieri i maggiori indici azionari americani hanno toccato dei nuovi massimi storici. L'S&P500 è salito fino ai 1858.71 punti ed ha chiuso a 1847.61 punti con un guadagno del +0.62%. Notiamo immediatamente che il precedente massimo a 1850 punti è stato superato durante la giornata ma l'indice non è riuscito a restare in chiusura sopra questa barriera. L'obiettivo teorico a 1863 punti è stato avvicinato.

Noi prevedevamo una settimana tranquilla e quindi il balzo di ieri a Wall Street è stata una parziale sorpresa. Sapevamo che i 1850 punti erano vicini ed un tentativo di rottura era possibile e nella natura del mercato. Il timing ci ha però sorpreso ed un nuovo massimo storico è un segnale di forza. Il nostro obiettivo per la prima decade di marzo era a 1863 punti poiché pensiamo che gli indici stiano distribuendo formando un top. L'analisi tecnica prevede anche la variante di un'accelerazione finale di tipo esaustivo. Questo significherebbe che le borse non si avvicinano alla prima decade di marzo oscillando in laterale ma salgono senza correzione ed aumentando gradualmente il ritmo del rialzo. In questo caso i 1863 punti di S&P500 e gli altri obiettivi indicati nei vari commenti sarebbero decisamente troppo conservativi.

La giornata di ieri non ci però ha fatto cambiare idea e pensiamo che non ci sia dai livelli attuali potenziale di rialzo. Non vediamo nella struttura e partecipazione abbastanza potere d'acquisto per permettere un'ulteriore sostanziale salita. L'unico dubbio proviene dal comportamento del mercato che si rifiuta ora di correggere. Dal minimo di inizio febbraio il rialzo è costante e non c'è più nessun ritracciamento. Settimana scorsa i 1800 punti, obiettivo teorico di un possibile ritracciamento, non sono stati neanche lontanamente avvicinati. Questo è un comportamento esaustivo. Vediamo cosa succede nei prossimi giorni.

Nell'immediato crediamo che la chiusura a Wall Street lontana dai massimi giornalieri ed il ritorno dell'S&P500 sotto i 1850 punti significhi che la spinta è per ora terminata. Per il resto della settimana l'S&P500 dovrebbe ricominciare ad oscillare tra i 1825 ed i 1850 punti. Speriamo oggi di avere una conferma.

Facciamo un passo indietro. La seduta ieri in Europa non ci ha detto nulla di nuovo. Ha confermato il fatto che gli investitori europei non hanno idee e dipendono dagli Stati Uniti. Ancora una volta dopo l'apertura ci sono state delle vendite ma subito sono stati toccati i minimi giornalieri.

L'Eurostoxx50 è sceso a 3120 punti dopo la chiusura di venerdì a 3131 punti. Velocemente gli indici hanno recuperato e a metà mattina regnava nuovamente un noioso equilibrio che è durato fino nel pomeriggio. Solo con l'arrivo degli americani sui mercati c'è stato un'ulteriore miglioramento che si è trasformato in rialzo con l'inizio delle contrattazioni a New York. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3151 punti con un guadagno del +0.62%. La performance è positiva - considerando però che a quel punto l'S&P500 saliva di più dell'1%, la reazione delle borse europee è stata piuttosto tiepida e debole. Gli europei insomma hanno seguito senza grande convinzione e partecipazione e gli indici non hanno

toccato nuovi massimi annuali. Le azioni delle banche (SX7E +1.50% a 151.44 punti) hanno sovraperformato - crediamo che questo sia una conseguenza della caratteristica del movimento causato soprattutto da operazioni di traders sui futures. Il trend rimane rialzista - non crediamo però che esista molto spazio verso l'alto. Malgrado il buon inizio di settimana manteniamo la previsione di una performance nulla entro venerdì.

L'S&P500 ha aperto a 1840 - in guadagno di 4 punti. Senza una ragione precisa è partito al rialzo, ha esitato intorno ai 1850 punti ma poi ha continuato a salire toccando il massimo giornaliero e nuovo massimo storico a 1858.71 punti poco dopo le 18.00. Il grafico della giornata è poi quello di una parabola. Lentamente il mercato si è sgonfiato e l'indice ha poi decisamente perso sul finale e ha chiuso a 1847.61 punti (+0.62%). Sulla lista dei titoli con i maggiori guadagni e volumi appaiono i soliti nomi della tecnologia (Facebook +3.19%, Netflix +3.42%, Ebay +3.13%, LinkedIn +3.62%). Malgrado ciò il Nasdaq100 (+0.63%) si è mosso in linea con il mercato. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4267 su 2116, NH/NL a 1189 (valore in aumento ma visto il record degli indici ci aspettavamo un valore molto più alto) su 131 e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX è scesa a 14.23 punti (-0.45).

I nuovi massimi storici e annuali sono una conferma che il trend è al rialzo e non va combattuto. Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei segue con un +1.44% mentre i mercati cinesi sono ancora in calo. Il future sull'S&P500 è a 1844 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3144 punti - perde 6 punti rispetto a ieri e non sembra voler proseguire al rialzo verso il massimo annuale di gennaio a 3177 punti.

Oggi l'agenda economica offre un paio di appuntamenti d'interesse ma niente in grado di muovere i mercati. Ieri Wall Street è salita senza notizie ma con movimenti sullo Yen giapponese dovuti al carry trade. Il rialzo delle borse ha ragioni tecniche. Oggi dovrebbe tornare la calma e prevediamo una seduta con una leggera perdita.

In Italia il governo di Matteo Renzi ha ottenuto la fiducia del Senato. Il voto odierno alla Camera dei deputati è solo una formalità. Facciamo i migliori auguri a questa rinnovata compagine governativa. Prima di emettere qualsiasi giudizio è meglio lasciare lavorare questo governo che almeno parte con ottimismo, buoni propositi ed una giovane squadra. Vedremo quali saranno i risultati. La borsa ha accolto finora con indifferenza questo cambiamento - a livello economico non dovrebbero esserci novità di rilievo.

Aggiornamento del 24 febbraio

Siamo salvi - il G20 ha deciso che l'economia deve crescere il 2% in più nei prossimi 5 anni

La riunione del G20 a Sidney si è conclusa con una decisione che impressiona e convince tutti. L'economia mondiale deve crescere nei prossimi 5 anni del 2% in più. Con questa promessa di benessere i partecipanti si sono lasciati e rimandano al prossimo incontro il difficile compito di fissare le misure per raggiungere questo obiettivo. In poche parole i Paesi vogliono maggiore crescita economica e creazione di posti di lavoro ma non sanno come fare. I mercati stamattina reagiscono con un'assoluta indifferenza a questa ridicola dichiarazione finale.

Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese perde il -0.19% mentre la borsa cinese è ancora in netto calo. Il future sull'S&P500 è invariato a 1834 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3124 punti - perde 7 punti rispetto alla chiusura di venerdì.

Oggi l'agenda economica è scarna. Solo l'indice Ifo sulla fiducia delle aziende tedesche a febbraio, atteso alle 10.00, potrebbe dare impulsi al mercato.

Sembra che anche oggi gli indici azionari non vogliamo muoverci continuando l'andamento di settimana scorsa. Tecnicamente è possibile che in America riappaiano i venditori della seconda parte della seduta di venerdì. Bisogna attendere il pomeriggio per potere constatare l'esattezza di questa ipotesi.

Sono tornato a Zurigo dopo tre settimane di assenza. Oggi si tratta di riprendere il ritmo. Da domani riprendiamo con il trading e con le indicazioni su Twitter.

Commento del 22-23 febbraio

Non va da nessuna parte

La performance 2014 dell'S&P500 è del -0.66% - l'indice ha finito il 2013 a 1849.44 punti e ha chiuso venerdì sera a 1836.25 punti. Il massimo annuale è stato finora a 1850.84 punti il 15 gennaio. Si parla molto di rialzo ma in fondo le borse per saldo non si sono mosse. Anche l'Eurostoxx50 non ha combinato molto. Ha finito il 2013 a 3109 punti e ha terminato questa settimana a 3131 punti. Questo corrisponde ad una performance annuale del +0.70%.

L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo annuale a 3177 punti il 21 gennaio. C'è stata una correzione tra il 21 di gennaio ed inizio febbraio (per l'S&P500 americano questa è stata del -5.7%) che è stata seguita da un rally di circa due settimane che ha quasi compensato tutte le precedenti perdite. Dopo questo giù e su che ha avuto come risultato un movimento laterale di quasi due mesi, gli indicatori di medio e lungo termine sono topish. Mostrano che esiste poco spazio verso l'alto e abbastanza voglia di scendere. Strutturalmente però i mercati sono ancora robusti e non sembra che si stia preparando un consistente ribasso. Almeno non nell'immediato. Sapete che i nostri cicli prevedono un massimo tra il 6 marzo (5 anni dal minimo del 7 febbraio del 2009) ed il 13 marzo (90 giorni dal minimo del 13 dicembre 2013). Un obiettivo teorico di questo rialzo si trova a 1863 punti di S&P500. Questo obiettivo è realistico poiché al momento non vediamo potere d'acquisto e non sembra che le borse possano salire sostanzialmente più in alto dei valori attuali. Al 6 marzo, prima possibile data per un massimo, mancano 9 sedute. Al 14 marzo, seconda possibile data per un massimo, mancano 14 giorni. Per quel che riguarda la situazione tecnica generale del mercato in questo periodo potremmo anche avere una continuazione di quanto visto durante la settimana appena trascorsa. Praticamente un movimento in laterale andrebbe bene. Non possiamo però escludere oscillazioni più ampie.

Nell'immediato abbiamo assistito a parecchi tentativi da parte dell'S&P500 di riavvicinare il massimo annuale a 1850 punti. Per tutta la settimana questi tentativi sono falliti. Venerdì l'S&P500 ha nuovamente toccato un massimo a 1846.13 punti - poi è ricaduto di 10 punti e ha chiuso sul minimo giornaliero. Il massimo settimanale a 1847.50 punti è stato toccato mercoledì. Questa combinazione di massimo discendente e chiusura sul minimo suggerisce per settimana prossima una continuazione verso il basso. Una discesa fino ai 1800 punti ed una successiva risalita per la prima decade di marzo è una buona variante al movimento laterale. Nei prossimi 9-14 giorni è anche possibile un nuovo massimo storico marginale sopra i 1850 punti. In genere l'uomo tenta di superare i record e le barriere - se ci fosse un'occasione fornita da una ragione particolare (p.e un dato economico molto buono) un balzo di un 1% (sono 18 punti) è sempre possibile. Avrete notato però che le ipotesi si muovono in un range piuttosto ristretto tra i 1800 punti ed i 1863 punti. Visto che settimana scorsa, malgrado premesse favorevoli, i tentativi di correzione si sono fermati ai 1824 punti, non sembrano esserci abbastanza venditori per una discesa fin verso i 1770 punti.

È ancora difficile dire cosa potrebbe seguire al massimo previsto per marzo. Essendo un massimo è ovvio che debba poi esserci una fase negativa. Al momento però struttura e indicatori non permettono niente di più consistente che una correzione tra il 5% ed il 10% - nessun sostanziale ribasso. Questa valutazione potrebbe cambiare se nelle prossime settimane apparissero maggiori sintomi di distribuzione. Al momento manca forza d'acquisto e pochi sono i titoli che stanno spingendo verso l'alto le borse. Inoltre gli investitori istituzionali stanno a guardare. Dovrebbe nelle prossime settimane apparire una certa pressione di vendita con alcuni settori che entrano in un bear market. Per ora questa condizione, osservata prima di tutti i crash, manca assolutamente. Vediamo della debolezza relativa ma nessun segnale di cedimento strutturale.

Riassumendo la settimana prossima dovrebbe essere moderatamente negativa. Molto però dipende

da come si presentano i mercati lunedì mattina. Fino alla prima decade di marzo ci aspettiamo un movimento laterale. Tra il 6 ed il 13 di marzo ci deve essere un massimo ma questo non dovrebbe essere di molto sopra i livelli attuali. Questa previsione vale più o meno per tutti i mercati. In Europa solo il FTSE MIB, degli indici che analizziamo, ha toccato a febbraio un nuovo massimo annuale. Questo è stata la conseguenza di una sottovalutazione fondamentale del mercato e di un certo ottimismo riguardante lo sviluppo in campo politico. Renzi ha formato il governo e settimana prossima andrà alle Camere per il voto di fiducia. Qui vedremo di quale appoggio effettivamente gode e se ha delle probabilità di durare, governare ed implementare riforme. La borsa sembra in attesa e noi con loro. Se Renzi sorprendesse in bene, il FTSE MIB potrebbe per alcune settimane sovraperformare e raggiungere i 21000-21500 punti. Anche qui ne sapremo qualcosa di più lunedì sera.

Tecnicamente invece il Nasdaq100 americano, l'altro indice che a febbraio ha toccato un nuovo massimo annuale, sembra a fine corsa. Non sembra essere più in grado di sovraperformare l'S&P500 e trascinare i listini verso l'alto.

Vediamo ora come è terminata la settimana, analizziamo alcuni dettagli e vediamo se esistono su altri mercati ulteriori elementi di valutazione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.40% a 3131 punti
DAX	-0.06% a 9657 punti
SMI	+0.17% a 8431 punti
FTSE MIB	-0.22% a 20391 punti
S&P500	-0.13% a 1836.25 punti
Nasdaq100	-0.03% a 3662 punti

Venerdì in Europa abbiamo assistito al solito svolgimento determinato da New York. Le borse hanno aperto bene grazie alla buona chiusura la sera prima a Wall Street. Poi sono cadute con i minimi che sono stati raggiunti in genere nella prima ora di contrattazioni. In seguito hanno recuperato e la risalita si è accentuata con l'arrivo degli americani sul mercato. In chiusura gli indici si sono ritrovati sui livelli d'apertura e con un moderato guadagno. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3131 punti (+0.325) - alle 22.00 valeva 3124 punti.

L'S&P500 ha aperto invariato a 1840 punti. Un primo tentativo di rialzo è stato rintuzzato. Il secondo invece ha provocato un massimo a 1846.13 punti verso le 16.00. Poi l'indice è scivolato verso il basso ed in due ondate è caduto sul minimo a 1835.60 punti. Ha chiuso poco sopra a 1836.25 punti (-0.19%). Il Nasdaq100 (-0.25% a 3662 punti) si è mosso alla stessa maniera. Lunedì la borsa era chiusa. Il resto della settimana è stato un susseguirsi di sedute leggermente positive e negative che per saldo hanno fatto marciare la borsa sul posto. Venerdì la seduta al NYSE è stata di poco positiva con A/D a 3412 su 2909, NH/NL a 819 su 144 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è rimasta a 14.68 punti (-0.11). In questo momento i dati sul sentiment non dicono molto - anche le inchieste effettuate tra gli investitori mercoledì 19 ci mostrano equilibrio. I Portfolio Managers (NAAIM) sono per il 75.95% long equities. Gli investitori privati (AAII) sono 42.2% bullish, 35.0% neutri e 22.8% bearish - i valori storici comparativi sono rispettivamente 39%, 31% e 30%. La CBOE Equity put/call ratio è a 0.55 con la MM a 10 giorni a 0.60 - questi sono valori nella norma e non suggeriscono nessuna situazione estrema. La tendenza di borsa è per definizione ancora al rialzo con il 65.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 65.98.

L'immagine generale è quella di un rialzo ormai debole e stanco ma non ancora pronto per passare ad un fase di ribasso. Rimettiamo in gioco la definizione di "moderato o modesto rialzo" che già avevamo usato ad inizio mese.

Questa settimana anche a livello di cambi, tassi d'interesse e prezzi delle materie prime non è successo nulla di rilevante. Il cambio EUR/USD è salito fino agli 1.3775 - venerdì è tornato a 1.3735 e sul corto termine è bloccato tra gli 1.37 e gli 1.38. I tassi d'interesse sono stabili ed il

prezzo dell'oro (1324 USD/oncia) ha guadagnato solo una manciata di USD. Dopo una pausa per riassorbire l'ipercomperato il rialzo del prezzo dell'oro dovrebbe continuare in direzione dei 1400-1420 USD/oncia.

Gli sviluppi politici in Ucraina non sembrano impensierire i mercati finanziari. Non crediamo che Putin oserà opporsi ad uno sviluppo democratico e pro occidentale che sembra sostenuto dalla maggioranza della popolazione.

Commento del 21 febbraio

Si torna alla casella di partenza - se non riesce a scendere riproverà a salire

Ieri le borse europee hanno aperto in netto calo come conseguenza della seduta negativa la sera prima a New York. I minimi giornalieri sono però stati raggiunti poco dopo l'apertura e in mattinata c'è stato un recupero. Già a questo punto si notava che mancavano i venditori per far scendere gli indici più in basso. Abbiamo constatato dei minimi discendenti rispetto agli scorsi giorni (Eurostoxx50 a 3079, DAX a 9504) ma questo era troppo poco per parlare di correzione. In effetti si è poi ripetuto uno schema già avuto nelle precedenti tre giornate. Grazie a New York gli indici azionari europei hanno recuperato e, almeno per quel che riguarda il loro insieme, hanno chiuso nuovamente in pari. Ritroviamo l'Eurostoxx50 a 3121 punti (+0.03%). Il DAX (-0.43% a 9618 punti) e l'SMI svizzero (-0.33% a 8383 punti) non sono riusciti a recuperare l'intera perdita iniziale. Sui grafici appaiono però lunghe candele bianche che testimoniano la chiara reazione dei rialzisti. Le borse hanno avuto numerose occasioni per iniziare una correzione intermedia e non ne hanno approfittato. Restano all'interno di una gamba di rialzo che deve esaurirsi solo nella prima decade di marzo. Di conseguenza possono andare avanti a consolidare come hanno fatto questa settimana e poi riprendere gentilmente a salire. Se esiste spazio per una correzione questo è limitato.

È bastato un dato positivo riguardante le prospettive di crescita dell'economia americana (Manufacturing Purchasing Manager's Index) per far ripartire la borsa al rialzo. L'S&P500 ha aperto a 1830 punti e nella prima mezz'ora è sceso su un minimo a 1824.58 punti. Alla pubblicazione del dato sono riapparsi subito i compratori mentre i ribassisti sono battuti in ritirata. L'S&P500 è salito fino a fine giornata su un massimo a 1842.79 punti. Con un breve ritracciamento ha chiuso a 1839.78 punti (+0.60%). In questa maniera ha compensato la perdita di mercoledì e ribaltato la situazione. Da una chiusura sul minimo che apriva la strada verso il basso si è passati ad una chiusura sul massimo che offre nuovamente la possibilità ai rialzisti di testare il massimo annuale a 1850 punti. L'indice delle banche BKX (+0.37%) continua a non convincere e sottoperformare - ieri anche lui ha però concluso la giornata in guadagno. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D 4428 su 1876, NH/NL 589 su 220, volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è risalita a 14.79 punti (-0.71). Il mercato non ha corretto abbastanza per poter salire decisamente più in alto. Di conseguenza è possibile che l'S&P500 provi a testare il massimo annuale e storico a 1850 punti. Molto probabilmente verrà però respinto verso il basso. Questo significa che c'è bisogno maggiore consolidamento sui livelli attuali. L'S&P500 può tecnicamente muoversi liberamente tra i 1800 ed i 1850 punti. È probabile che nei prossimi giorni approfitti nuovamente di questa libertà facendo impazzire i traders e rendendo vane tutte le previsioni di rialzo o di ribasso.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo. Il Nikkei guadagna il +2.88%. Fa eccezione Shanghai con un calo del -1.17%. Il future sull'S&P500 è a 1841 punti (+5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3133 punti. Oggi non sono attesi dati economici importanti. Per tutta la settimana le borse non hanno combinato niente. Non crediamo che il venerdì sia la giornata giusta per un'accelerazione al rialzo. Dopo un buon inizio le borse dovrebbero sgonfiarsi. Possono finire la seduta nuovamente in pari o mantenere parte dei guadagni iniziali.

Commento del 20 febbraio

La correzione intermedia é cominciata

Ieri le borse europee hanno ripetuto la seduta di martedì. Sono scese la mattina e hanno toccato un minimo giornaliero verso le 13.00. L'Eurostoxx50 ha ritoccato gli stessi 3096 punti visti il giorno prima. Poi gli europei hanno preso esempio dall'America che come d'abitudine sembrava non voler cedere alla pressione dei venditori. Gli indici azionari europei sono risaliti nella seconda parte della giornata e hanno nuovamente chiuso praticamente invariati. L'Eurostoxx50 si é fermato a 3120 punti (+0.11%), il DAX ha finito in pari (+0.00% a 9660 punti) mentre il FTSE MIB (-0.20%) ha perso un qualche punto. La debolezza relativa del settore bancario (SX7E -0.32% a 152.50) sembrava voler aprire la strada a quanto sarebbe poi successo a Wall Street.

Non commentiamo ulteriormente gli avvenimenti in Europa. Questa seduta senza variazioni ha lasciato la situazione tecnica invariata e dopo tre sedute in pari c'è la scelta tra consolidamento e ripresa del rialzo o inizio di una correzione. Conoscete la nostra opinione che abbiamo ripetuto e spiegato nei commenti serali.

In America finalmente sono apparsi i venditori ma si é dovuto aspettare la chiusura dei mercati europei per vedere qualcosa di nuovo. L'S&P500 ha aperto in calo a 1836 punti. Nella prima ora e un quarto é però nuovamente salito ed ha toccato un massimo a 1847.50 punti. Questa é stata la classica trappola poiché arrivato qui tutti si aspettavano un attacco al massimo annuale a 1850 punti. Invece l'S&P500 ha invertito rotta e prima impercettibilmente e poi come una frana, ha cominciato a perdere terreno. Ad ondate irregolari é caduto fino ai 1827 punti ed ha chiuso a 1828.75 punti (-0.65%). La perdita giornaliera non é consistente ma significativa. L'indice chiude 20 punti sotto il massimo giornaliero e questo mini reversal e chiusura sul minimo sancisce puntualmente l'inizio dell'attesa correzione intermedia. A causare la caduta é stato il settore delle grandi banche americane (BKX -1.98%) - da giorni questo indice aveva un aspetto fragile senza però accusare sostanziali cedimenti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1791 su 4561, NH/NL a 732 su 168 e volume relativo a 1.0. Notate il basso numero di nuovi massimi - malgrado la salita dell'S&P500 fino ai 1847 punti i nuovi massimi a 30 giorni sono scesi rispetto a ieri (969) segno di una diminuita partecipazione. La volatilità VIX sale a 15.50 punti (+1.63) - i traders stanno facendo correttamente il loro lavoro e sono posizionati long VIX (e short S&P500). L'indice tecnologico Nasdaq100 ha fatto la sua parte (-0.72% a 3653 punti).

Se l'S&P500 vuole esaurire questo trend su un massimo definitivo a marzo, ora la correzione dovrebbe essere minore. Obiettivo quindi sui 1800 punti. Potrebbe scendere più in basso (1770 punti) e questo significa problemi consistenti all'orizzonte. È troppo presto per dirlo dopo un calo di soli 23 punti dal massimo storico.

La situazione che osserviamo stamattina sembra confermare la previsione di una correzione. Dalla Cina sono arrivati ulteriori dati congiunturali negativi e i problemi di liquidità e solvibilità del settore parabancario si moltiplicano. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -2.15%. Il future sull'S&P500 scende di altri 6 punti a 1819 punti. L'Eurostoxx50 accusa il colpo e vale ora 3088 punti. Speriamo che durante la giornata scende più in basso. Dopo tre giorni di pausa c'è bisogno di movimento ed i traders non dovrebbero sprecare l'occasione. Oggi l'agenda economica offre parecchi appuntamenti d'interesse distribuiti durante la giornata. Il più importante é il dato sull'inflazione in America a gennaio atteso alle 14.30.

Commento del 19 febbraio

Marcia sul posto

Ieri le borse europee hanno nuovamente terminato la giornata senza sostanziali variazioni. Ci sono state delle vendite il mattino stimulate anche da dati congiunturali poco incoraggianti (indici ZEW). Gli indici sono scivolati verso il basso fin verso mezzogiorno toccando minimi discendenti rispetto a quelli di lunedì. Le perdite sono però state contenute. L'Eurostoxx50, che lunedì aveva chiuso a 3119 punti, è sceso fino ai 3096 punti. Poi nel pomeriggio le borse sono risalite - da New York giungevano segnali di stabilità e gli europei si sono adattati. Per la chiusura serale gli indici sono nuovamente tornati in pari (Eurostoxx50 a 3117 punti -0.05%). La marcia sul posto di ieri non significa più mancanza di impulsi ma piuttosto equilibrio ed indecisione. Semplicemente mancano gli argomenti per salire più in alto - rialzisti e ribassisti si equivalgono. Considerando il momentum in calo è possibile che ora inizi l'attesa correzione intermedia.

Ieri ha riaperto l'America dopo il giorno di pausa dovuto al Washington Birthday. È stata una giornata senza spunti ma qualche informazione utile è trasparita. L'S&P500 non ha più avuto una seduta di rialzo con lunghe fasi nelle quali l'indice è solo regolarmente salito. Ieri c'è stata una decisa oscillazione iniziale a fissare il range giornaliero e poi le scosse sono lentamente diminuite trasformandosi in un movimento laterale quasi piatto. L'S&P500 ha aperto a 1840 punti, è salito a 1842 punti e poi è caduto sul minimo giornaliero a 1835 punti. Per le 17.30, orario di chiusura delle piazze europee, l'S&P500 è salito sul massimo giornaliero a 1842.87 punti. Questo massimo è solo 1 punto sopra il precedente massimo di questo rialzo a corto termine. Per il resto della seduta l'S&P500 si è limitato a muoversi in laterale in 4 punti. Ha chiuso praticamente invariato a 1840.76 punti (+0.12%). Come al solito la tecnologia ha fatto meglio (Nasdaq100 +0.42% a 3679 punti). Peggiori hanno invece fatto il DJ Industrial (-0.15%) ed il DJ Transportation (-1.03%) che hanno chiuso in negativo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4309 su 2073, NH/NL a 969 su 134 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 13.87 punti (+0.30) segno che forse i trades si stanno preparando ad un movimento in controtendenza.

Ieri l'S&P500 non ha fatto progressi e non è riuscito ad attaccare il massimo annuale a 1850 punti. A corto termine il mercato è "toppish". Non crediamo che esistano forza ed argomenti per salire sopra i 1850 punti senza una correzione intermedia più o meno consistente. Manteniamo la previsione di una discesa nei prossimi giorni in direzione dei 1800 punti o addirittura dei 1770 punti. Il minimo sarebbe una correzione di soli tra giorni con obiettivo a 1800 punti. Più probabile è però una correzione più lunga.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei, dopo il balzo di ieri, perde il -0.52%. Il future sull'S&P500 scende di 2 punti a 1835 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3113 punti. Oggi finalmente i ribassisti dovrebbero provare a combinare qualcosa. Spunti potrebbero venire da dati economici americani riguardanti il mercato immobiliare e dallo sviluppo dei prezzi alla produzione previsti alle 14.30. Anche il protocollo dell'ultima seduta della FED, che verrà reso noto alle 20.00, sarà tema di discussione.

Il cambio EUR/USD è a 1.3760. La forza dell'Euro è sorprendente. Con molti Paesi impegnati a manipolare per una ragione o per l'altra le proprie monete, è difficile capire quali forze prevalgono. Ieri un indebolimento dello Yen giapponese ha favorito l'Euro rispetto al Dollaro americano. Il cambio ha superato la resistenza a 1.37-1.3720 e si dirige verso i massimi annuali e gli 1.38, prossima resistenza. Un momentaneo rafforzamento dei prezzi delle materie prime sfavorisce l'USD.

Commento del 18 febbraio

Europei senza idee

Stamattina è una di quelle occasioni in cui è difficile scrivere qualcosa di interessante e sensato. Ieri non è successo praticamente nulla. Le borse europee hanno aperto in positivo ma nella prima ora

hanno perso i guadagni iniziali e sono tornate in pari. Per il resto della giornata si sono fermate in un range ristretto ed hanno chiuso senza sostanziali variazioni. Il -0.00% dell'Eurostoxx50 (3119 punti) é sintomatico per una seduta nella quale gli indici non si sono mossi. Gli americani erano in vacanza, non sono stati pubblicati dati economici importanti e gli investitori europei non hanno osato combinare nulla. Da borse a cambi fino a tassi d'interesse e metalli preziosi la giornata é stata da sbadiglio continuo. I traders sono rimasti senza lavoro e gli investitori accorti hanno preso una giornata di libero. Anche il FTSE MIB, nel mezzo di una incerta transizione politica, ha preferito marciare sul posto (+0.11% a 20459 punti). La seduta di ieri é semplicemente da dimenticare. I piccoli doji sui grafici non significano incertezza ed equilibrio ma mancanza di idee.

Le borse restano nell'immediato in una situazione di eccesso di rialzo. Il movimento degli ultimi dieci giorni é troppo esteso e avrebbe bisogno di un consolidamento sotto forma di una correzione intermedia. Questa fase sarebbe utile ma non é indispensabile. Il rialzo potrebbe anche continuare fino alla prima decade di marzo e rallentare unicamente quando ipercomperato (RSI giornaliera, distanze da medie mobili, Bollinger Bands) non imponessero una riduzione del momentum.

Idealmente una correzione intermedia potrebbe partire tra oggi e domani. Non crediamo che l'S&P500 possa salire di slancio sopra i 1850 punti. Questo lo decideranno però gli americani e quindi probabilmente fino ad oggi pomeriggio non vedremo niente di nuovo.

Stamattina la Bank of Japan ha comunicato nuove misure per stimolare il credito bancario. Come al solita la borsa reagisce con entusiasmo ed il Nikkei guadagna il +3.12%. La borsa di Shanghai é invece in calo. Il future sull'S&P500 é a 1839 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3128 punti. Anche oggi le borse europee apriranno con un guadagno nell'ordine del +0.3%. Tra i dati economici spicca stamattina alle 11.00 l'indice ZEW concernente le aspettative congiunturali in Germania a gennaio. Ci si aspetta un sensibile aumento a 64 punti.

Fino ad oggi pomeriggio pensiamo che le borse non dovrebbero muoversi e mantenere i guadagni iniziali. L'S&P500 é ora ad una decina di punti dal massimo storico e quindi potrebbe tentare un attacco a questa barriera prima di cominciare a correggere. Questo significa che le borse europee potrebbero chiudere sul massimo giornaliero e con guadagni vicini all'1%.

Aggiornamento del 17 febbraio

Tutto tranquillo

Stamattina ritroviamo i mercati finanziari come li avevamo lasciati venerdì. Le borse asiatiche hanno mantenuto l'impostazione rialzista e il Nikkei giapponese guadagna il +0.56%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1835 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare la giornata sui 3122 punti. I cambi sono stabili con EUR/USD a 1.3705. Il prezzo dell'oro prosegue la sua corsa ed é a 1326 USD/oncia). Vi ricordiamo che oggi in America é giornata di festa - le borse sono chiuse. Senza gli americani i mercati finanziari restano senza bussola e quindi solitamente non si muovono. Dopo la positiva apertura non dovrebbe più succedere molto e gli indici azionari europei termineranno la seduta con guadagni di alcuni punti. La ripresa delle "ostilità" é rinviata a domani.

Commento del 15-16 febbraio

Nuovi massimi annuali in vista

Settimana scorsa la correzione di gennaio-febbraio era appena terminata e avevamo osservato solo due giorni del giovane rialzo. Già sette giorni fa eravamo rimasti impressionati dalla forza di questo primo movimento. Eravamo ancora indecisi tra la nostra previsione di base di un moderato rialzo e la variante più ottimistica di un consistente rialzo con obiettivo di riferimento un nuovo massimo annuale e storico dell'S&P500 sopra i 1850 punti. Avevamo posto come premessa per una decisione

l'inizio di un ritracciamento o una correzione intermedia.

Settimana scorsa il rialzo é continuato - con un paio di piccole pause ma senza ritracciamenti o sedute decisamente negative. Dal minimo del 4-5 febbraio gli indici non sono saliti timidamente ma hanno mostrato un rally dinamico che ha cancellato la correzione in meno tempo di quanto ci saremmo aspettati. Meno in ogni caso di quello che richiederebbe una fase di modesto rialzo. Il momentum non é in calo ma in aumento e alcuni indici come il Nasdaq100 in America o il FTSE MIB in Europa hanno già raggiunto nuovi massimi annuali. A livello strutturale le debolezze apparse durante la correzione sono sparite. Il NYSE sale con un'espansione dei nuovi massimi poco convincente e senza l'accompagnamento di un'espansione dei volumi di titoli trattati. Il grafico mostra però un movimento convincente - solamente troppo esteso sul cortissimo termine. Il rialzo é intatto. Una correzione intermedia é necessaria per assorbire degli eccessi. In seguito però nuovi massimi sono probabili anche per S&P500 e Eurostoxx50. Notate il fondamentale cambiamento nella scelta del linguaggio. Quella che ancora una settimana fa era un'eventualità, diventa oggi un evento probabile. Il prossimo importante punto tornante é nella prima decade di marzo. Non sappiamo se questo segnerà un'importante cambiamento di tendenza e l'inizio di un ribasso. È una possibilità che ha bisogno nelle prossime settimane di essere accompagnata da distribuzione e indebolimento strutturale. Se il rialzo continua come negli ultimi dieci giorni é però poco probabile che nella prima decade di marzo inizi un'importante ribasso. In America abbiamo notato una sana rotazione tra settori. La tecnologia e il settore dei materiali hanno preso decisamente la leadership e dovrebbero mantenerla. I grafici di questi settori mostrano un rialzo intatto e che gode di buona salute. La debolezza relativa del settore bancario (BKX) é stata compensata.

Non siamo in grado di stimare degli obiettivi del rialzo. Sappiamo che non é finito e questa spinta non dovrebbe esaurirsi prima di marzo (date probabili tra il 6 e il 13 marzo) - mancano tre, quattro settimane. Già ad inizio dicembre 2013 avevamo scritto che un obiettivo teorico ideale si trova a 1863 punti di S&P500. Senza una correzione intermedia ci sono però troppe varianti da prendere in considerazione e definire un obiettivo diventa un esercizio rischioso legato al calcolo della probabilità.

L'S&P500 ha terminato la settimana a 1838 punti con un massimo venerdì a 1841 punti. È molto probabile che a ridosso dei 1850 punti e tra martedì e mercoledì (lunedì la borsa americana é chiusa) inizi una correzione intermedia. Un calo fino ai 1770 punti é ancora possibile - la variante con maggiore probabilità é però quella di un calo fino ai 1800 punti.

Vediamo ora cosa é successo venerdì, in quale situazione tecnica si trovano le borse e se abbiamo ulteriori elementi di valutazione provenienti da altri mercati finanziari.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.65% a 3115 punti
DAX	+3.88% a 9662 punti
SMI	+1.19% a 8417 punti
FTSE MIB	+2.37% a 20436 punti
S&P500	+2.32% a 1838.63 punti
Nasdaq100	+2.86% a 3664 punti

Venerdì le borse hanno ancora guadagnato terreno. Il rialzo mattutino delle borse europee é comprensibile. Hanno inizialmente goduto della buona chiusura la sera prima di Wall Street. Poi sono arrivate un paio di notizie costruttive. La crescita del PIL nell'ultimo trimestre (Germania +0.4%, Italia +0.1%) non é entusiasmante ed é lontana dalle stime ottimistiche di politici e responsabili delle istituzioni internazionali. Ma almeno c'è crescita. In Italia inoltre gli investitori sembrano apprezzare la caduta del governo Letta in favore di un esecutivo condotto da Renzi. La situazione politica é difficile e non é detto che si sviluppi per il meglio. Napolitano non ha ancora sciolto le riserve e dato un incarico di formare un governo a Renzi. Inoltre Berlusconi ha annunciato di voler passare all'opposizione - Renzi potrebbe non avere i numeri per un voto di fiducia al Senato. Dubbi a parte il FTSE MIB (+1.62% a 20436 punti) é salito su un nuovo massimo annuale. L'accelerazione di venerdì puzza di momentaneo esaurimento ma fino a quando l'indice resta sopra i

20000-20170 la tendenza è indiscutibilmente rialzista.

Tornando alla giornata di venerdì è invece incomprensibile che le borse abbiamo reagito positivamente anche al pessimo dato sulla produzione industriale americana. Questa a gennaio è scesa del -0.3% contro una previsione di crescita del +0.3%. Inoltre il grado di utilizzazione degli impianti è sceso al 78.5% contro un previsto 79.3%. L'S&P500 ha aperto alle 15.30 debole e dagli iniziali 1828 punti è caduto fino ai 1825.59 punti. Dopo una mezz'ora di vendite il rialzo è però ripreso come nulla fosse e le borse europee hanno seguito. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3115 punti (+0.57%), a ridosso del massimo giornaliero e settimanale. Le altre maggiori borse europee, con la citata eccezione italiana, si sono mosse in parallelo. L'S&P500 ha continuato a salire fino alle 21.00 e ha toccato un nuovo massimo di questo rialzo di corto termine a 1841.65 punti. Nell'ultima ora prese di beneficio hanno fissato la chiusura a 1838.63 punti (+0.48%). Per una volta il Nasdaq100 ha dato l'impressione di essere a corto di argomenti (+0.12% a 3664 punti). Ha chiuso malgrado ciò su un nuovo massimo annuale.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3906 su 2407, NH/NL a 698 su 133 e volume relativo a 0.95. Partecipazione e volumi sono subottimali ma abbiamo già vissuto spesso questa situazione negli scorsi mesi senza conseguenze negative per il trend. La volatilità VIX è scesa a 13.57 punti (-0.57) - i traders non sembrano prepararsi ad un ritracciamento. Per definizione la tendenza è al rialzo con il 64.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 63.38. Notiamo con interesse un significativo spostamento nelle posizioni rilevate dall'analisi dei COT (11.02). I Commercials hanno coperto buona parte dei short tra i 1750 ed i 1820 punti. Sono ora tornati neutri dando l'impressione di vedere equilibrio sui livelli attuali.

Riassumendo il rialzo è intatto e gode di buona salute. Questa gamba di rialzo non è conclusa ma ha urgentemente bisogno di una sana correzione intermedia. L'S&P500 potrebbe scendere settimana prossima dai 1800 punti (minimo) ai 1770 punti (massimo) per poi riprendere il rialzo. Il movimento dovrebbe concludersi tra il 6 ed il 13 marzo - nuovi massimi annuali sono probabili sulla maggior parte degli indici che analizziamo. Rientra in gioco l'obiettivo teorico a 1863 punti di S&P500.

Settimana scorsa è venuta a mancare una chiara correlazione tra tassi d'interesse e borse. L'US Treasury Bond ha perso di valore mentre il Bund è piuttosto oscillato in laterale. Sembra che questa spinta di rialzo sulle borse sia una reazione tecnica ad uno scampato pericolo e non un movimento giustificato da riflessioni sui fondamentali.

L'oro è in netto rialzo. Conclude la settimana a 1319 USD/oncia contro i 1267 USD/oncia di una settimana fa. Anche in EUR (963) il prezzo è sensibilmente aumentato. In mancanza di inflazione l'aumento del prezzo del metallo giallo è un segnale di un qualche problema sui mercati finanziari. Non sappiamo cosa sta spingendo l'oro al rialzo anche se il movimento era stato ampiamente anticipato dall'analisi tecnica. C'è in ogni caso qualcosa che non funziona a dovere e che incita gli investitori a cercare la protezione e la sicurezza del metallo giallo. Attenzione poiché questo problema dovrebbe presto affiorare e rischia di influenzare negativamente i mercati azionari. Lunedì la borsa americana è chiusa in occasione del Washington's Birthday. Di conseguenza la giornata in Europa dovrebbe scorrere tranquilla. L'Eurostoxx50 venerdì alle 22.00 valeva 3120 punti. Domani non prevediamo sorprese e quindi ci permettiamo di pubblicare il nostro abituale aggiornamento unicamente verso le 09.00.

Commento del 14 febbraio

Rialzo più solido del previsto - dopo il ritracciamento lo sviluppo è incerto

Ieri le borse europee avevano voglia di correggere. Hanno aperto in leggero calo e sono scivolte verso il basso fino alle 15.30, orario d'apertura di Wall Street. L'Eurostoxx50 ha iniziato la giornata a 3084 punti e nel primo pomeriggio ha toccato un minimo a 3063 punti. Gli americani però non erano d'accordo. L'S&P500 ha aperto sul minimo giornaliero a 1810 punti ed è tendenzialmente

salito per tutta la giornata toccando un nuovo massimo per questa gamba di rialzo a 1830 punti. Avevamo previsto questa eventualità nel commento sull'S&P500 ("*Non bisogna lasciarsi irritare da un'eventuale salita fino ai 1830 punti*") ma chiaramente questa non era la nostra variata favorita. Questa estensione non cambia la previsione di una correzione intermedia. L'S&P500 si trova però nuovamente ad una ventina di punti dal massimo storico mentre il Nasdaq100 lo ha già superato ieri. Bisognerà quindi porsi concretamente la domanda fino a dove possono ora salire gli indici. Visto che il rialzo dovrebbe in questa fase avere ancora due-tre settimane di vita, nuovi massimi annuali sono probabili anche per l'S&P500 e altri indici europei. Purtroppo senza osservare una correzione intermedia non possiamo fissare obiettivi realistici ma dobbiamo limitarci ad ipotesi più o meno plausibili. Preferiamo aspettare lo sviluppo della situazione.

Ieri le borse europee dalle 15.30 hanno seguito l'America e sono ripartite al rialzo. Hanno cancellato le perdite del massimo e sono tornate, chi più chi meno, in pari. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3098 punti (+0.12%) malgrado che le banche (SX7E -0.31% a 152.41 punti) siano rimaste indietro. Il DAX (+0.60% a 9596 punti) ha avuto invece dal minimo a 9479 punti uno strano rally fino ai 9600 punti. Sembra quasi che i derivati abbiano avuto effetto di risucchi provocando un eccesso. Il previsto ritracciamento o correzione intermedia è rimandato di uno o due giorni. Dovrebbero riprovarci già oggi.

L'S&P500 ha aperto in gap down a 1810 punti. Questa premessa tecnica negativa insieme a dati economici poco incoraggianti non è bastata ad imporre una seduta negativa. L'S&P500 dall'apertura ha cominciato a salire e verso le 20.00 ha toccato il massimo giornaliero a 1830 punti. Nelle ultime due ore nessuno ha più osato fare niente e l'indice ha chiuso a 1829.83 punti (+0.58%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4700 su 1618, NH/NL a 620 su 193 e volume relativo a 1.05. Anche oggi la partecipazione non convince con i nuovi massimi a 30 giorni che restano piuttosto bassi. La volatilità VIX è ancora marginalmente scesa a 14.14 punti (-0.16). L'indice tecnologico Nasdaq100 ha raggiunto un nuovo massimo annuale a 3659 punti (+0.89%). Abbiamo un settore importante e relativamente molto forte che rompe al rialzo - è probabile che il resto del mercato presto o tardi segua.

Restiamo dell'opinione che ora è necessaria una correzione intermedia. L'S&P500 ha un bandolo di supporti a cortissimo termine sopra i 1800 punti. Dovrebbe per lo meno scendere su questi 1800 punti - questo è un supporto psicologico dove si trova anche il centro delle Bollinger Bands. Spesso i traders giocano intorno a questo valore. Se scende sotto i 1800 punti tornerà a 1770 punti.

In Italia il governo Letta dovrebbe oggi cadere. Ieri sera il premier ha preannunciato la sua salita al Colle per dare le dimissioni. Inizia un periodo di instabilità politica che dovrebbe nuocere alla borsa ed ai tassi d'interesse. Vedremo oggi quale sarà la prima reazione.

Il prezzo dell'oro continua a salire e ha raggiunto i 1308 USD/oncia. Tecnicamente questo movimento è stato ampiamente preannunciato. Pensavamo però che avvenisse con borse in calo o per lo meno in movimento laterale. In mancanza di inflazione l'incremento del prezzo dell'oro può solo essere spiegato con problemi sui mercati finanziari. Non sappiamo ancora concretamente di cosa si tratta ma la scelta è ampia.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Prevalgono le plusvalenze mentre il Nikkei giapponese si affossa del -1.53%. Il future sull'S&P500 è a 1821 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 aprirà sui 3103 punti - deve recuperare la buona chiusura ieri sera delle borse americane. Oggi dovrebbe verificarsi un nuovo tentativo di correzione. Ieri la reazione pomeridiana ci ha sorpreso. Per oggi evitiamo previsioni. Oggi i dati economici più importanti verranno pubblicati alle 15.15 (produzione industriale in USA a gennaio).

Commento del 13 febbraio

Questa gamba di rialzo é finita - segue un ritracciamento o una correzione intermedia

Sullo slancio di martedì ieri le borse sono ancora salite. In Europa la spinta é durata fino in tarda mattinata. Poi le borse si sono bloccate. C'è stata ancora un'impennata verso le 16.00.

L'Eurostoxx50 ha raggiunto i 3109 punti. Poi gli indici si sono sgonfiati e hanno chiuso lontani dal massimo giornaliero. L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 3092 punti (+0.50%). Si é realizzata quella seduta con un moderato guadagno ma lontana dai massimi auspicata nel commento del mattino. Sui grafici appare generalmente un gap d'apertura con un doji o una piccola candela bianca. Questa indica momentaneo esaurimento. Questa gamba di rialzo é finita - non però il movimento di rialzo a corto termine che dovrebbe terminare nella prima decade di marzo. Ora deve seguire un ritracciamento o una correzione. Deve seguire i principi di Fibonacci che conoscete - ne abbiamo ancora accennato ieri sera nel commento sul DAX.

La seduta a Wall Street ha seguito lo stesso svolgimento di quella in Europa. L'S&P500 ha aperto in positivo a 1821 punti. Nella prima mezz'ora di contrattazioni é salito sul massimo a 1826.55 punti. Poi é sceso sul minimo a 1816 punti. Fissato il canale d'oscillazione giornaliero si é limitato a muoversi in laterale. Ha chiuso invariato a 1819.26 punti (-0.03%). la seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3388 a 2906, NH/NL a 522 su 173 e volume relativo a 0.9. Tutta questa gamba di rialzo si é sviluppata con volumi subottimali. Abbiamo il forte e giustificato dubbio che, malgrado il momentum, questa fase di rialzo non possa sfociare in sostanziali nuovi massimi annuali. La volatilità VIX é ancora scesa a 14.30 punti (-0.21) - avremmo preferito vedere già un aumento in preparazione della correzione ma non sembra che i traders la vedano come noi. A livello tecnico c'è poco da aggiungere. Dal minimo a 1738 punti di settimana scorsa al massimo di ieri a 1826 punti l'indice é salito di 88 punti. Troppo in troppo poco tempo. Gli indicatori che usiamo per il trading mostrano ipercomperato e che una correzione intermedia é necessaria. Il suo svolgimento ci indicherà quali sono le forze dei ribassisti e come si muoveranno S&P500 e soci nelle prossime tre settimane. Manteniamo l'ardita ipotesi, già lanciata nei giorni scorsi, di una ridiscesa fino ai 1770 punti.

Stamattina i mercati finanziari sembrano nuovamente mostrare le conseguenze negative del tapering della FED. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -1.79%. Il future sull'S&P500 é a 1808 punti (-8 punti). L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 3085 punti. Nelle notizie non vediamo niente di particolare che possa spaventare gli investitori. Di conseguenza pensiamo che la seduta odierna sarà negativa solo per ragioni tecniche - questo significa che le minusvalenze stasera saranno moderate. Dopo l'apertura in calo ci sarà ancora una reazione dei rialzisti. Seguiranno altre sporadiche vendite nel pomeriggio e poi probabilmente la calma. L'unico dato in grado di muovere i mercati sono le vendite al dettaglio negli Stati Uniti a gennaio. Sarà reso noto alle 14.30.

Commento del 12 febbraio

La maga Magò Janet Yellen farfuglia le solite promesse, mantiene la rotta e gli investitori sono entusiasti e comprano

Ieri la giornata é stata all'insegna della prima apparizione di Janet Yellen come nuovo responsabile della FED. La mattina le borse europee sono salite in attesa delle parole della Yellen. Il pomeriggio, alla pubblicazione del suo intervento e durante la successiva ora di domande e risposte davanti ad una commissione del Senato, ci si é resi conto che la Yellen non avrebbe riservato nessuna sorpresa e avrebbe continuato sulla linea del suo predecessore Bernanke. La pozione magica a base di ZIRP,

QE e tapering condito di belle parole é la stessa del suo predecessore.

Gli investitori hanno apprezzato la continuità ed hanno comperato, in tutti i Paesi e tutti i settori senza particolari eccezioni. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.47% a 3077 punti e per questa volta é stato superato dal DAX tedesco (+2.03% a 9478 punti). Il FTSE MIB (+1.04% a 18887 punti) ha seguito a distanza sostenuto soprattutto dai titoli bancari malgrado il mancato appoggio da parte di tassi d'interesse e spreads. Le borse europee hanno chiuso con sostanziali guadagni e sui massimi giornalieri. È evidente che per ora abbiamo a che fare con un dinamico rialzo e non con il moderato rialzo che ci aspettavamo noi. È molto improbabile però che il movimento possa continuare a questo ritmo.

La borsa americana ha reagito in maniera entusiastica al discorso della Yellen e questo ha anche provocato l'accelerazione finale in Europa. L'S&P500 ha aperto a 1800 punti ed é praticamente salito senza pause fino al massimo giornaliero a 1823.54 punti. Dopo le 21.00 c'è stato un ritracciamento e l'indice ha chiuso a 1819.75 punti con un guadagno del +1.11%. Il Nasdaq100 ha copiato il fratello maggiore con una plusvalenza del +1.10% a 3621 punti. Notiamo che il massimo giornaliero a 3628 punti si trova a pochi punti dal massimo annuale a 3634 punti di metà gennaio. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4758 su 1615, NH/NL a 542 su 180 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 14.51 punti (-0.75).

Gli indicatori si stanno ovviamente rafforzando e sul corto termine i segnali positivi si moltiplicano. Sul medio termine il quadro é invece ancora poco chiaro. È difficile capire ora come potrebbe continuare il rialzo e con quali obiettivi. Per saperlo ci sarebbe bisogno che i ribassisti mostrassero una reazione. Dal minimo di settimana scorsa ci sono praticamente state sei sedute positive senza ritracciamenti. Al posto del moderato rialzo ci potrebbe essere un zick-zack in laterale con la possibilità che i massimi annuali vengano rivisti e marginalmente superati. Considerando l'ampiezza di questa gamba di rialzo la prima reazione negativa e movimento in controtendenza dovrebbe svilupparsi tra i 1820 ed i 1830 punti di S&P500. Sembra strano e incredibile visto lo sviluppo di ieri ma noi continuiamo a vedere sul grafico la possibilità di una ridiscesa fino ai 1770 punti. È però improbabile che questo calo possa ancora concretizzarsi questa settimana. È invece praticamente certo che ci debba ancora essere una rilevante reazione dei ribassisti prima che gli indici possano testare i massimi annuali. Solo il relativamente e strutturalmente forte Nasdaq100 costituisce un'eccezione.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo. Non riprendono però l'entusiasmo di Europa ed America. Il Nikkei sale del +0.56%. Il future sull'S&P500 é a 1817 punti (+3 punti). In mancanza di notizie negative ritroviamo oggi l'intonazione di ieri. L'Eurostoxx50 vale ora 3087 punti - guadagna altri 10 punti e questo rispecchia il buon finale di seduta di ieri sera a Wall Street. Lo scollamento tra fondamentali economici in deterioramento e le borse continua. Aspettiamo il momento in cui si ricomincerà a parlare della situazione economica europea con forte disoccupazione e insostenibili debiti pubblici. Finora tutto sembra coperto dalle promesse di benessere propagato da politici e Banche Centrali.

Oggi le borse devono assorbire il rally di ieri. Probabilmente ci sarà una giornata di pausa e di riflessione. Dopo la buona apertura non succederà più molto. Stasera le borse europee chiuderanno in positivo ma lontane dai massimi giornalieri. Vedremo quando i ribassisti si sveglieranno. Oggi l'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse.

Commento dell'11 febbraio

Rialzo moderato o rialzo dinamico con nuovi massimi annuali

Dopo che la correzione é definitivamente terminata, questa settimana si trattava di capire se il successivo rialzo fino alla prima decade di marzo sarà moderato con massimi discendenti rispetto ai massimi annuali o se invece le borse saliranno più in alto.

La seduta di ieri non ci ha fornito una soluzione definitiva. L'Eurostoxx50 si è fermato a ridosso dei 3050 punti (massimo giornaliero a 3049.96 punti) ed è stato respinto verso il basso concludendo la giornata con una minusvalenza (-0.22% a 3031 punti). L'S&P500 si è invece fermato a ridosso dei 1800 punti (+0.15% a 1799.84 punti) con un guadagno giornaliero di 2 punti. Evidentemente gli indicatori stanno migliorando e ieri il MACD giornaliero sull'S&P500 ha fornito l'atteso segnale d'acquisto a corto termine. La pausa di ieri lascia aperta la possibilità che ora i mercati si fermino ed oscillino in laterale per alcune settimane. Questo è lo scenario da noi preferito anche se sappiamo che non è molto realistico. I traders hanno bisogno movimento per guadagnare e sicuramente ci saranno dati o avvenimenti in grado di scuotere le borse.

Ieri in Europa non è successo nulla di importante. Le borse hanno aperto sui massimi giornalieri, hanno avuto un calo iniziale e poi sono oscillate in laterale in un range ristretto terminando la giornata senza sostanziali variazioni. Una seduta di questo tipo all'interno di un rialzo è assolutamente normale specialmente se ci sono di mezzo resistenze intermedie.

Anche l'S&P500 ha avuto una seduta tranquilla muovendosi in una banda di soli 8 punti. L'indice ha aperto in calo a 1794 punti, è salito un paio di punti ed è poi caduto sul minimo a 1792 punti in concomitanza con la chiusura in Europa. Poi è lentamente risalito verso i 1800 punti. Nell'ultima ora ha ritracciato 3 punti per fine concludere la giornata con un balzo a 1799.84 punti (+0.15%). La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3584 su 2733, NH/NL a 349 su 350 e volume relativo a 0.95. Questo rialzo sembra avvenire senza sufficienti volumi e senza la partecipazione degli investitori istituzionali - questo è un elemento di debolezza. Forte rimane invece la tecnologia che è l'elemento trainante di questo movimento (Nasdaq100 +0.56% a 3582).

La volatilità VIX è rimasta ferma a 15.26 punti (-0.03). Ieri l'indice DJ Transportation ha perso il -0.98% - secondo la Dow Theory questa è una divergenza che dobbiamo seguire nei prossimi giorni. Può essere stata una seduta anomala o può essere un segnale che qualcosa non funziona.

Ieri sera l'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero e a ridosso della resistenza intermedia a 1800 punti. Il prossimo passo sarà un tentativo di rottura. All'inizio avrà sicuramente successo. Poi ci sarà un ritracciamento a testare i 1800 punti dall'alto e questa sarà la fase decisiva.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo. Il future sull'S&P500 sale di 4 punti a 1799 punti.

L'Eurostoxx50 vale ora 3046 punti - le borse europee inizieranno la seduta con una moderata plusvalenza ma ancora sotto i massimi di ieri. Oggi parla per la prima volta Janet Yellen, nella sua nuova funzione di capo della FED, davanti ad un comitato del Senato. Il testo del suo intervento verrà reso noto alle 14.30 mentre l'audizione inizierà alle 16.00. Probabilmente la Yellen confermerà la linea di continuità rispetto a Bernanke (ZIRP, QE) e questo dovrebbe assicurare gli investitori e sostenere i mercati.

Notiamo che il prezzo dell'oro (1285 USD/oncia) è in aumento. Questa non è solo una conseguenza dell'indebolimento dell'USD (1.3660) visto che sale anche il prezzo in EUR (940). Il 23 gennaio l'oro ha rotto il canale discendente valido da settembre dell'anno scorso fornendo un segnale d'acquisto con obiettivo a 1350-1400. Questo movimento al rialzo dell'oro è per ora inspiegabile ed è un campanello d'allarme per i mercati finanziari. Senza inflazione l'unica spiegazione è che ci sia un problema non ancora identificato che potrebbe mettere il rialzo delle borse a rischio.

Aggiornamento del 10 febbraio

La Svizzera approva l'iniziativa contro l'immigrazione di massa - come reagiranno EU e borsa ?

Durante il fine settimana il popolo svizzero ha approvato con una risicata maggioranza un'iniziativa dell'Unione Democratica di Centro, un partito governativo di centro destra, che ha lo scopo di limitare l'immigrazione in Svizzera. Il testo dell'iniziativa è contro il principio della libera circolazione delle persone in Europa e ha il potenziale per scatenare una violenta reazione. In molti Paesi europei c'è una crescente opposizione all'immigrazione illimitata da altri Paesi ed ora esiste un

precedente legislativo. L'UE attaccherà la Svizzera annullando i trattati bilaterali? Oppure altri Paesi come la Gran Bretagna tenteranno di seguire questo esempio? È questo un colpo che potrebbe incrinare uno dei pilastri e principi su cui si poggia l'UE? Gli investitori impauriti abbandoneranno la borsa svizzera e/o il Franco Svizzero?

Almeno stamattina non sembrano esserci conseguenze negative a livello di mercati finanziari. CHF e future sull'SMI svizzero sono praticamente invariati. Le borse asiatiche sono poco mosse. Solo il Nikkei guadagna il +1.77%. Il future sull'S&P500 è a 1791 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3050 punti - è sopra la chiusura ufficiale di venerdì ma perde 6 punti rispetto al valore delle 22.00. La nostra ipotesi per la giornata di oggi resta quella di una seduta negativa con gli indici che vengono respinti verso il basso dalle resistenze intermedie - 3050 punti di Eurostoxx50 e 1800 punti di S&P500.

L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse.

Commento dell'8-9 febbraio

Conflitto di tendenza - rialzo a corto termine, ribasso a medio termine - la conseguenza è volatilità

Nell'analisi del fine settimana scorso avevamo detto che la correzione di gennaio era praticamente terminata. Con l'S&P500 che aveva toccato i 1770 punti di minimo annuale avevamo lasciato aperta l'eventualità di un nuovo minimo marginale prima dell'inizio di una fase positiva. Lunedì il pessimo indice ISM in America aveva provocato ancora un'ondata di vendite. Anche in quella occasione avevamo ripetuto che il dato negativo aveva causato un'estensione della correzione ma niente cambiava al nostro scenario di un successivo rialzo fino alla prima decade di marzo. Abbiamo dovuto attendere un paio di giorni per constatare che il costruttivo comportamento delle borse era effettivamente sfociato in un minimo e nella fine definitiva della correzione. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo annuale martedì 4 febbraio a 2944 punti. L'S&P500 lo ha seguito mercoledì 5 febbraio con un minimo annuale a 1737.92 punti. Nella seconda parte della settimana le borse sono risalite e terminano con una performance positiva.

Il moderato rialzo fino alla prima decade di marzo è iniziato. Tecnicamente la situazione è complessa. Sul medio termine il calo di gennaio ha provocato una rotazione degli indicatori e numerosi segnali di vendita che sono ancora validi. Sul corto termine neanche il reattivo MACD giornaliero ha ancora seguito e malgrado che abbia cambiato direzione è generalmente ancora su sell. La caduta di 114 punti di S&P500 in una ventina di giorni ha provocato danni tecnici probabilmente irreparabili. Questo significa che il massimo dell'S&P500 del 15 gennaio a 1850.84 punti ha buone probabilità di essere un massimo definitivo. Come notate usiamo ancora il condizionale. Non perché pensiamo che il trend di base rialzista debba tornare a dominare e portare le borse nei prossimi mesi molto più in alto. Piuttosto siamo rimasti impressionati dalla forza del movimento nella seconda parte di questa settimana. Il rialzo è iniziato con due sedute decisamente positive che hanno fornito una buona spinta iniziale al movimento. L'S&P500 ha chiuso venerdì a 1797.02 punti (+1.33%) dopo aver già fatto una seduta a +1.24% il giorno precedente. Bisogna quindi osservare il grafico con un certo realismo. Noi prevediamo che questa fase possa durare fino alla prima decade di marzo. Notate come questa previsione, vecchia di mesi, si inserisce bene nel ritmo di 30 giorni tra minimo e massimo dell'S&P500 - il minimo è stato il 5 febbraio, il massimo potrebbe essere il 5 marzo. Ora i possibili obiettivi di questo rialzo si situano tra i 1800 ed i 1850 punti. Con l'S&P500 a 1797 punti e all'inizio di una fase positiva è difficile immaginarsi cosa potrebbe succedere in questi 50 punti. Nelle ultime tre sedute l'indice ha guadagnato 53 punti dal minimo. Speriamo che lunedì l'S&P500 venga respinto verso il basso e che poi inizi un'oscillazione in laterale come quella tra metà novembre e metà dicembre. Questa ipotesi viene sostenuta da una delle tante varianti dell'analisi secondo le onde di Elliott. Se però settimana prossima le borse continuano a salire (sullo slancio è possibile vista la chiusura venerdì sui massimi) è probabile che i

massimi annuali sugli indici vengano ritoccati prima che ci sia una ulteriore e più consistente fase di ribasso.

Vediamo ancora cosa é successo venerdì ed aggiorniamo i dati tecnici e le previsioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.81% a 3037 punti
DAX	-0.05% a 9302 punti
SMI	+1.55% a 8318 punti
FTSE MIB	+2.80% a 19962 punti
S&P500	+0.81% a 1797.02 punti
Nasdaq100	+1.14% a 3561 punti

Venerdì é stato il secondo giorno di rialzo dopo il minimo e la fine dalla correzione. Le borse europee sono generalmente salite per tutta la giornata con due pause o ritracciamenti. Alla mattina dopo l'apertura ci sono state le ultime vendite dei nostalgici della correzione. Nel pomeriggio dopo la pubblicazione dei dati sul mercato del lavoro USA ci sono state delle reazioni negative. In effetti il rapporto non convince. La disoccupazione é scesa al 6.6% dai precedenti 6.7%. Il numero di nuovi posti di lavoro creati a gennaio é stato però di soli 113'000 contro i previsti 175'000. Le borse si sono riprese dopo la delusione iniziale e hanno chiuso a ridosso (Europa) o sui massimi giornalieri (America).

L'Eurostoxx50 ha finito la settimana a 3037 punti. Alle 22.00 valeva 3056 punti. Resistenza intermedia é a 3050 punti e speriamo che lunedì possa provocare una reazione negativa.

L'S&P500 ha aperto venerdì a 1781 punti. È subito salito a 1788 punti ed é in seguito caduto sul minimo giornaliero a 1777 punti. Il gap d'apertura é rimasto aperto. Dopo le 16.00 la borsa é cominciata decisamente a salire e si é fermata solo in chiusura con l'S&P500 a 1797.02 punti (+1.33%). Il Nasdaq100 ha sovraperformato (+1.84%) riprendendo un comportamento conosciuto in precedenti fasi di rialzo. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4869 su 1460, NH/NL a 314 su 327 e volume relativo a 1.05. Il volume continua a non sostenere il movimento e non convince. La volatilità VIX é crollata a 15.29 punti (-1.94). Per definizione il trend é moderatamente positivo con il 47.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 60.31. Il CBOE Equity put/call ratio é a 0.68 (stranamente alto) con la MM a 10 giorni a 0.60. L'analisi dei COT non mostra significativi cambiamenti. A livello di sentiment si nota una certa confusione con traders e piccoli investitori ancora fermi alla correzione mentre gli istituzionali sono passivi. Questi ultimi sembrano in distribuzione e non si stanno immischiando in queste ultime fasi di mercato. L'impressione é che da metà gennaio stanno gentilmente vendendo e questa sembra una politica d'investimento orientata al medio-lungo termine e non operazioni legate alla correzione. Riassumendo non sappiamo se la fase positiva iniziata a metà di settimana scorsa sarà un moderato rialzo che sfocerà nella prima decade di marzo (5-13 marzo) su massimi discendenti rispetto agli attuali massimi annuali o se invece ci saranno nuovi massimi annuali marginali. Lo scopriremo all'inizio di settimana prossima. Speriamo di vedere una reazione negativa dell'S&P500 a contatto con i 1800 punti e dell'Eurostoxx50 con i 3050 punti.

Sul fronte dei tassi d'interesse, cambi e metalli preziosi non ci sono novità di rilievo. Il cambio EUR/USD é risalito a 1.3630 - questo é un normale movimento all'interno della prevista banda d'oscillazione. L'indebolimento dell'USD ha provocato una risalita del prezzo dell'oro a 1267 USD/oncia. Il prezzo in EUR (930) sale lentamente e questo é l'importante.

Venerdì si é verificata una strana divergenza tra Bund e DAX. L'ultimo balzo del DAX non é stato confermato da un calo del Bund che é invece salito a 143.82 (+0.34%). Una crescita economica decisamente inferiore alle rosee previsioni di analisti e organizzazioni internazionali potrebbe essere la causa scatenante di un ribasso delle borse da marzo. Tassi d'interesse in calo potrebbero essere un sintomo e un segnale premonitore.

Commento del 7 febbraio

Si gira pagina...

Ieri non è successo nulla di particolare. Le riunioni delle Banche Centrali si sono concluse con un nulla di fatto e Draghi nella conferenza stampa non ha detto niente di nuovo. Eppure le borse sono decollate e hanno avuto una buona giornata chiudendo sui massimi giornalieri e con sostanziali guadagni. Evidentemente i venditori erano a corto di argomenti ed i compratori hanno ripreso coraggio - la correzione è definitivamente terminata e quello di ieri è stato il balzo iniziale del successivo rialzo. Sapete che la nostra ipotesi è che ora doveva iniziare una fase positiva. Le borse dovrebbero lentamente ed in maniera irregolare salire fino alla prima decade di marzo per un massimo discendente rispetto ai massimi annuali. Per i nostri gusti il rialzo di ieri è stato un po' troppo intenso. Per un giudizio definitivo dobbiamo però aspettare la chiusura settimanale.

Le borse europee si sono mosse in due fasi. La mattina sono salite, forse in attesa di notizie positive da parte delle Banche Centrali. Nel primo pomeriggio, dopo il nulla di fatto, c'è stato un moderato calo, probabilmente provocato dalla delusione dei pochi traders che si aspettavano qualcosa di nuovo. All'apertura di New York le borse europee si sono accodate al rialzo americano ed hanno chiuso vicino ai massimi giornalieri. I guadagni sono distribuiti in maniera omogenea su tutti i mercati e settori. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.63% a 3010 punti. L'indice delle banche SX7E ha fatto un balzo del +2.46% a 148.83 punti e come spesso succede in queste occasioni anche il FTSE MIB ha sovraperformato (+2.28% a 19504 punti).

Gli indicatori non forniscono ancora segnali d'acquisto ma è evidente che la correzione è terminata. Abbiamo un problema - non pensiamo che nei prossimi trenta giorni le borse possano guadagnare molto terreno. I nostri obiettivi si situano ad un paio di punti in percentuale dai livelli attuali. Prevediamo un movimento laterale come quello di novembre. Per esserne sicuri dobbiamo però osservare ancora qualche seduta.

La borsa di New York ha seguito il trend giornaliero. Ha aperto bene ed è subito partita al rialzo. L'unico problema che abbiamo rilevato è il volume relativo a 1.0 - ci sembrano volumi da rimbalzo tecnico e non da inizio di una fase di rialzo. Vedremo. L'S&P500 ha aperto a 1755 punti e nella prima ora è salito a 1770 punti. Per ore si è fermato su questo livello e solo dalle 20.00 ha ricominciato a guadagnare terreno. Ha toccato i 1774 punti ed ha chiuso a 1773.53 punti (+2.24%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4509 su 1795, NH/NL a 213 su 486 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è caduta a 17.23 punti (-2.72).

Ancora una volta l'azione di una società di moda ha avuto un tracollo. Malgrado buoni guadagni trimestrali gli investitori non hanno apprezzato il ristagno del numero di nuovi utenti di Twitter (-24.16%). La società non è nel Nasdaq100 (+1.24% a 3497 punti) e quindi l'influsso negativo è stato limitato. Gli investitori devono fare però molta attenzione a comperare "aria ed emozioni". Un'altro esempio l'abbiamo avuto ieri dopo la chiusura. LinkedIn (+4.24%), la versione di Facebook per imprenditori, ha presentato risultati deludenti e nel dopo borsa perde il -10%.

Stamattina anche le borse asiatiche reagiscono positivamente. Il Nikkei guadagna il +2.17%. Il future sull'S&P500 sale ancora di 5 punti a 1772 punti. Ovviamente le borse europee apriranno con plusvalenze. L'Eurostoxx50 vale ora 3017 punti. Ieri le borse sono balzate per un'ovvia reazione da un minimo. Chi era posizionato in maniera scorretta ha dovuto correggere la posizione e comperare. Questo effetto dovrebbe rapidamente sparire. Crediamo che già oggi le borse debbano sgonfiarsi e terminare la seduta senza sostanziali variazioni. Il rapporto sul mercato del lavoro USA previsto alle 14.30 dovrebbe essere buono ma non influenzare la borsa. La disoccupazione in America scende perché diminuisce la forza lavoro. La congiuntura si sta indebolendo e questo è un serio problema visto che la FED sembra a corto di munizioni.

Commento del 6 febbraio

Prima seduta negativa dopo il rimbalzo - la borsa resiste a dati negativi e tenta di formare base

Ieri le borse hanno cominciato la formazione di una base. In Europa gli indici hanno terminato la giornata praticamente invariati, in America c'è invece stata l'attesa seduta moderatamente negativa dopo il rimbalzo di martedì. La volatilità diminuisce e sui grafici appaiono i primi minimi ascendenti. Questo comportamento è costruttivo e significa che il peggio è passato. Non elimina però completamente il rischio di ulteriori limitate spinte verso il basso. Ieri l'S&P500 ha toccato un nuovo minimo annuale marginale a 1737.92 punti, 2 punti sotto il precedente minimo.

Ieri le borse europee si sono mosse in un range limitato. Ci sono state ancora delle vendite subito dopo l'apertura ma poi gli indici sono oscillati in laterale senza tendenza. L'Eurostoxx50 ha chiuso in pari (2962 punti +0.00%), il DAX ha perso una manciata di punti (9116 punti -0.16%) mentre il FTSE MIB li ha guadagnati (19069 punti +0.26%). Sono tutti movimenti non significativi. Notiamo unicamente che il FTSE MIB è rimasto tranquillamente e per il secondo giorno consecutivo sopra i 19000 punti - il supporto sembra essere ancora valido anche se la rottura di lunedì l'ha reso precario ed insicuro. Le banche hanno ricominciato a prendere la leadership dopo che lunedì il ribasso si era fermato sul supporto. L'indice SX7E ieri ha guadagnato il +1.13% a 145.26 punti. Tecnicamente esiste ancora la possibilità di una discesa su nuovi minimi annuali (p.e. 9000 punti sul DAX). La discesa è però praticamente terminata. Gli indicatori si stanno stabilizzando e provano a cambiare direzione - non basta ancora per segnali d'acquisto.

In America c'è stato l'atteso test dei minimi dopo il rimbalzo di martedì. L'S&P500 ha aperto a 1753 punti e dopo 40 minuti era caduto fino ai 1738 punti. Poi ha lentamente recuperato e per le 19.00 era a 1755 punti, massimo giornaliero. Dopo una discesa di 5 punti per le 21.00 l'indice è tornato poco prima della chiusura a 1755 punti. Negli ultimi minuti una strana ondata di vendite ha fissato l'S&P500 in chiusura a 1751.64 punti (-0.20%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2155 su 4161, NH/NL a 142 su 1359 e volume relativo a 1.15. La volatilità VIX è risalita a 19.95 punti (+0.84). 20 punti è livello d'allarme, 22 punti è resistenza - se la VIX sale più in alto l'S&P500 è in crisi.

Tecnicamente è evidente che il momentum è in calo e gli indici provano a fare base. Secondo noi devono riuscire. Gli investitori sono però nervosi ed insicuri. Puntuali notizie negative possono ancora provocare limitate spinte verso il basso. Come anticipato i 1720 punti di S&P500 sono ancora un livello raggiungibile secondo una correzione ABC di ampiezza normale.

Oggi è la giornata delle Banche Centrali europee. Si riuniscono per discutere la politica monetaria e decidere eventuali adattamenti. La Bank of England emetterà il suo comunicato alle 13.00, la Banca Centrale Europea alle 13.45. La conferenza stampa di Draghi seguirà alle 14.30. La BCE potrebbe abbassare il costo del denaro visto che l'inflazione non esiste e la crescita economica è asfittica.

Stamattina le borse asiatiche sono poco mosse. Il Nikkei perde il -0.18%. Il future sull'S&P500 è a 1748 punti (+4 punti). La borsa incassa bene le deludenti prospettive di Twitter che ieri ha presentato buoni risultati trimestrali ma un numero di utenti che ristagna - il titolo ha perso nel dopo borsa il -18%. L'Eurostoxx50 vale 2978 punti - guadagna 16 punti. L'esito della seduta odierna dipende dalle decisioni di Draghi e colleghi. Tecnicamente prevediamo una seduta moderatamente positiva - in pratica ci vuole oggi la collaborazione attiva di Draghi per ridare coraggio agli investitori.

Commento del 5 febbraio

Al rimbalzo tecnico ora segue un test del minimo e la formazione di una base

Ieri si è concretizzato l'atteso rimbalzo tecnico. La borsa americana ha chiuso in positivo e l'S&P500 ha guadagnato il +0.67% terminando la giornata a 1754.81 punti. Sul corto termine le borse stanno seguendo il percorso obbligato indicato ieri. Dopo questa reazione positiva ci devono essere ancora alcune sedute moderatamente negative, un test dei minimi e la formazione di una base. Questo processo non deve venir disturbato in maniera eccessiva da notizie o eventi negativi. Ieri alcuni dati deludenti sull'economia americana non hanno impedito il rimbalzo. Questo è un buon segno poiché mostra che i mercati reagiscono in maniera normale e non eccessivamente emotiva.

Le borse europee hanno aperto in calo. Le vendite sono però presto terminate e dopo una mezz'ora di contrattazioni gli indici hanno toccato il fondo. L'Eurostoxx50 ha raggiunto un nuovo minimo annuale a 2944 punti. Poi si sono mosse in orizzontale aspettando fino nel pomeriggio per vedere cosa avrebbero combinato gli americani. La borsa di New York ha aperto al rialzo e si è rafforzata - gli europei hanno seguito. L'Eurostoxx50 ha recuperato e chiuso in pari (2964 punti +0.03%). Notiamo che l'indice delle banche SX7E è caduto profondamente nella fascia di supporto a 140-142 punti - ha toccato un minimo a 140.65 punti. Ha poi sostanzialmente recuperato e chiuso in guadagno del +1.44% a 143.63 punti. Questa ha aiutato poco il DAX (-0.64% a 9127 punti), parecchio il FTSE MIB (+0.60% a 19019 punti).

S&P500 ha aperto in guadagno di 7 punti a 1748 punti. Dopo una prima impennata è ancora caduto sul minimo giornaliero a 1748 punti. Da qui però si è risollevato ed in maniera irregolare è salito fino sul massimo giornaliero a 1758 punti. Nelle ultime tre ore l'indice ha oscillato toccando nuovamente i 1750 punti e chiudendo infine a 1754.81 punti (+0.67%). Il Nasdaq100 è salito del +0.78% a 3469 punti. I guadagni sono stati regolari tra tutti i settori. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4249 su 2127, NH/NL a 150 su 1144 e volume relativo a 1.2. Considerando che probabilmente è solo un rimbalzo tecnico i volumi sono stati piuttosto consistenti. La volatilità VIX è scesa a 19.11 punti (-2.33). È ancora alta ma sotto il livello di guardia a 20-22 punti. Riassumendo quello di ieri sembra essere stato l'atteso classico rimbalzo tecnico dopo una seduta pessima. Gli indicatori di corto termine restano sul sell (MACD giornaliero) ma si stanno stabilizzando.

Ora devono esserci un paio di sedute negative per completare definitivamente la correzione. Ieri nell'analisi sull'S&P500 abbiamo definito un obiettivo ideale a 1720 punti. Per gli indici europei l'abbiamo indicato quando potevamo nei commenti di ieri sera.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei sale del +1.32%. le borse cinesi sono in calo. Il future sull'S&P500 è a 1740 punti (-4 punti). Questo significa che l'indice vale 1744 punti.

L'Eurostoxx50 aprirà in calo di 14 punti sui 2950 punti. La seduta di oggi deve essere negativa.

Speriamo che stasera le minusvalenze si attestino intorno al -0.5%. Per favorire il nostro scenario di minimo vicino e formazione di base la pressione di vendita deve diminuire.

Oggi sono attesi importanti dati sul mercato del lavoro USA alle 14.15 mentre alle 16.00 arriverà un'altro indice ISM. Vedremo in quale maniera le borse accoglieranno queste notizie - dovrebbero restare indifferenti. Domani è la giornata delle Banche Centrali europee (BoE, BCE). È probabile che nell'attesa gli europei oggi non prendano iniziative.

Commento del 4 febbraio

Indice ISM a 51.3 invece dei previsti 56 punti - la crescita anemica fa crollare la borsa - allarme rosso

Ieri fino alle 16.00 le borse erano in calo ma niente lasciava presagire un crollo. L'indice ISM sull'attività manifatturiera in America a dicembre ha cambiato radicalmente la situazione. Invece dei previsti 56 punti l'indice è sceso a 51.3 punti con una forte diminuzione dei nuovi ordini. Un dato superiore ai 50 punti segnala ancora crescita economica. Crescita inferiore alle attese insieme al tapering della FED è però una combinazione micidiale per una borsa fondamentalmente sopravvalutata.

Fino alle 16.00 le borse erano in calo ma niente differiva da una normale seduta moderatamente negativa. L'S&P500 era a 1776 punti. Dalla pubblicazione del dato le borse non hanno fatto che scendere. Un tuffo iniziale e poi una discesa regolare che si è terminata per l'S&P500 a 1741.89 punti (-2.28%) - l'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 2935 punti. Finora avevamo detto che strutturalmente il mercato era troppo robusto per permettere un ribasso. Ora la situazione è cambiata.

Le borse europee ieri hanno chiuso sui minimi giornalieri ed in vicinanza dei minimi annuali. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2964 punti (-1.63%). Solo il FTSE MIB italiano (-2.63% a 18907 punti) ha mostrato un'evidente rottura al ribasso. Oggi ci sarà una continuazione verso il basso. Inutile quindi entrare nei dettagli della seduta di ieri. La correzione di gennaio prosegue a febbraio e non è (ancora) terminata.

La borsa americana è scesa per tutta la giornata e gli indici hanno chiuso sui minimi giornalieri ed annuali. L'S&P500 ha aperto a 1782 punti ed è ancora brevemente salito a 1784 punti. Per le 16.00 era sceso a 1776 punti. Dopo la pubblicazione del dato è caduto regolarmente fino ai 1739 punti di minimo. Ha chiuso a 1741.89 (-2.28%). Le perdite sono distribuite su tutti gli indici e settori. Il Nasdaq100 è sceso del -2.31% a 3440 punti. Gli obiettivi massimi della correzione (i 1750 punti di S&P500 per intenderci) sono stati superati. La seduta al NYSE è stata pessima con A/D a 927 su 5525 e volume relativo a 1.5. Notiamo una forte e preoccupante espansione dei nuovi minimi - NH/NL a 30 giorni sono stati 232 su 1959 e a 90 giorni a 139 su 968. La volatilità VIX sale sopra i 20 punti a 21.44 punti (+3.03) e lancia un sonoro segnale d'allarme. Strutturalmente c'è un netto cedimento con il 37.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni. Il Bullish Percent Index sul NYSE scende a 61.72. La performance da inizio anno dell'S&P500 è del -5.76%.

Sedute pessime come quella di ieri hanno un seguito schematico. C'è sempre un rimbalzo - la seduta odierna dovrebbe essere per assurdo positiva. Segue poi un tuffo finale ad esaurire il trend. Poi dovrebbe esserci un recupero più sostanziale. La nostra previsione riguardante il comportamento delle borse per le prossime settimane non cambia. La correzione deve essere più profonda e questo ha due conseguenze. Il successivo rimbalzo sarà poco dinamico e non farà risalire gli indici di molto. Questo in fondo lo sapevamo già visto che avevamo previsto un rialzo di 2-3 punti in percentuale in un mese. I rischi verso il basso aumentano però considerevolmente. Un ribasso o un crollo non sono più un'eventualità remota ma una concreta possibilità. Ci sentiamo molto bene con le nostre posizioni short a medio termine in portafoglio.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei giapponese è in caduta libera con un -4.17%. L'Eurostoxx50 in apertura conterrà le perdite - vale ora 2940 punti. Si prospetta già il tradizionale rimbalzo - il future sull'S&P500 recupera 7 punti a 1740 punti. Le borse europee oggi dovrebbero contenere le perdite - Wall Street chiuderà in guadagno.

Nei prossimi giorni, se non ci saranno altre pessime notizie sul fronte congiunturale, ci sarà ancora una modesta spinta verso il basso a concludere la correzione. Risalire sarà poi lento e faticoso. Chi è ancora massicciamente long cercherà di usare ogni rimbalzo per ridurre le posizioni.

Il dato di ieri ci ha mostrato che le prospettive economiche non sono rosee. La robusta crescita che hanno propagato politici ed istituzioni internazionali non ci sarà. Le Banche Centrali si trovano in una posizione molto delicata - ridurre ora lo stimolo monetario potrebbe provocare una catastrofe. Come ripetiamo da tempo ci sono solo una serie di pessime soluzioni per uscire da questo vicolo cieco. Il Giappone mostra la via.

Aggiornamento del 3 febbraio

Inizio difficile - Nikkei a -2% ma per il resto stabilità

Durante il fine settimana non ci sono state novità di rilievo. Stamattina le borse asiatiche sono ancora in calo con il Nikkei che scende del -1.98% - la perdita da inizio anno supera ormai il 10%. La borsa cinese é ancora chiusa. Il future sull'S&P500 é a 1775 punti (-1 punto). L'indice vale 1779 punti é questo significa che la minusvalenza effettiva é di 3 punti. Le borse europee apriranno con perdite limitate ad un -0.2% - l'Eurostoxx50 vale ora 3007 punti.

La settimana inizia nella calma e non abbiamo un'idea chiara di cosa potrebbe succedere oggi. L'unico dato economico in grado di muovere i mercati é previsto alle 15.00 - l'indice ISM americano (attività manifatturiera) per gennaio.

Prevediamo quindi una seduta volatile ma senza sostanziali variazioni. Considerando le nostre previsioni andrebbe bene così.

Commento del 1-2 febbraio

Che fatica... - calo dei mercati emergenti

Avevamo intitolato l'analisi di settimana scorsa "La correzione termina settimana prossima - seguirà una lunga distribuzione". Questa settimana possiamo confermare che la previsione era corretta e che molto probabilmente anche il seguito rispetterà le attese. L'S&P500 ha toccato l'atteso minimo mercoledì a 1770.45 punti. Noi avevamo stimato una discesa tra i 1775 (ideale) ed i 1750 punti (massimo). Un test del minimo nei prossimi giorni é ancora possibile. È stata una settimana altalenante con un regolare susseguirsi di sedute negative e positive. Ciò mostra che rialzisti e ribassisti si stanno contrastando con forze equivalenti. L'S&P500 ha una performance mensile del -3.56%. In genere il risultato del mese di gennaio dà l'intonazione a tutto l'anno. Questo risultato corrisponde alle nostre previsioni per il 2014. Pensiamo che il massimo annuale a 1851 punti di S&P500 del 15 gennaio può essere definitivo. Vediamo poco potenziale di rialzo con molti, consistenti rischi di ribasso. Questo é anche quanto mostra attualmente l'analisi tecnica.

Strutturalmente il mercato si sta indebolendo con alcuni settori che rischiano di rompere al ribasso a conclusione di una testa e spalle. Da inizio anno i titoli finanziari americani sottoperformano e trascinano gli indici verso il basso. Come vedremo in seguito il mercato sembra però ancora abbastanza solido per evitare un'accelerazione al ribasso ora. La correzione non dovrebbe continuare e sembra effettivamente terminata. Questo non significa una ripresa del rialzo ma una faticosa stabilizzazione ed un tentennante recupero nelle prossime settimane. Il previsto massimo per la prima decade di marzo dovrebbe concretizzarsi ma molto probabilmente sarà un massimo discendente e non un nuovo massimo storico a 1862 punti. Lo stesso vale per le borse europee. Il DAX tedesco sta perdendo la sua leadership e questo corrisponde alla nostra valutazione fondamentale sul Paese. Se avete letto lo scenario 2014 sapete che siamo scettici sulle prospettive di sviluppo dell'economia tedesca e ci aspettiamo che il nuovo governo non favorisca le imprese (salario minimo, aumento spese sociali). Il DAX tedesco dovrebbe seguire nelle prossime settimane l'S&P500 americano. Incerto é invece lo sviluppo delle borse mediterranee. La borsa italiana da inizio anno mostra forza relativa e fundamentalmente le azioni italiane sono ancora a buon prezzo rispetto alla maggior parte dei titoli europei. È quindi probabile che le azioni italiane si comportino meglio nelle fasi di mercato positive e perdano meno in quelle negative. Questa considerazione tecnica non prende in considerazione eventuali problemi politici con una possibile caduta del governo e rielezioni. Fino a quando però gli spreads sui titoli di Stato non aumentano in maniera sensibile, é probabile che il FTSE MIB abbia una performance relativa positiva rispetto al DAX e all'Eurostoxx50.

Riassumendo non crediamo che l'indebolimento strutturale e le numerose divergenze siano al momento sufficienti per trasformare la correzione in ribasso. Formalmente la correzione é terminata pur non potendo escludere nuovi minimi marginali. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 3014 punti con un minimo giornaliero e nuovo minimo annuale a 2963 punti. Nel dopo borsa l'indice é ancora sceso a 3008 punti. Settimana prossima potrebbe ancora toccare i 2950 punti. Nelle prossime settimana ci aspettiamo un movimento laterale con un'intonazione di fondo positiva. Questo significa che fino a fine mese le borse potrebbero riguadagnare un paio di punti in percentuale. Ciclicamente ci aspettiamo un massimo nella prima decade di marzo seguito da un'ulteriore e più consistente spinta di ribasso.

Vediamo ora come le borse hanno finito la settimana e cosa potrebbe succedere settimana prossima.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.47% a 3014 punti
DAX	-0.91% a 9306 punti
SMI	-0.12% a 8191 punti
FTSE MIB	+0.30% a 19418 punti
S&P500	-0.43% a 1782.59 punti
Nasdaq100	-0.55% a 3522 punti

Dalle performance settimanali vedete che le borse europee hanno seguita l'America con alcune marginali differenze. Il DAX sembra più debole mentre il FTSE MIB si é comportato meglio. Con spreads sui titoli di Stato stabili é probabile che questo comportamento continui anche nelle prossime settimane.

L'S&P500 americano ha avuto una settimana altalenante. Tranne mercoledì la reazione sui minimi é sempre stata sostanziale e convincente. É evidente che sui 1770 punti c'è buon supporto e su questo livello riappaiono i compratori. Venerdì l'S&P500 ha quasi ripercorso l'intero range settimanale (1770-1798 punti). L'indice ha aperto a 1777 ed é subito caduto sul minimo giornaliero a 1772 punti. Ha poi recuperato a balzi irregolari ed é risalito fino alle 20.45 a 1794 punti. Nell'ultima ora e mezza sono ancora i ribassisti che hanno prevalso imponendo una chiusura a 1782.59 punti (-0.64%). La tecnologia ha fatto decisamente meglio (Nasdaq100 -0.29% a 3522 punti). Il crollo di Amazon (-11.00%) é stato compensato dal balzo di Zynga (+23.60%) e dal buon comportamento di un paio di pesi massimi (Microsoft +2.66%, Google +4.01%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2060 su 4289 e NH/NL a 339 su 1047. I nuovi minimi sono aumentati a 30, 60 e 90 giorni ma la pressione di vendita non sembra abbastanza forte per provocare una continuazione della correzione. Il volume relativo é stato di 1.3 confermando buon supporto e reazione sopra i 1770 punti di S&P500. La volatilità VIX é risalita a 18.41 punti (+1.12) - la CBOE Equity put/call ratio é a 0.66. La tendenza di base del mercato é ancora debolmente rialzista con il 47.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 65.21. Paragonando i dati con precedenti correzioni non vediamo grandi differenze - specialmente non vediamo abbastanza danni strutturali per un ribasso.

I tassi d'interesse continuano a scendere sui titoli di Stato di buona qualità. L'US Treasury Bonds decennale rende il 2.649%, Il Bund tedesco decennale l'1.66%. La conseguenza del tapering della FED sembra essere un deflusso di liquidità dai mercati emergenti con borse e monete in calo. La liquidità sembra affluire sulle obbligazioni di prima qualità e sull'USD che si rafforza. Questo é un preoccupante segnale di pericolo che dobbiamo seguire da vicino. Se il rialzo di USTB e Bund prosegue é possibile che ci siano dei problemi gravi di instabilità dei mercati finanziari. Non sappiamo esattamente di cosa si tratta ma il segnale é evidente. Potrebbe anche solo trattarsi di una revisione al ribasso delle prospettive di crescita mondiale - le conseguenze sulle borse sarebbero però evidenti.

Settimana prossima ci aspettiamo una ripetizione della settimana appena trascorsa. Prevediamo parecchia volatilità e nessuna tendenza. Solo i segni davanti alle performance settimanali dovrebbero cambiare passando da negativi a positivi.

Mi trovo sull'isola di Lanzarote. C'è un'ora di differenza d'orario. È quindi possibile che nelle prossime settimane alcuni commenti non vengano pubblicati alla solita ora. Quello del mattino verrà probabilmente messo in rete verso le 09.00. Quelli sugli indici americani invece verranno scritti già poco dopo la chiusura dei mercati verso le 23.00.

Commento del 31 gennaio

Rally di Facebook, crash di Amazon

Ieri per le borse è stata una giornata positiva. In Europa ci sono state bisogno parecchie ore prima di digerire la pessima seduta di mercoledì. Gli indici azionari hanno aperto in negativo e nella prima ora ci sono state ancora vendite. L'Eurostoxx50, che aveva terminato mercoledì a 3011 punti, è ancora sceso a 2985 punti. Il minimo annuale di mercoledì a 2974 punti non è più stato avvicinato e questo vale per la maggior parte delle borse europee. In seguito i mercati si sono risollepati e fino alle 14.00 hanno aspettato di vedere cosa sarebbe successo in America. A Wall Street sono subito tornati i compratori e le borse europee hanno seguito - a dire il vero senza molto entusiasmo. Hanno però chiuso la sera con moderati guadagni (Eurostoxx50 +0.39% a 3022 punti) - malgrado volumi di titoli trattati sotto la media siamo soddisfatti di questo risultato che conferma la fine della correzione. Nei prossimi giorni le borse dovrebbero stabilizzarsi e lentamente gli indicatori dovrebbero girare e fornire segnali d'acquisto. La plusvalenza di ieri è insufficiente a ribaltare il quadro tecnico a corto termine. È però abbastanza per confermare che i minimi di mercoledì sono definitivi.

La seduta in America è stata decisamente migliore. Si sono sommati un effetto tecnico e gli ottimi risultati trimestrali di Facebook (+14.10%). Il leader dei Social Media ha presentato utili in forte aumento e sopra le stime degli analisti - questo ha stimolato tutto il settore tecnologico e fornito ulteriore dinamica ad una seduta che era già cominciata bene. L'S&P500 ha aperto a 1785 punti. Dopo un'iniziale salita fino a 1790 punti l'indice è ricaduto a 1784 punti. Il range 1784-1786 punti aveva bloccato l'S&P500 per ore mercoledì prima dell'annuncio di tapering da parte della FED. Dopo le 17.00 la borsa americana è finalmente riuscita a decollare. L'S&P500 è salito fino ai 1798 punti, si è mosso due ore in laterale in una manciata di punti ed ha infine chiuso a 1794.19 punti (+1.13%). Naturalmente l'effetto Facebook ha aiutato soprattutto la tecnologia. Il Nasdaq100 ha guadagnato il +1.86% a 3532 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4766 su 1578, NH/NL a 381 su 503 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è scesa solo a 17.29 punti (-0.06) - questo è un segnale inequivocabile che non tutti i problemi sono risolti - la borsa non è pronta a partire al rialzo ma deve probabilmente ancora consolidare.

L'effetto Facebook è stato però eccezionale e probabilmente ha provocato metà del rally di ieri. Abbiamo subito la prova. Dopo la chiusura Amazon, il colosso della vendita al dettaglio tramite Internet, ha presentato risultati in parte deludenti e soprattutto prospettive negative. Nel dopo borsa l'azione ha perso il 10% facendo cadere i futures. Stamattina il future sull'S&P500 è a 1781 punti - questo significa che l'S&P500 vale circa 1785 punti contro la chiusura ufficiale ieri a 1794 punti.

Il quadro tecnico è abbastanza chiaro. La correzione di gennaio è terminata sui minimi di mercoledì. Ora segue una fase positiva. Molto probabilmente non sarà un dinamico rialzo ma piuttosto un movimento in laterale con un'impostazione di fondo positiva. Questo significa che nel mese di febbraio ci aspettiamo per saldo una performance positiva di un paio di punti in percentuale. Per il resto sarà un su e giù senza soluzione di continuità. Ne parleremo con calma nell'analisi del fine

settimana.

Ieri, come conseguenza diretta del tapering, i tassi d'interesse sulle obbligazioni in USD sono saliti. In Europa invece i Bonds sono rimasti fermi. Il differenziale dei tassi d'interesse si è mosso in favore dell'USD che ha guadagnato terreno su tutte le monete. Il cambio EUR/USD è caduto e lo ritroviamo stamattina 1.3540. Supporto è a 1.3510 e sullo slancio verrà testato. Vista la dinamica del movimento una rottura al ribasso è possibile. Come conseguenza del rafforzamento dell'USD il prezzo dell'oro è sceso a 1242 USD/oncia. L'oro torna ad appoggiarsi sul limite superiore del canale ascendente. Se come pensiamo il segnale d'acquisto è valido, l'oro dovrebbe nei prossimi giorni ricominciare a salire - resistenza nell'immediato è a 1270 USD.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.62%. La borsa cinese è chiusa - il Paese eccezionalmente si ferma per tre giorni e festeggia il nuovo anno. Il future sull'S&P500 è a 1781 punti. Come conseguenza le borse europee ignorano la buona chiusura ieri sera a New York. L'Eurostoxx50 aprirà praticamente invariato sui 3024 punti. Oggi alle 14.30 verranno pubblicati importanti dati sulle economie domestiche americane - vedremo come si sono sviluppate le entrate ed le uscite a dicembre. In un'economia basata al 70% sul consumo è importante sapere quanti soldi ha la gente nelle tasche da spendere.

Oggi prevediamo un assestamento delle borse. Per rafforzare l'ipotesi che la correzione è finita vorremmo vedere oggi in Europa un paio d'acquisti e indici che chiudono stasera in positivo, anche se di poco.

Commento del 30 gennaio

Turchia e tapering provocano turbolenze - la correzione dovrebbe però essere terminata

Ieri mattina le borse europee hanno aperto in netto rialzo. L'innalzamento dei tassi d'interesse da parte della Banca Centrale della Turchia sembrava aver risolto temporaneamente i problemi. Noi vi avevamo avvertiti che sarebbe stato solo un rimbalzo tecnico e che mancava ancora un test del minimo di lunedì. La caduta è arrivata inaspettatamente molto presto. La spinta iniziale è durata solo una mezz'ora. L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 3077 punti contro la chiusura del giorno prima a 3038 punti. Subito però sono riapparsi i venditori - era evidente che la manovra dei Turchi aveva molte controindicazioni ed era una reazione di disperazione ad una situazione che sta sfuggendo al controllo. Gli indici azionari sono scesi costantemente tutta la mattina ed hanno toccato un minimo poco dopo le 15.00. L'Eurostoxx50 ha raggiunto i 2974 punti (103 punti sotto il massimo del mattino), Il DAX è sceso fino ai 9221 punti (obiettivo teorico a 9200-9250 punti) mentre il FTSE MIB ha nuovamente avvicinato i 19000 punti (minimo a 19090 punti). Dopo l'apertura a New York le borse europee si sono stabilizzate ed hanno recuperato. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3011 punti (-0.90%) contenendo le perdite grazie al buon comportamento del settore bancario (SX7E -0.20% a 146.28 punti).

Noi prevedevamo un minimo e la fine di questa correzione a metà settimana. I livelli raggiunti dagli indici sono quelli previsti. Il rimbalzo ieri dal minimo è stato convincente e le probabilità che la correzione è terminata sono alte.

Anche gli Stati Uniti forniscono lo stesso segnale. L'S&P500 ha aperto in netto calo e in gap down a 1780 punti. Inizialmente è caduto a 1775 punti avvicinando il minimo di lunedì. Poi c'è stata una reazione che ha fatto risalire l'S&P500 a 1786 punti. Fino alle 20.00 l'indice si è poi limitato a muoversi in laterale in una manciata di punti. Alle 20.00 è arrivato il risultato della seduta del FOMC. C'è stata una sorpresa che veramente non ci aspettavamo. La FED ha deciso un'ulteriore tapering riducendo gli acquisti mensili di titoli a 65 Mia. di USD. La reazione della borsa è stata inizialmente negativa. L'S&P500 è caduto fino ad un minimo a 1770.45 punti. Nelle ultime due ore

ha però recuperato ed ha chiuso a 1774.20 punti (-1.02%). Il Nasdaq100 si è mosso in parallelo e ha perso il -1.08% chiudendo a 3467 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1477 su 4882, NH/NL a 181 su 1141 e volume relativo a 1.3. La volatilità VIX è salita a 17.35 punti (+1.55). Ora è difficile dire se la correzione è effettivamente terminata - non c'è nessun segnale forte in questa direzione. Gli indici non sono ipervenduti e la reazione ieri sul minimo è stata buona ma non eccezionale. Nessun Hammer con reversal e chiusura in positivo - per intenderci. Il limite inferiore delle Bollinger Bands si trova a 1782 punti - è quindi possibile che il calo dell'indice venga solo rallentato mentre le bande si allargano. La reazione di Bonds e cambi suggerisce però un veloce ritorno alla calma. La correzione si è svolta come previsto. Di conseguenza, malgrado Turchia e Tapering, riteniamo che il nostro scenario per il prossimo futuro sia valido e restiamo in attesa di conferme.

Il quadro tecnico a medio termine si sta però deteriorando - nell'analisi del fine settimana faremo un riepilogo. Non sembra che le borse possano archiviare questa correzione come se nulla fosse e riprendere tranquillamente a salire. È probabile che ci debba essere prima un consolidamento e che la successiva fase positiva sia fiacca. Questo significa che l'S&P500 invece che salire a 1863 punti per la prima decade di marzo potrebbe limitarsi ad un massimo discendente sui 1820 punti formando una testa e spalle ribassista. Lo stesso potrebbe valere per il DAX ed il range 9400-9600 punti.

Ieri il minimo dell'S&P500 è stato di 1770.45 punti. Questo è anche il nuovo minimo annuale. Il nostro obiettivo per la correzione era a 1775 punti con un'alternativa a 1750 punti. Una breve e limitata fase di debolezza è ancora possibile.

Stamattina le borse asiatiche devono ancora scontare le conseguenze negative della giornata di ieri. Gli indici azionari sono in calo ed il Nikkei perde il -2.45%. Il future sull'S&P500 è però in recupero e sale a 1776 punti (+5 punti). Le borse europee apriranno in positivo - L'Eurostoxx50 vale ora 3016 punti. Su cambi, bonds e metalli preziosi regna la calma. Pensiamo che oggi le borse avranno una seduta relativamente tranquilla - devono digerire il tapering e valutarne le conseguenze. Oggi non ci aspettiamo sostanziali variazioni. Alle 14.30 verrà pubblicato il dato sul PIL americano nel 4. trimestre del 2013 - questo darà la possibilità agli analisti di discutere la decisione di ieri della FED - vi ricordiamo che questa non è una politica monetaria restrittiva o una riduzione della massa monetaria come alcuni media hanno erroneamente scritto. La FED diminuisce unicamente l'intensità dello stimolo.

Commento del 29 gennaio

Toccata e fuga - spettacolare manovra dei turchi

Durante la notte [la Banca Centrale turca ha alzato i tassi d'interesse di riferimento di un +4.25% fino al +5.5%](#) in un tentativo di sostenere la Lira turca in caduta libera. Il tasso d'interesse più importante, quello con cui la Banca Centrale presta denaro alle banche durante la notte, passa dal 7.75% al 12%. Queste manovre disperate e eccessive creano insicurezza, volatilità e scompensi. Nell'immediato però uccidono la speculazione e fanno decollare i mercati finanziari che temevano un tracollo delle monete di Paesi indebitati e con un forte deficit della bilancia dei pagamenti come la Turchia. Attenzione però che ogni manovra brusca ha le sue controindicazioni. La liquidità che torna sulla Lira turca sparirà altrove.

Torniamo dopo sulla seduta di ieri delle borse. Prima vediamo cosa sono le conseguenze della manovra della Turchia. La crisi di settimana scorsa è a prima vista superata e stamattina i futures si impennano. Quello sull'S&P500 è ora a 1797 punti (+9 punti). Lo Yen giapponese perde nuovamente di valore mentre la borsa (Nikkei) decolla del +2.70%. Sul corto termine il decorso normale della correzione è stato turbato. Invece che scendere su un minimo e formare base prima di

ripartire al rialzo, le borse fanno un "toccata e fuga" - dal minimo di lunedì (1773 punti di S&P500) gli indici azionari sembrano risalire direttamente in maniera dinamica e senza esitazioni. Probabilmente questa "fuga" verso l'alto è un effetto anomalo e non sostenibile. La road map della correzione è disturbata ed il percorso cambia. Probabilmente la seduta odierna sarà positiva con l'S&P500 che tornerà sopra i 1800 punti - l'obiettivo teorico per la seduta odierna è a 1808 punti. Questo mini rally non è però sostenibile. Molto probabilmente manca ancora un test del minimo. Di conseguenza ci aspettiamo dopo una continuazione della correzione. Il rimbalzo iniziato ieri deve finire tra oggi e domani. Poi devono seguire ancora due-tre sedute negative ed una discesa nuovamente sui 1773 punti di S&P500. Questo è lo scenario previsto per l'America. Non sappiamo come l'Europa seguirà - molto dipende dalla risposta dei mercati alla manovra turca. Non crediamo che il problema di fiducia possa essere risolto alzando in maniera eccessiva i tassi d'interesse. Di conseguenza pensiamo che dopo una prima risposta positiva la crisi riprenderà. Anche le borse europee devono testare i minimi. Potrebbero settimana prossima scendere più in basso di lunedì - lo sapremo dopo aver osservato la seduta odierna.

Ieri c'è stato un classico rimbalzo tecnico con volumi di titoli trattati in calo. Le borse europee hanno aperto in positivo, sono oscillate indecise e la sera hanno chiuso poco lontano dai livelli d'apertura. Il DAX tedesco serve da esempio. Ha aperto a 9405 e chiuso a 9406 punti (+0.62%) con minimo a 9345 punti e massimo a 9427 punti. Durante la giornata compratori e venditori si sono equivalsi. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.79% a 3038 punti grazie alla buona prestazione delle banche (SX7E +1.75%) e delle borse mediterranee.

In America l'S&P500 ha aperto nel range di lunedì a 1786 punti. Nella prima parte della seduta è salito a 1794 punti dove è restato tra le 16 e le 17. Per le 17.45 e la chiusura in Europa è ricaduto a 1784 punti. Nella seconda parte della giornata è regolarmente salito ritoccano i 1894 punti. Negli ultimi minuti ha perso un paio di punti ed ha chiuso a 1792.50 punti (+0.61%). I deludenti risultati di Apple (-7.99%) hanno distorto il comportamento di alcuni indici - il Nasdaq100 ha perso il -0.09% a 3505 punti. L'indice tecnologico ha chiuso però sopra il supporto a 3500 punti e l'A/D a 78 su 22 mostra una solida seduta positiva. I titoli della tecnologia sono l'oggetto della speculazione dei piccoli investitori. Ieri Yahoo ha guadagnato il +4.28% - dopo la chiusura sono stati pubblicati i risultati trimestrali. Chi si aspettava una sorpresa positiva è rimasto deluso e nel dopo borsa l'azione ha perso il -3.7%.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4603 su 1730, NH/NL a 191 su 721 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è caduta a 15.80 punti (-1.62) mentre la CBOE Equity put/call ratio è tornata a 0.53. Nell'immediato sembra che i piccoli investitori abbiano nuovamente l'intenzione di far risalire l'S&P500 sopra i 1800 punti.

Distinguiamo però bene le previsioni sui vari orizzonti temporali. Nelle prossime ore le borse saliranno. La correzione non è però terminata e nei prossimi giorni un test dei minimi annuali toccati lunedì è possibile e probabile. In seguito le borse devono risalire - idealmente fin verso la prima decade di marzo tornando vicino ai massimi annuali. Le prospettive a medio e lungo termine stanno però peggiorando. La volatilità attuale è un segno di distribuzioni. I dati sulle operazioni a credito ([Margin Debt](#)) sono molto preoccupanti e mostrano uno storico eccesso di speculazione al rialzo.

Mentre scrivevano il futuro sull'S&P500 non si è mosso - è ancora a 1797 punti corrispondenti ad un indice sui 1802 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3063 punti (+25 punti). Pensiamo che questa plusvalenza debba restare fino a stasera. Stasera alle 20.00 termina l'ultima seduta del FOMC sotto la guida di Ben Bernanke. Dal 1. febbraio il nuovo capo della FED sarà Janet Yellen. Non ci aspettiamo sorprese e siamo convinti che tassi d'interesse e QE rimarranno invariati.

Commento del 28 gennaio

I 1773 punti di S&P500 possono essere un minimo - correzione quasi completa

Ieri la forte spinta di ribasso di venerdì ha avuto una logica continuazione. Le candele rosse sui grafici sono però meno corpose con chiusura ben lontane dai minimi giornalieri. I venditori non hanno più controllato gli avvenimenti dall'inizio alla fine della giornata ma per larghi sprazzi sono già riapparsi i compratori. Il momentum è in calo e ci sono segnali di stabilizzazione. Potrebbero esserci un breve rimbalzo seguito da un tuffo finale o un paio di sedute di consolidamento per formare una base. La fine della correzione è però vicina.

Ieri le borse europee hanno chiuso con la modesta minusvalenza prevista nell'aggiornamento del mattino. C'è stata un'apertura in calo e poi la mattina è trascorsa nella calma. Su alcune piazze finanziarie c'è stata una reazione positiva con forti acquisti - il FTSE MIB ha recuperato dal minimo a 19087 punti fino ai 19420 punti nel primo pomeriggio. Tra le 10.15 e le 12.15 è rimasto tranquillamente ad oscillare sui 19100 punti. Solo nel pomeriggio, con l'arrivo degli americani sul mercato, è ritornata la volatilità. Gli americani inizialmente hanno ricominciato a vendere e le borse europee hanno seguito. Hanno eseguito un tuffo fino alle 16.30 per poi recuperare e chiudere con modeste perdite. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 3006 punti e ha chiuso a 3014 punti (-0.45%). Considerando lo svolgimento della correzione finora e la posizione di varie componenti (altri indici nazionali e settoriali) sembra che la correzione debba esaurirsi sui 2980-3000 punti. L'indice delle banche SX7E (144.05 punti, -0.89%, RSI a 45.29 punti) ha supporto a 140-142 punti e dopo un calo di 12 punti dal massimo ha una buona probabilità di fermarsi in questa fascia. Lo stesso vale per il FTSE MIB e i 19000 punti.

Anche in America sono riprese le vendite. L'S&P500 ha aperto invariato a 1790 punti e ovviamente, su questo supporto intermedio, c'è stata una prima reazione positiva. L'indice è risalito per una decina di minuti fino ai 1795 punti ma poi ha ricominciato a scendere. In due ondate è sceso fino ai 1773 punti, nuovo minimo annuale (!). Da metà seduta ha recuperato fino alle 21.00 a 1792 punti. Nell'ultima ora sono riapparsi i venditori che hanno ricacciato l'S&P500 in chiusura a 1781 punti.56 (-0.49%). La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1379 su 5042 e NH/NL a 187 su 1679. Alcuni lettori ci hanno chiesto perché non diamo molto peso al forte aumento dei nuovi minimi a 30 giorni (venerdì a 1343). Bisogna paragonare grafico e sviluppo dei NL. La borsa americana negli ultimi 30 giorni è rimasta stabile ad alto livello - è ovvio che ora il calo fa aumentare i nuovi minimi drammaticamente. Questo però non corrisponde a forte pressione di vendita o danni strutturali. Gli stessi dati a 90 giorni (106 su 549) mostrano che meno titoli hanno preso decisamente la via del ribasso. La volatilità VIX è scesa a 17.42 punti (-0.72) - questo è per noi un segnale decisivo che un minimo è vicino. I traders si aspettano un rimbalzo nei prossimi giorni e si stanno posizionando di conseguenza. Noi avevamo ridefinito un possibile obiettivo per la correzione a 1775 punti. Il minimo di ieri a 1772.88 punti è molto vicino e la reazione da questo minimo è stata decisamente costruttiva. Pensavamo inoltre che il minimo sarebbe stato raggiunto a metà di questa settimana. Nell'immediato una previsione precisa è difficile. Oggi l'S&P500 potrebbe rimbalzare - poi potrebbe esserci mercoledì un ultimo tuffo con un test di questo minimo. L'alternativa sono un paio di sedute di consolidamento con l'S&P500 che oscilla nel range di ieri (1775-1795 punti). Poi nella seconda parte della settimana dovremmo rivedere i 1800 punti. In linea di massima ci aspettiamo poi alcune settimane noiose con oscillazioni casuali intorno ai 1800 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.17% mentre la Cina guadagna un manciata di punti. Il future sull'S&P500, come ieri, sale di 7 punti a 1783 punti. Quello sul Nasdaq100 perde però 12 punti a 3490 punti compensando in parte il quadro positivo. L'Eurostoxx50 vale ora 3032 punti (+0.6%) - evidentemente le borse europee hanno voglia di

rimbalzare. Sinceramente non sappiamo se le borse sono già pronte a ripartire al rialzo o se devono prima assestarsi. In ogni caso non pensiamo che un'eventuale rialzo sarà dinamico. Di conseguenza consigliamo di attendere prima di pianificare qualsiasi operazione long.

Ieri sera Apple ha pubblicato i risultati trimestrali - malgrado vendite record gli analisti si aspettavano di più e sono delusi. Nel dopo borsa il titolo perdeva il 6% e questa è la ragione del calo del future sul Nasdaq100 di stamattina.

Oggi alle 14.30 verranno pubblicati gli ordini di beni durevoli in America a dicembre - è previsto un dato sul +2% - forti differenze muoveranno la borsa. Il dato sulla fiducia dei consumatori previsto alle 16.00 è interessante ma meno importante.

Aggiornamento del 27 gennaio

Mentre durante il fine settimana gli analisti economici si concentravano sul collasso del peso argentino, la crisi di liquidità del sistema parabancario cinese e le varie tensioni politiche del pianeta (Siria, Ucraina, Thailandia), noi abbiamo riguardato con calma i parametri tecnici delle borse.

Sapete che siamo tendenzialmente ribassisti - per il momento però non vediamo le premesse per un crollo. Il calo dei tassi d'interesse su USD e EUR sembra essere una conseguenza di liquidità che defluisce da Paesi in difficoltà e cerca il bene rifugio per eccellenza - US Treasury americani e Bund tedeschi. Sulla base di discussioni che svolgiamo regolarmente con Portfolio Managers sulla piazza di Zurigo, pensiamo che ci sia ancora parecchia liquidità parcheggiata in attesa di essere investita.

Malgrado che tutti sono concordi nel ritenere le azioni come care, tutti sottolineano il problema della repressione finanziaria e della necessità di offrire alla clientela qualcosa di più che un reddito brutto di un paio di punti in percentuale. Le obbligazioni, dedotti costi e inflazione, non rendono niente. Investire in azioni è, fino a prova contraria, un obbligo ed una necessità. Di conseguenza, prima di un'eventuale crollo delle borse, ci vuole un certo periodo di distribuzione. Una possibilità sarebbe, dopo la correzione che si sta svolgendo adesso, una lenta risalita fino alla prima decade di marzo per un massimo discendente - 1850 punti di S&P500. Questo porterebbe alla formazione di una larga testa e spalla ribassisti. Vedremo...

In ogni caso l'impressione è che ora gli investitori istituzionali ed i portfolio managers professionisti stanno aspettando una correzione per comperare - vedremo se un calo di un 5% dai massimi è sufficiente.

Stamattina le borse asiatiche sono ancora in forte calo (Nikkei -2.51%) ma il future sull'S&P500 è già in netto recupero (1787 punti, +5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3025 punti - perde 3 punti rispetto alla chiusura ufficiale di venerdì ma risale di 15 punti dal valore teorico delle 22.00.

Stamattina le borse europee apriranno praticamente invariate. I mercati finanziari sono piuttosto tranquilli con minime variazioni su tassi d'interesse, cambi e prezzi delle materie prime. Pensiamo che oggi ci debba ancora essere un tentativo dei ribassisti di far scendere gli indici più in basso. Ad istinto pensiamo che oggi la seduta sarà ancora negativa - per stasera non ci aspettiamo però perdite superiori al -0.5%.

Stamattina alle 10.00 verrà pubblicato l'indice ifo sulla fiducia delle imprese tedesche a gennaio. Per il resto non vediamo nulla di importante.

Commento del 25-26 gennaio

La correzione termina settimana prossima - seguirà una lunga distribuzione

Martedì scorso le borse erano ancora sui massimi annuali o storici. Lunedì la borsa americana era chiusa a causa del Martin Luther King Day. Martedì l'S&P500 è ancora salito a 1849 punti, 1 punto dal massimo storico. Il DAX tedesco ha toccato un massimo storico martedì a 9794 punti - l'Eurostoxx50 ha raggiunto lo stesso giorno i 3177 punti un nuovo massimo pluriennale. Da martedì

pomeriggio le borse sono scivolate verso il basso con una drammatica accelerazione venerdì. L'S&P500 ha terminato la settimana a 1790.29 punti (-2.08%). La perdita settimanale si è verificata quasi completamente nella seduta di venerdì e l'obiettivo teorico della correzione a 1790-1800 punti è stato raggiunto.

Questa fase negativa è stata molto corta ed è difficile valutarne le conseguenze. Rendetevi conto che un'indice come il DJ Transportation (venerdì -4.11%) ha toccato ancora giovedì un nuovo massimo storico. È molto probabile che questa dinamica spinta di ribasso abbia una continuazione.

L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì alle 22.00 secondo il future sul valore teorico di 3010 punti, il DAX valeva in quel momento 9341 punti. Malgrado il crollo di venerdì la valutazione tecnica è invariata. Pensiamo che le borse stiano facendo una correzione minore e che non ci sia sostanziale spazio verso il basso. Stimiamo quindi che all'incirca un 1% (S&P500 a 1775 punti) sotto i valori di chiusura di venerdì ci debba essere una stabilizzazione seguita da un lento recupero. Evidentemente bisognerebbe aspettare lunedì mattina per poter confermare questa previsione. I danni tecnici al trend dominante sono però minimi. Gli investitori istituzionali settimana scorsa sono rimasti a guardare - l'impressione è che il rialzo di gennaio sia stato provocato da speculatori e piccoli investitori privati che si sono buttati sul trend e sulle mode provocando un'ovvia esagerazione da euforia. Tipico in questo senso è stato il movimento sui titoli bancari europei ([SX7E](#), 141.43 punti il 31.12.2013, rally fino a 156.97 punti, 145.35 punti chiusura di venerdì). Sono adesso seguite le prese di beneficio. Venerdì però gli istituzionali sono riapparsi - l'analisi dei COT mostra una massiccia diminuzione degli hedging da parte dei Commercial. Questo suggerisce che i grandi investitori non prevedono un ribasso ma sono disposti a rientrare sul mercato già ai livelli attuali. Le ragioni della caduta delle borse venerdì sono poco concrete. Il rallentamento congiunturale ed le difficoltà del settore finanziario in Cina, la svalutazione delle monete ed il calo delle borse di alcuni Paesi con crisi politiche ed economiche (Turchia, Venezuela, Argentina, Sud Africa) non sono un problema nuovo ed inatteso. Sembra piuttosto che questi fattori sono stati presi come scusa per una correzione ed un riassetamento necessari dopo le esagerazioni di inizio anno.

In fondo le borse si stanno sviluppando secondo il nostro scenario. Nei prossimi due-tre giorni gli indici potrebbero scendere più in basso. Se abbiamo ragione il momentum dovrebbe rapidamente diminuire e già a metà settimana dovrebbe profilarsi un recupero. Borse che perdono di colpo un 3% senza ragioni particolari sono però strutturalmente fragili e questo corrisponde al quadro fornito dagli indicatori - la partecipazione è insufficiente per salire più in alto ed il rialzo si basa su fondamenta che si stanno indebolendo. È quindi possibile che le borse abbiamo già visto i massimi annuali - è un'affermazione molto provocativa visto che siamo a gennaio e massimi storici sono stati raggiunti alcuni giorni fa. La nostra ipotesi è però che dopo questa correzione le borse risalgano solo lentamente distribuendo e l'S&P500 raggiunga nella prima decade di marzo un nuovo massimo discendente sui 1850 punti. Dovrebbe poi seguire una spinta di ribasso più consistente. Per confermare questa previsione dobbiamo vedere dove effettivamente termina questa correzione.

Dalla teoria alla pratica - per seguire con un'operazione questa correzione, avevamo aperto per il portafoglio una posizione speculativa short sul DAX a 9750 punti. Intendiamo chiuderla martedì o mercoledì prossimi sui 9200-9250. Questo non è ancora un limite valido - è solo un chiaro esempio di cosa ci aspettiamo sul corto termine.

La scorsa settimana è stata piuttosto tranquilla fino a giovedì. Analizziamo quindi la giornata di venerdì, vediamo in quale situazione si trovano i mercati finanziari e cerchiamo di aggiornare le nostre previsioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.99% a 3028 punti
DAX	-3.60% a 9392 punti
SMI	-3.27% a 8201 punti
FTSE MIB	-3.05% a 19359 punti
S&P500	-2.63% a 1790.29 punti
Nasdaq100	-1.39% a 3541 punti

Venerdì la seduta è stata dominata dalle vendite. Dall'apertura le borse sono tendenzialmente scese per tutta la giornata e hanno chiuso sui minimi giornalieri, in forte perdita e con volumi di titoli trattati in netto aumento. Questa accelerazione al ribasso può avere parecchi significati e la continuazione è incerta. In genere le vendite proseguono per un paio di giorni ma questo crollo può anche essere esaurimento. Non vediamo nessun indice su un'evidente, forte e indistruttibile supporto. Il DAX ha supporto a 9400 punti. In chiusura è sceso a 9392 punti ma alle 22.00 valeva 9341 punti. Il supporto è praticamente rotto. L'Eurostoxx50 si trova nella stessa situazione con chiusura a 3028 punti, valore alle 22.00 a 3010 punti e prossimo possibile supporto a 2990 punti. Ultimamente l'indice SX7E aveva offerto un buon punto di riferimento combinando resistenze e ipercomperato, rispettivamente supporto e ipervenduto. Venerdì ha chiuso a 145.35 punti (-3.01%, -5.02% performance settimanale) - la RSI giornaliera è a 47.96 punti mentre possibile supporto è a 140 punti - fino a qui dovrebbe scendere. Facendo quindi una stima grossolana crediamo che le borse europee debbano perdere ancora un paio di punti in percentuale - non di più. Venerdì improvvisamente sono ricominciati a salire gli spreads sui titoli di Stato e la borsa spagnola è crollata (-3.64%). Dopo solo un giorno non siamo in grado di dire se sta riaffiorando la crisi europea e se quanto accaduto è solo una conseguenza puntuale di problemi in Paesi emergenti. I grafici non ci aiutano poiché non riteniamo corretto fare previsioni analizzando il grafico dello spread Bund/BTP o Bonos. Un giorno non fa tendenza. Pensiamo però che si tratti solo di una normale reazione ad un'eccesso di ribasso. Per fare una valutazione fondata dobbiamo osservare lo sviluppo della situazione ancora per un paio di giorni.

Il ribasso è continuato in America. L'S&P500 ha aperto a 1820 punti e a fasi è sceso per tutta la giornata. Con una breve accelerazione sul finale ha chiuso sul minimo giornaliero a 1790.29 punti (-2.08%). La seduta al NYSE è stata molto negativa con A/D a 865 su 5590, NH/NL a 226 su 1343 (in forte aumento!) e volume relativo a 1.5. La volatilità VIX è schizzata a 18.14 punti (+4.37). Abbandonato il supporto a 12 punti guarda ora alla resistenza sui 20 punti. Il CBOE Equity put call ratio resta relativamente basso a 0.69 (MM a 10 giorni a 0.57) - i traders sono ancora abbastanza ottimisti e tendenzialmente long. La tendenza di base a medio termine è ancora rialzista con il 54.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 69.19. La tecnologia continua a comportarsi bene e mostra forza relativa - il Nasdaq100 ha perso venerdì il -2.00% (3541 punti) ed è sceso sotto il primo supporto intermedio a 3600 punti. I 3500 punti sono però solido supporto che non dovrebbe essere superato.

Siamo molto indecisi su come deve proseguire questa correzione. La previsione di una discesa fin verso i 1775 punti per metà di settimana prossima è una stima basata su parecchi fattori ed indicatori. Provando a fare una valutazione pessimistica si può giustificare una discesa diretta fino ai 1750 punti prima che ci sia una prima reazione. Fondamentalmente non pensiamo però che ci siano abbastanza fattori destabilizzanti per provocare un sostanziale ribasso. L'economia sta migliorando, gli investitori sono positivi e hanno liquidità da investire, le Banche Centrali sono ancora con il piede schiacciato sull'acceleratore. Non vediamo ancora abbastanza danni strutturali o settori in un trend ribassista - semplicemente non ci sono le premesse tecniche per un crollo adesso e quindi non possiamo che partire dall'ipotesi della moderata correzione.

Ci sono due movimenti che non riusciamo ancora a giudicare e di cui non conosciamo le conseguenze.

I tassi d'interesse su USD (US Treasury Bonds a 10 e 30 anni) e EUR (Bund a 10 anni) sono in calo. Da inizio anno i futures su USTB e Bund sono in regolare rialzo. Questo sembra contraddire la previsione di una robusta crescita economica in America ed un recupero in Europa. Esiste una chiara divergenza che al momento non possiamo spiegare.

Il prezzo dell'oro è salito venerdì a 1269 USD/oncia (+0.57%). Il canale discendente è stata superato al rialzo e c'è l'atteso segnale d'acquisto a medio termine. Notiamo però che venerdì il prezzo di argento e platino (-2.24%) sono scesi. Anche qui sta succedendo qualcosa di strano ed insolito. In

genere l'oro, tipico bene rifugio, si apprezza in fasi di crisi finanziaria. Forse i problemi riapparsi venerdì sono più gravi di quanto pensiamo noi.

Riassumendo non abbiamo ragioni per credere che la correzione delle borse abbiamo un forte potenziale e possa trasformarsi in ribasso. Crediamo che il crollo di venerdì debba avere una limitata continuazione - un minimo dovrebbe però essere raggiunto a metà di settimana prossima. Indicativamente l'S&P500 dovrebbe scendere sui 1775 punti - massimo 1750 punti. A febbraio ci aspettiamo un lento e moderato recupero. I massimi di settimana scorsa potrebbero essere dei massimi annuali.

Commento del 24 gennaio

Vendite dopo giorni di stallo ad alto livello. Nulla di serio - tecnologia forte

Ieri finalmente c'è stato un pò di movimento. Le borse hanno abbandonato i massimi e sono andate a testare i primi supporti che non erano lontani. Non abbiamo notato nessuna significativa rottura al ribasso e gli indici azionari hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri.

L'Eurostoxx50 è sceso fino ai 3107 punti ma è poi tornato a 3117 punti (-1.08%) a ridosso del supporto piazzato indicativamente a 3120 punti. L'indice delle banche SX7E è marginalmente caduto sotto i 150 punti (149.86 punti -0.38%) ma si è comportato bene perdendo meno terreno del resto del listino. Il DAX tedesco ha rispettato perfettamente i parametri tecnici. È sceso sul minimo a 9596 punti (supporto a 9600 punti) ma è tornato alle 17.30 a 9631 punti (-0.92%). La prima impressione è quindi quella di una normale volatilità in vicinanza della scadenza dei derivati di gennaio. La pressione di vendita sembra moderata e non ci sono danni al trend rialzista. Oggi il calo potrebbe proseguire. Non pensiamo però che le borse debbano scendere sotto i minimi di ieri. Le borse stanno correggendo e settimana prossima potrebbero continuare a scivolare verso il basso. Non sembra però che si profilino seri problemi all'orizzonte. Si sta sviluppando la prevista moderata correzione.

Le borse europee hanno chiuso ieri sera poco sopra i supporti lasciando un'impressione di debolezza e senza dare conferme tecniche dell'inizio di una correzione. Era quindi interessante osservare quale sarebbe stata la risposta di Wall Street che aveva scatenato il movimento. In effetti le vendite non sono state causate dai dati economici cinesi del mattino, molto deludenti, né da quelli sulla congiuntura europea (tutto sommato costruttivi) pubblicati in mattinata. Fino alle 15.00 i mercati erano calmi e le borse europee in equilibrio. A vendere sono stati gli americani. L'S&P500 ha aperto in gap down sui 1834 punti. È sceso regolarmente fino alle 20.00 e ha toccato un minimo a 1820 punti. Qui è necessaria una prima osservazione - il minimo annuale del 13 gennaio a 1819 punti ha funzionato da supporto e non è stato rotto. Nelle ultime due ore di contrattazioni l'S&P500 è regolarmente risalito ed ha chiuso a 1828.46 punti, contenendo le perdite ad un -0.89%. Il Nasdaq100 ha fatto ancora meglio - la minusvalenza si limita ad un -0.38% (3613 punti) e l'indice tecnologico è rimasto ampiamente sopra il primo supporto intermedio a 3600 punti. Fino a quando un settore così importante come la tecnologia mostra una tale forza relativa un ribasso in America è impensabile.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1987 su 4432, NH/NL a 538 su 665, volume relativo a 1.15 e volatilità VIX a 13.77 punti (+0.93). Notiamo l'aumento dei nuovi minimi a 30 giorni e l'impennata della volatilità - il tutto rientra però nella normalità e non suggerisce forte pressione di vendita o pericoloso nervosismo.

Riassumendo la seduta di ieri sembra una normale giornata negativa all'interno di una debole correzione. È probabile che nei prossimi giorni gli indici debbano scendere più in basso. Non sembra però un'attacco deciso dei ribassisti ma piuttosto una conseguenza della stanchezza e demotivazione dei rialzisti. Nessun indicatore suona un segnale d'allarme.

Di fianco al calo delle borse ci sono però stati alcuni movimenti che vanno seguiti da vicino. I tassi d'interesse continuano a calare e questo è poco logico se la crescita economica fosse veramente robusta come vogliono farci credere politici e banchieri centrali. Il future sul Bund ha superato i 142 punti (142.32) mentre il reddito dell'USTreasury Bond decennale scende a 2.78%. Non sappiamo ancora cosa sta succedendo - manca una logica correlazione tra borse e obbligazioni.

Il dollaro americano si è improvvisamente indebolito. Il cambio EUR/USD è risalito a 1.3680 - dal supporto a 1.3525 è tornato direttamente alla resistenza intermedia a 1.3680-1.37. Questo potrebbe non reggere - almeno questa è l'impressione se si analizza il grafico dell'USDollar Index (80.60) che sembra voler scendere a 80. L'oro si è rafforzato (1260 USD/oncia) e sta tentando di uscire al rialzo dal canale discendente valido da settembre dell'anno scorso. È sul punto di generare un segnale d'acquisto che deve risucchiare il prezzo un centinaio di USD più in alto.

Stamattina i mercati sono tranquilli. Il Nikkei copia L'Europa e l'America ieri e perde il -1.94%. Il future sull'S&P500 è però invariato a 1824 punti e mostra una stabilizzazione. L'Eurostoxx50 vale ora 3122 punti e quindi le borse europee apriranno al rialzo di un +0.2%. Oggi non sono previsti dati economici rilevanti.

Durante la giornata scadono i derivati di gennaio sui Bonds. I giochi sono fatti e la scadenza non dovrebbe provocare movimenti significativi. Prevediamo una seduta moderatamente negativa. I traders, che hanno il momentum dalla loro, dovrebbero andare a testare i minimi di ieri. I 9600 punti di DAX ed i 1820 punti di S&P500 dovrebbero reggere.

Commento del 23 gennaio

Troppo calmo

Da giorni non succede nulla di importante e le borse marciano sul posto. Ci sono stati dei tentativi di rialzo. Martedì le borse europee hanno toccato dei nuovi massimi annuali e ieri in Nasdaq100 ha ancora guadagnato il +0.27% salendo su un nuovo massimo pluriennale a 3627 punti. Lo stesso ha fatto il DJ Transportation (+1.06%). I due indici più importanti però non riescono a staccarsi dai loro livelli di riferimento - S&P500 a 1850 punti e Eurostoxx50 a 3150 punti. Questa situazione perdura da giorni (l'Eurostoxx50 ha raggiunto i 3150 punti il 15 gennaio) se non da settimane (l'S&P500 ha chiuso il 2013 a 1849 punti. Le Bollinger Bands si sono ristrette, i volumi sono calati e le volatilità si sono stabilizzate a basso livello - è arrivato il momento che succeda qualcosa.

Gli investitori prenderanno una qualsiasi scusa per muoversi in una direzione. Potrebbero essere i tassi d'interesse che ricominciano a salire o un'escalazione in uno dei tanti conflitti - Siria, Ucraina. Nei giorni scorsi il momentum del rialzo è stato in netto calo ed è evidente che mancano le motivazioni per continuare a comperare a questo livello di sopravvalutazione fondamentale. Gli investitori istituzionali stanno a guardare e solo i privati si buttano seguendo le mode su alcuni titoli tecnologici di richiamo. I risultati trimestrali delle imprese offrono però motivi di preoccupazione con molte delusioni e prospettive incerte.

Restiamo quindi dell'opinione che il prossimo significativo movimento sarà verso il basso. La nostra previsione è quella di una correzione dell'S&P500 verso i 1790-1800 seguita da un'ultima spinta di rialzo per un massimo ascendente (1863 punti) o discendente per la prima decade di marzo.

La seduta di ieri in Europa è stata una brutta copia di quella del giorno precedente. Gli indici hanno chiuso invariati al centro del range giornaliero senza dare suggerimenti sulle loro intenzioni. L'Eurostoxx50 si è fermato a 3151 punti (-0.06%), il DAX a 9720 punti (-0.10%) e il FTSE MIB a 19958 punti (-0.19%). I massimi rimangono a portata di mano - sono a meno dell'1% dai livelli attuali. Il FTSE MIB ha addirittura toccato ieri un nuovo massimo pluriennale a 20174 punti. Anche i primi supporti intermedi non sono lontani (Eurostoxx50 a 3120 punti, DAX a 9600 punti). Una

spinta di ribasso potrebbe provenire dal settore bancario. L'indice SX7E ha toccato una settimana fa un massimo a 156.97 punti, ha corretto i classici tre giorni e poi martedì ha fatto una pausa (+0.07%). Ieri ha ancora perso il -0.65% chiudendo a 150.43 punti. Supporto è a 150 punti - ieri è stato superato (minimo a 149.29) ma l'indice ha poi recuperato.

L'S&P500 americano si è mosso in maniera irregolare in soli 6 punti (1841-1847 punti) ed ha chiuso invariato al centro del range giornaliero (1844.86 punti +0.06%). Come detto nell'introduzione alcuni indici sono saliti su nuovi massimi. Si tratta però di guadagni marginali (Nasdaq100 +0.27%) non accompagnati da volumi o accelerazioni al rialzo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3793 su 2524, NH/NL a 926 su 316 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è ferma a 12.84 punti (-0.03).

Stamattina un dato economico sorprende: l'indice delle PMI cinesi è sceso sotto 50 punti (49.6) segnalando una contrazione del settore. Le borse asiatiche sono in calo e il Nikkei perde il -0.79%. Il future sull'S&P500 ha perso quasi 10 punti alla notizia ma ora sta recuperando - è a 1834 punti (-4 punti). Le borse europee non sembrano scomporsi di fronte alla notizia negativa - L'Eurostoxx50 vale ora 3149 punti. L'agenda economica offre oggi parecchi dati interessanti concentrati intorno alle 10.00 e alle 16.00 - non vediamo però niente in grado di destabilizzare i mercati.

I leaders economici e politici mondiali sono riuniti a Davos per il WEF (World Economic Forum). Ieri abbiamo ascoltato un colloquio tra il primo ministro giapponese Abe ed il fondatore del Forum Schwab. Alla domanda di Schwab di come il Giappone può sopportare il fardello dei debiti e pensare di onorarlo, Abe ha risposto con una serie di insulse affermazioni senza sostanza. Per lui crescita economica e aumento delle tasse (IVA) permetteranno al Paese di rimettere le finanze statali in ordine. Come si può avere crescita economica deprimendo i consumi lo sa solo lui. Sentire parlare questi personaggi ci preoccupa seriamente.

Commento del 22 gennaio

Niente di nuovo sul fronte occidentale

Ieri è stata una giornata di normale rialzo. Le borse europee all'unisono hanno toccato nel pomeriggio dei nuovi massimi storici (DAX a 9794 punti) o a 52 settimane (Eurostoxx50 a 3177 punti). Poi una serie di massicce vendite sul future dell'S&P500 si è propagata anche in Europa e gli indici si sono sgonfiati. La sera hanno chiuso poco sopra i minimi giornalieri e praticamente in pari (Eurostoxx50 a 3152 punti -0.03%). Abbiamo due segnali contrastanti. I nuovi massimi confermano il trend rialzista a corto e medio termine. Il reversal e le chiusure in pari ci mostrano che a questo livello l'aria è rarefatta e basta ben poco per scatenare un'ondata di vendite. Da cinque sedute le borse marciano sul posto con l'Eurostoxx50 bloccato sui 3150 punti e il FTSE MIB (+0.11% a 19995 punti) che balla intorno ai 20000 punti. Il momentum è in netto calo ma per il momento questo non provoca correzioni ma solo una pausa nel rialzo. Difficile dire se nei prossimi giorni può cambiare qualcosa visto che in generale regna l'immobilità (cambi, tassi d'interesse).

Anche l'S&P500 americano non riesce a superare i 1850 punti. Ieri l'indice ha aperto in positivo a 1845 punti ed è inizialmente salito fino ai 1849 punti. Poi due forti vendite di futures a distanza di un'ora l'una dall'altra hanno fatto cadere l'S&P500 in due ondate fino ai 1832 punti. Da questo minimo toccato poco dopo le 18.00 l'indice è regolarmente risalito fino alla chiusura a 1843.80 punti (+0.28%). L'S&P500 aveva toccato i 1849 punti il 31 dicembre 2013. Da allora oscilla in laterale con un minimo a 1815 punti ed un massimo a 1850 punti. Formalmente la tendenza è al rialzo - praticamente l'indice è fermo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4068 su 2291 e NH/NL a 981 su 439 (entrambi in aumento). Il volume relativo è stato sopra la media (1.15). La

volatilità VIX é salita a 12.87 punti (+0.43) - normalmente un segnale premonitore che i traders stanno speculando su un calo dell'S&P500. Il Nasdaq100 é salito su un nuovo massimo (+0.74% a 3617 punti) mentre il Dow Jones Industrial (-0.27%) ha perso terreno - questo sembra sostenere la nostra osservazione di investitori istituzionali sulla difensiva.

Continua il rialzo di un pugno di titoli tecnologici di moda tra gli investitori privati come Google (+1.14%) e Facebook (+3.93%). Sono questi titoli su nuovi massimi storici a sostenere i listini - anche psicologicamente.

L'impressione generale é quella di borse cha hanno voglia di salire ma che per il momento non riescono a fare sostanziali progressi. Nuovi massimi non vengono accompagnati da volumi ed accelerazioni al rialzo ma piuttosto da immediate prese di beneficio. Questo andamento può proseguire per parecchie sedute - in questa maniera aumenta però anche il rischio di improvvise e brutali cadute.

Stamattina la Banca Centrale del Giappone ha annunciato di mantenere invariata la sua politica monetaria espansiva. La BoJ prevede di stampare quest'anno da 60 a 70 trillioni di Yen (ca. 650 miliardi di USD) mentre l'inflazione aumenta al 1.9%. Inutile dire che le borse hanno accolto in maniera positiva l'annuncio del governatore Kuroda. Le borse della regione sono in positivo ed il Nikkei guadagna il +0.16%. Il future sull'S&P500 é salito fino a 1843 punti - é tornato ora a 1840 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3166 punti - sale di 14 punti come conseguenza del recupero di ieri sera della borsa americana e dell'intonazione positiva stamattina. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. A muovere i mercati ci penseranno i risultati trimestrali delle imprese USA - oggi nella lista notiamo UTX, US Bancorp, Abbott, Freeport McMoran, EBay, Western Digital, Sandisk, Noble e Netflix - un'interessante misto di tecnologia e industria.

Oggi ci aspettiamo una ripetizione della seduta di ieri - volatilità ma per saldo nessuna sostanziale variazione. Le borse europee dovrebbero chiudere in positivo ma sotto i massimi di ieri.

Commento del 21 gennaio

Senza gli americani gli europei non combinano niente - seduta insignificante

Ieri le borse europee hanno aperto in leggero calo. Per tutta la giornata si sono limitate ad oscillare senza tendenza e con bassi volumi di titoli trattati. A fine giornata la maggior parte degli indici é tornata praticamente in pari. L'Eurostoxx50 si é ritrovato a 3153 punti (-0.03%), il FSTE MIB a 19973 punti (+0.02%) e l'SMI svizzero a 8480 punti (+0.02%). Solo il DAX tedesco ha mostrato un "vistoso" calo del -0.28% a 9716 punti. Un singolo avvenimento ha turbato la tranquillità apatica della giornata - i deludenti risultati trimestrali di Deutsche Bank (-5.41%) che hanno pesata sulla borsa tedesca a sull'indice della banche europee SX7E (-1.12% a 151.31). L'indice delle banche é ora sceso per tre sedute consecutive - se si tratta di una correzione minore il calo deve terminare oggi sopra i 150 punti.

Sulla giornata di ieri c'è poco da dire. Le borse non hanno dato segni di debolezza e non sembrano voler correggere. La debolezza del settore bancario é normale dopo i forti rialzi delle scorse settimane. Sembra essere un consolidamento dopo un eccesso di rialzo. Le borse europee sono riuscite senza problemi a compensare questa fase negativa del loro settore trainante trovando altri temi d'interesse.

La settimana inizia in verità oggi - ieri si é trattato di una perdita di tempo.

Stamattina sembra tornare l'ottimismo. Le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +0.99%. Il future sull'S&P500 é di nuovo a 1840 punti (+6 punti). L'indice vale sui 1845 punti e teoricamente annulla il calo di venerdì tornando a ridosso del massimo storico a 1850 punti. Le

borse europee si preparano a fare la stessa cosa. L'Eurostoxx50 vale ora 3168 punti, Il DAX tedesco 9753 punti - entrambi gli indici sono sui massimi di settimana scorsa.

Venerdì scadono i derivati di gennaio. Spesso le borse salgono su numeri interi nelle prime sedute della settimana mentre i giorni prima della scadenza si limitano ad oscillare poco sotto. Seguendo questo schema l'S&P500 potrebbe risalire tra oggi e domani a 1850 punti per poi ritracciare e chiudere la settimana in pari. Il DAX potrebbe fare la stessa cosa con i 9800 punti. Questa è solo un'ipotesi di lavoro sulla quale basiamo l'attività di traders fino a venerdì. Si inserisce idealmente tra quello che vediamo stamattina e mercati che non dovrebbero salire sopra i massimi di settimana scorsa e tendenzialmente correggere.

Alle 11.00 verrà pubblicato l'indice ZEW sulle prospettive economiche in Germania a gennaio. Prevediamo nei prossimi mesi un indebolimento della congiuntura causato dalla riforma delle pensioni e dall'introduzione del salario minimo - se avete letto le nostre [prospettive per il 2014](#) sapete che pensiamo che la Germania potrebbe sorprendere molti in negativo con un inatteso rallentamento economico. Probabilmente però ci vorranno alcuni mesi prima che i mercati si rendano conto dei cambiamenti in arrivo con la nuova grande coalizione al governo.

Ieri il cambio EUR/USD è sceso brevemente a 1.3507 per poi subito rimbalzare. Stamattina è a 1.3550 - in teoria dovrebbe risalire fin verso gli 1.3580-1.36 per poi tornare a testare il supporto sugli 1.3525. I differenziali sui tassi d'interesse sono piuttosto stabili ed anche i movimenti delle divise diminuiscono. L'oro è fermo a 1252 USD/oncia - per il momento non riesce ad accelerare la rialzo uscendo dal canale discendente.

Commento del 20 gennaio

Martin Luther King Birthday

La giornata festiva in America oggi condizionerà tutti i mercati finanziari. Stamattina il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1832 punti con volumi estremamente bassi. Le borse asiatiche sono in moderato calo. Il Nikkei perde il -0.59%. Le minusvalenze in Cina sono dello stesso ordine di grandezza. L'Eurostoxx50 aveva chiuso venerdì a 3154 punti - nel dopo borsa e per le 22.00 era sceso a 3148 punti. Ora vale 3144 punti. In una giornata del genere le borse europee solitamente non cambiano più molto dopo l'apertura in mancanza di punti di riferimento e dell'influsso degli investitori d'Oltre Oceano. Di conseguenza dopo l'apertura in calo non ci aspettiamo sostanziali movimenti fino a stasera. Se succedesse qualcosa sarebbe da seguire con molto interesse poiché darebbe l'intonazione a tutta la settimana.

Oggi osserveremo con attenzione il prezzo dell'oro, salito sul bordo superiore del [canale discendente valido ormai da settembre 2013](#). I segnali positivi sull'oro si moltiplicano come andiamo ripetendo da giorni nei nostri commenti. Il contemporaneo apprezzamento di oro e USD è inusuale ed un chiaro segnale di forza. Anche i titoli delle miniere d'oro si stanno risvegliando. Se l'oro superasse i 1260 USD/oncia ci sarebbe anche la conferma di un trend rialzista di medio termine.

L'agenda economica oggi non offre appuntamenti d'interesse.

Commento del 18-19 gennaio

Investitori istituzionali in ritirata - S&P500 corregge. Irrazionale esuberanza in Europa ?

Nell'analisi di settimana scorsa avevano ribadito la previsione dell'inizio di una correzione dell'S&P500 americano. Il massimo del 31 dicembre a 1849 punti sembrava essere un massimo significativo e sul punto tornate del 9 gennaio l'indice era risalito su un massimo discendente a 1843

punti. All'S&P500 sembravano mancare di argomenti per salire più in alto specialmente perché la partecipazione qualitativa e quantitativa era insufficiente. D'altra parte mancava pressione di vendita e strutturalmente il mercato sembra essere ancora molto robusto. Le ultime 5 sedute hanno confermato questa valutazione. L'S&P500 americano è rimasto a ridosso dei 1849 punti senza riuscire a fare ulteriori sostanziali progressi. Sulla spinta del rally in Europa l'S&P500 è ancora riuscito a toccare mercoledì un nuovo massimo storico a 1850.85 punti. A questa marginale rottura al rialzo non è però seguita nessuna continuazione e le sedute di giovedì e venerdì sono state negative. L'indice ha chiuso la settimana a 1838.70 punti con una performance del -0.20%. Parlare di calo è eccessivo. Si può però fare una semplice osservazione. L'S&P500 non è salito malgrado premesse favorevoli ed una spinta proveniente dal buon comportamento delle borse europee e da un calo dei tassi d'interesse. **Questo comportamento è di tipo correttivo e dovrebbe sfociare in una discesa nelle prossime sedute verso i 1790-1800 punti.** La nostra previsione è quindi invariata e corroborata dallo sviluppo degli indicatori e dal comportamento dell'indice durante la settimana. Pensavamo che le borse europee si sarebbero fatte influenzare negativamente dall'America e che avrebbero mostrato una certa debolezza a partire dalla prima decade di gennaio. Sembra invece che avvenga il contrario. Da martedì gli indici azionari europei sono partiti al rialzo raggiungendo nuovi massimi storici o pluriennali. Il DAX venerdì ha toccato un nuovo record a 9789 punti per poi chiudere a 9743 punti. La borsa tedesca ha approfittato del buon comportamento del comparto auto (performance settimanale del +4.93%) che ha sostituito il settore bancario (SX7E +2.23% su base settimanale) a trainare il rialzo. Anche l'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo a 3170 punti giovedì. Venerdì è ridisceso a 3154 punti (+0.12%) con un'ulteriore calo a 3148 punti per le 22.00. Resta però ampiamente sopra il livello di rottura a 3131 punti e sopra il primo supporto a 3120 punti. Anche il FTSE MIB ha approfittato della situazione superando la barriera psicologica dei 20'000 punti. Ha toccato mercoledì i 20071 punti per poi chiudere venerdì a 19969 punti (+0.47%). Da ultimo l'SMI svizzero, più conservativo e meno dipendente dai settori ciclici e di crescita, ha chiuso venerdì su un nuovo massimo pluriennale (+0.33% a 8478 punti). In rialzo in Europa è intatto e i nuovi massimi costituiscono un segnale inequivocabile e indiscutibile. La domanda è come si comporteranno le borse europee settimana prossima quando l'S&P500 correggerà. Gli indicatori non ce lo dicono visto che non sembrano in grado di prevedere un punto tornante. Sappiamo che il solito ipercomperato, segnalato da RSI sopra i 70 punti o dalla distanza dalle medie mobili, è premessa e non garanzia di un'inversione di tendenza. I compratori si stanno facendo entusiasmare da un paio di segnali congiunturali che mostrano ripresa. Sappiamo in effetti che l'economia nel 2014 crescerà dopo anni di recessione più o meno strisciante. Questo però è già ampiamente scontato nei corsi attuali delle azioni. Ora sono i piccoli investitori a comperare assieme ad alcuni speculatori esteri che seguono a corto termine il momentum. Gli investitori istituzionali stanno a guardare o stanno lentamente vendendo - questo lo vediamo chiaramente in America, presumiamo che valga anche per l'Europa. Settimana scorsa l'Europa al rialzo ha bloccato la correzione dell'S&P500. È probabile che settimana prossima la correzione dell'S&P500 blocchi il rialzo in Europa. Se poi anche le borse europee devono calare non osiamo ancora prevederlo. Il rally da inizio anno è stato inizialmente provocato e trascinato dai titoli bancari. L'indice settoriale SX7E ha toccato un massimo giovedì a 156.97 punti ed è poi caduto a 153.03 punti (-0.41%) per la chiusura di venerdì. Almeno a corto termine la spinta si è esaurita e il settore ha smesso di sovraperformare. Il rialzo dei Bonds dovrebbe tecnicamente essere vicino alla fine mentre gli spreads tra i titoli di Stato si sono stabilizzati. Mancano i motivi per salire più in alto - l'SX7E deve correggere e insieme all'S&P500 è probabile che settimana prossima provochi anche un calo degli indici azionari europei. Se sarà ritracciamento, correzione minore o sostanziale non lo sappiamo ancora. Senza un paio di giorni di debolezza non osiamo fare delle previsioni. Vediamo ancora nel dettaglio cosa è successo venerdì e aggiorniamo le previsioni a corto termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50 +1.61% a 3154 punti

DAX	+2.85% a 9743 punti
SMI	+1.36% a 8478 punti
FTSE MIB	+2.04% a 19969 punti
S&P500	-0.20% a 1838.70 punti
Nasdaq100	+0.73% a 3591 punti

Venerdì le borse hanno iniziato la giornata in positivo. Solo nel pomeriggio con il ritorno degli americani sul mercato sono dominate le vendite. Le borse europee sono scese dai massimi giornalieri ma sono ancora riuscite a terminare la giornata in positivo (Eurostoxx50 +0.12%, DAX +0.26%). L'S&P500 ha aperto a 1844 punti ed è inizialmente sceso a 1840 punti. Fino alle 18.30 l'intonazione è tornata positiva e l'S&P500 è risalito su un massimo giornaliero a 1846 punti. Nelle successive tre ore hanno predominato i venditori e l'indice è sceso fino ai 1835 punti. Un rimbalzo sul finale ha provocato la chiusura a 1838.70 punti (-0.39%). La perdita del tecnologico Nasdaq100 è stata più consistente (-0.55% a 3591 punti) e l'indice è tornato sotto l'importante livello dei 3600 punti dando valore all'ipotesi della falsa rottura al rialzo. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2577 su 3760, NH/NL a 755 su 297 e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX si è fermata a 12.44 punti (-0.09). Il CBOE put/call ratio è a 0.53 con la MM a 10 giorni a 0.53 - il grafico dà l'impressione che il ratio debba risalire ed accompagnare la correzione dell'S&P500. La tendenza di base dominante è ancora al rialzo con il 70.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.04 punti. L'analisi dei COT mostra posizioni pressoché invariate. L'indicatore MACD sull'S&P500 rimane su sell. Gli indicatori di partecipazione mostrano evidenti divergenze negative.

Riassumendo l'S&P500 sembra aver iniziato l'attesa debole correzione verso i 1790-1800 punti. Al momento il mercato è strutturalmente solido e quindi non dovrebbe scendere in questa fase sostanzialmente più in basso. L'impressione generale è che la borsa americana dovrebbe muoversi in laterale con una prevalenza dei venditori nelle prossime due settimane seguito da un consolidamento ed una moderata risalita per la prima decade di marzo. **Vi ricordiamo che la nostra previsione a medio termine è quella di un massimo a 1863 punti tra il 6 ed il 13 di marzo.** L'obiettivo è ideale e costituisce un punto di riferimento di lungo termine. A marzo potrebbe però anche verificarsi un massimo discendente sotto i 1850 punti.

Il cambio EUR/USD è sceso a 1.3525 come conseguenza di un rafforzamento del dollaro americano. È ora su un supporto di medio termine. Se questo supporto a 1.3525 viene rotto la discesa deve continuare nel settore 1.33-1.34. A dicembre avevamo più volte ripetuto che gli 1.38 erano un buon livello per vendere EUR. Siamo tendenzialmente ribassisti con un obiettivo 2014 a 1.25.

L'oro (1253 USD/oncia) sta dando evidenti segnali di forza. Sta guadagnando terreno insieme al dollaro americano e questo è inusuale. Il risultato è che anche il prezzo in EUR si muove verso l'alto. Questo rafforzamento è confermato dal grafico delle miniere d'oro ([XAU](#)). [C'è chi suggerisce un'occasione d'acquisto irripetibile con un rialzo generazionale.](#) Noi siamo costruttivi ma attendiamo conferme prima di passare decisamente nel campo dei rialzisti.

Lunedì i mercati finanziari americani sono chiusi a causa del Martin Luther King Day. Di conseguenza prevediamo che la settimana inizi nella calma. [Speriamo che abbiate il tempo di leggere le nostre previsioni 2014.](#) Quest'anno lo sviluppo è molto incerto e la tradizionale e periodica pubblicazione del nostro scenario 2014 è in ritardo vittima di numerose revisioni. Lo mettiamo online stasera o al più tardi domani mattina. Buona lettura.

Commento del 17 gennaio

Le vendite di auto nell'UE cadono al livello del 1995

Nel 2013 le vendite di nuove auto in Europa sono calate per il sesto anno consecutivo. Sono state vendute 11.85 Mio. di auto (-1.7%). In dicembre però c'è stato un miglioramento. Rispetto a dicembre del 2012 le vendite sono salite del +13.3%. Questo è stato il quarto mese consecutivo di miglioramenti. Questa è la ripresa prospettata da politici e organizzazioni internazionali per il 2014. Un debole rimbalzo da bassi livelli dopo anni di crisi. Le borse sono fortemente salite in aspettativa di questa ripresa. Gli investitori resteranno delusi. Ci vorrà però del tempo prima che la speranza si trasformi in un riconoscimento dei fatti.

Ieri le borse hanno fatto una pausa dopo il balzo di mercoledì. È sembrato un normale consolidamento con volumi di titoli trattati in calo. L'Eurostoxx50 ha perso il -0.59% a 3150 punti. Rimane però ampiamente sopra il precedente massimo a 3131 punti e sopra il primo supporto a 3120 punti. Colpevoli del calo sono state soprattutto le banche. Da inizio anno l'indice SX7E è salito dai 140 punti direttamente fino ai 156 punti. Da questa situazione di evidente eccesso ed ipercomperato una seduta negativa è normale. Preoccupa leggermente la consistenza della perdita giornaliera (-1.86% a 153.66 punti) che lascia una spessa candela rossa sul grafico. Se però oggi non c'è una continuazione non c'è da preoccuparsi. Ieri abbiamo provato a shortare speculativamente il DAX - abbiamo venduto in apertura a 9742 punti. Siamo però delusi - ci aspettavamo un ritracciamento più consistente dopo il +2.03% di mercoledì. Invece ieri il DAX ha perso solo il -0.17% a 9717 punti. Il primo supporto a 9600 punti è ancora ben lontano. Prendiamola con filosofia - il DAX non è salito e lascia aperta la possibilità di un calo almeno a ritestare i 9600 punti. Questo ci dà l'opportunità di assicurare la posizione short con un buy stop sul prezzo di vendita. Il rialzo è intatto e per il momento, a parte i soliti problemi di ipercomperato e sopravvalutazione, non si vedono segnali d'inversione di tendenza. Gli indici stanno andando a sbattere con i limiti superiori delle Bollinger Bands e quindi non possono salire in maniera dinamica. Sono però su massimo storici o annuali ed in mancanza di resistenze hanno via libera.

L'S&P500 non riesce a superare i 1850 punti. Ieri si è semplicemente fermato svolgendo una seduta in un ristretto range di 6 punti. Ha aperto a 1845 punti e per tutta la giornata è oscillato tra i 1840 ed i 1846 punti. La candela sul grafico è completamente contenuta in quella precedente suggerendo per lo meno esitazione. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3209 su 3097 e NH/NL a 869 su 382. Il volume è sceso e tornato nella normalità (volume relativo a 1.0). Con interesse notiamo un'aumento della volatilità VIX a 12.53 punti (+0.25%). Il settore della vendita al dettaglio è in difficoltà con numerosi titoli in un trend ribassista. Ieri [Best Buy \(-28.56%\)](#) ha presentato pessimi risultati trimestrali. Il grafico ha mostrato con anticipo il problema mentre gli analisti tra novembre e dicembre 2013 si sgolavano con consigli d'acquisto. Molti titoli della tecnologia sono raddoppiati negli ultimi sei mesi. Ora non riescono a fornire i risultati per giustificare questa euforia e cadono di schianto. Ieri è stato il turno di [Zynga \(-12.16%\)](#). Noi aspettiamo al varco [Yahoo](#). Ieri la CEO Marissa Mayer ha licenziato in tronco il suo COO de Castro per risultati insufficienti. L'azione è passata da 26 a 41 USD in sei mesi malgrado che cifra d'affari e utili ristagnano.

La seduta di ieri non ci ha dato nuovi elementi di valutazione sul trend. È evidente che l'S&P500 non accelera al rialzo sopra i 1850 punti. D'altra parte non viene neanche respinto verso il basso e gli indicatori strutturali non mostrano problemi particolari. È quindi possibile che l'S&P500 guadagni ancora una manciata di punti come sta facendo il Nasdaq100 (+0.09% a 3611 punti). Una correzione minore in direzione dei 1790-1800 punti è anche una valida alternativa che viene suggerita dall'aumento della volatilità.

Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.08%. Il future

sull'S&P500 é a 1837 punti - sullo schermo appare un +1 punto - in verità si tratta di un calo di 3 punti. Ieri dopo la chiusura il colosso dell'informatica Intel ha presentato risultati soddisfacenti - ha però annunciato prospettive incerte con un ristagno della cifra d'affari in mancanza di campi d'attività in crescita. Il future sull'S&P500 é caduto e stamattina risale a fatica. L'Eurostoxx50 vale ora 3150 punti - é invariato e non recupera la perdita di ieri. Il venerdì é raramente una giornata di sorprese. I traders si preparano al fine settimana e se possibile non prendono nuove iniziative. Ci si contenta di finire il lavoro iniziato in settimana. Di conseguenza ci aspettiamo una seduta tranquilla ed una chiusura senza sostanziali variazioni. L'agenda economica presenta però due appuntamenti d'interesse. Alle 14.30 dei nuovi dati sul mercato immobiliare USA e alle 15.15 la produzione industriale in America a dicembre. Se le borse vogliono correggere la scusa potrebbe nascere da questi dati. Lo sapremo prima dell'apertura a Wall Street.

Commento del 16 gennaio

Europa accelera al rialzo - America esita e non conferma

Ieri le borse europee sono balzate su nuovi massimi storici o pluriennali. È un'accelerazione al rialzo logica (in quanto segue il trend) ma che in questo momento non ci aspettavamo. L'Eurostoxx50 ha chiuso sul massimo giornaliero a 3168 punti (+1.58%) polverizzando il precedente massimo a 3131 punti del 9 gennaio. Per il momento non siamo in grado di dire cosa sta succedendo. I nostri scenari non prevedevano ora una gamba di rialzo. È invece più chiaro quello che sta accadendo in America. Analizziamo quindi prima la seduta di ieri a Wall Street e le sue implicazioni e poi riprendiamo l'Europa cercando di fare delle ipotesi.

Grazie al rally europeo, anche l'S&P500 ha aperto in positivo a 1842 punti. Non si é trattato di un balzo spettacolare visto che l'S&P500 martedì aveva chiuso sui 1839 punti. Il piccolo gap up d'apertura é rimasto aperto e l'S&P500 é salito nella prima mezz'ora fino ai 1848 punti. Per giudicare questo movimento dovete tenere in mente il precedente massimo storico del 31 dicembre a 1849.44 punti. In concomitanza con la chiusura delle borse europee c'è stato un'evanescente picco su un nuovo massimo storico a 1850.84 punti. Nello spazio di una decina di minuti l'indice é però tornato sui 1848 punti e ci é rimasto fino a fine giornata oscillando in laterale in un paio di punti. La chiusura é stata a 1848.38 punti (+0.52%). Un nuovo massimo é stato toccato anche dal Nasdaq100 (+0.82% a 3609 punti) e dal DJ Transportation. Il DJ Industrial ha invece ampiamente fallito questo obiettivo. Notiamo che la borsa si é fermata ad alto livello con volume relativo a 1.2 - questi alti volumi denotano a questo livello resistenza ed esitazione. La volatilità VIX é rimasta invariata a 12.28 punti senza riuscire a penetrare sotto i 12 punti. Gli altri dati della giornata non sono importanti (A/D a 4131 su 2165 e NH/NL a 964 su 196). La borsa americana non dà l'impressione di voler accelerare al rialzo e siamo quindi convinti che il nostro scenario correttivo é valido. Non é una rottura marginale e fugace di un paio di punti a cambiare sostanzialmente uno scenario che seguiamo da settimane. Oggi potrebbe ancora esserci una breve continuazione verso l'alto ed un tentativo di migliorare il massimo storico - é nella natura umana di andare a cercare i limiti. Crediamo però che già la seduta odierna si concluderà in negativo e manteniamo l'obiettivo della correzione a 1790-1800 punti di S&P500. La seduta di ieri non ha cambiato sostanzialmente gli indicatori. Il MACD giornaliero sull'S&P500 rimane marginalmente su sell mentre il Money Flow si sta appiattendendo. Le Bollinger Bands si sono ristrette e suggeriscono che si sta preparando un movimento dinamico e sostanziale.

Tentiamo ora di spiegare l'accelerazione al rialzo in Europa. Il movimento é stato soprattutto provocato dalle emozioni e dalla tecnica. È evidente che sui massimi c'erano degli stop loss di posizioni short che hanno provocato un'intensificazione del movimento. Qualsiasi informazione apparsa durante la giornata é stata interpretata in maniera positiva. Senza una ragione particolare, se

non il superamento dei 9600 punti, è stato il DAX tedesco a trascinare il rialzo (+2.03% a 9733 punti) insieme al solito settore bancario (SX7E +2.56% a 156.58, RSI a 79.67 punti). Senza negare l'ovvio trend rialzista la prima reazione spontanea è quindi quella di pensare ad una irrazionale esuberanza e accelerazione esponenziale di tipo esaustivo. Chi fino ad oggi è rimasto fuori dal mercato ha comperato nel tentativo di sfruttare la tendenza ora che le prospettive economiche stanno migliorando. Non sappiamo se questo è l'inizio di una nuova gamba di rialzo ma lo dubitiamo fortemente. Non dimentichiamo che le borse europee non erano tenute ad osservare il punto tornante del 9 gennaio e quindi uno sfasamento di alcuni giorni è possibile. In un'ottica a medio termine non crediamo che chi ha comperato ieri guadagnerà dei soldi. Non possiamo però escludere che la spinta di ieri continui ancora per un paio di giorni. Oggi abbiamo deciso di fidarci dell'istinto e per una volta faremo un'operazione tecnicamente poco logica ed evidentemente contro il trend - andiamo speculativamente short DAX in apertura (vale ora 9740 punti). Per sapere cosa effettivamente sta succedendo in Europa abbiamo bisogno un paio di giorni. Ieri hanno vinto i rialzisti su tutta la linea. Vediamo se i ribassisti sono in grado di rispondere o se sono definitivamente in ritirata.

Stamattina dell'euforia di ieri non c'è più traccia. Le borse asiatiche sono miste con il Nikkei in calo del -0.39%. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1841 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3170 punti. L'esito della seduta odierna è incerto. Per logica dovrebbe all'inizio esserci una modesta continuazione verso l'alto. Dovrebbero seguire prese di beneficio. Oggi sono previsti numerosi dati economici. Il più importante è il dato sull'inflazione in America (prezzi al consumo a dicembre) alle 14.30.

Commento del 15 gennaio

Vendite al dettaglio in aumento - Wall Street festeggia Natale in ritardo - fuoco di paglia

Ieri le borse europee si sono dimostrate molto resistenti al calo di Wall Street di lunedì. Hanno aperto male ma hanno poi tendenzialmente recuperato per tutta la giornata riuscendo sul finale a tornare in positivo. Le borse mediterranee continuano a godere di una situazione particolare. Gli spread sui titoli di Stato continuano a scendere. Un'analisi dei flussi di liquidità mostra che sono soprattutto i Giapponesi a comperare. Una strana ma logica reazione alla politica del governo e della Banca Centrale giapponese. Il governo vuole inflazione (obiettivo dichiarato 2%) e tutti sanno che non fa senso investire in titoli di Stato giapponesi decennali che rendono il 0.66% mentre oltre tutto lo Yen continua a svalutarsi. Meglio comperare BTP decennali al 3.88%. In fondo l'Italia è ancora meno indebitata del Giappone. Chi pensa che i tassi d'interesse scendano come segno di fiducia negli sforzi di risparmio dei governi o a causa di una fantomatica ripresa economica si sbaglia. È solo una conseguenza dell'enorme massa di liquidità creata dalle Banche Centrali che vaga per il mondo in cerca di opportunità di investimento. Lo stesso vale per il rally delle banche. Qui però la spiegazione è più complessa. Nell'ambito dei regolamenti di Basel III per determinare il capitale minimo proprio, le banche, soprattutto quelle europee, hanno ottenuto nelle scorse settimane numerose concessioni. Per esempio si è deciso di adottare per tutti il sistema contabile americano US-GAAP rispetto al IFRS europeo. Il risultato è che le banche saranno molto più flessibili nella determinazione degli attivi rilevanti per il calcolo e delle componenti di capitale proprio con notevoli riduzioni dei costi. Il rally delle banche non è una conseguenza di una migliorata redditività ma unicamente di un gioco contabile. Il rally è quindi destinato a esaurirsi presto ed ha una forte componente psicologica e speculativa.

Ieri l'Eurostoxx50 è inizialmente sceso fino a 3072 punti. Poi è risalito ed ha chiuso sul massimo giornaliero a 3116 punti (+0.16%) - il massimo del 9 gennaio a 3131 punti è ancora massimo annuale. La situazione tecnica è incerta con un trend rialzista a medio termine intatto e a corto termine incerto e con sintomi di distribuzione. L'indice delle banche SX7E si è fermato (-0.13% a

152.67 punti).

Ieri alle 14.30 sono stati resi note le vendite al dettaglio in America a dicembre. Anche grazie ad una revisione al ribasso dei dati di novembre, le vendite di dicembre sono salite sopra le attese dando l'impressione che gli americani sono ancora disposti ad aumentare i consumi malgrado un ristagno del reddito reale. La borsa americana è ripartita al rialzo compensando le perdite di lunedì.

L'S&P500 ha aperto a 1826 punti e nei primi minuti della seduta è ancora sceso a 1821 punti. Poi però l'indice ha cominciato a salire e non si è fermato che alle 22.00. Ha toccato un massimo giornaliero a 1839 punti e ha chiuso poco sotto a 1838.88 punti (+1.08%). La tecnologia ha fatto ancora meglio con il Nasdaq100 in guadagno del +1.93% a 3580 punti. È bastato un'annuncio di Tesla di prevedere vendite del 20% superiori a precedenti stime per far fare un balzo del 15.74% all'azione. Stiamo parlando di una società che vende 23'000 auto all'anno (quasi 7000 solo nell'ultimo trimestre) e capitalizza 19.6 Mia di USD! Questo vi dà una misura della speculazione ed euforia che circonda attualmente queste società sulla bocca di tutti.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4739 su 1614, NH/NL a 674 su 272 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è scesa a 12.28 punti (-1.00). È interessante osservare come questo indicatore sia diventato terreno di battaglia dei traders. Ieri la VIX è precipitata immediatamente mostrando chiaramente che ci sarebbe stata una seduta positiva - il minimo sui 12 punti è stato raggiunto verso le 17.30 e poi la VIX è oscillata in laterale senza riuscire a rompere questo supporto. Questo comportamento suggerisce che il rally dell'S&P500 potrebbe già essere finito. Ora l'S&P500 risale verso la resistenza intermedia e massimo del 9 gennaio a 1843 punti. Se come pensiamo l'S&P500 è all'interno di una modesta correzione con obiettivo i 1790-1800 punti, non dovrebbe ora andare oltre ma piuttosto ricominciare a scendere.

In generale questa volatilità ed indecisione sono sconcertanti. Da inizio anno manca una tendenza e notiamo su molti titoli forti sbalzi spesso ingiustificati. Gli investitori reagiscono eccessivamente a notizie marginali. Spesso questo comportamento viene osservato in vicinanza di massimi e prima di una forte caduta del mercato. Tecnicamente e strutturalmente non vediamo però pericoli imminenti.

Stamattina le borse non riservano sorprese. Il Nikkei compensa il -3.08% di ieri con un +2.50% - anche qui sembra che l'eccesso di liquidità stia facendo impazzire la gente. Shanghai è in calo del -0.17%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1833 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3127 punti (+11 punti). Non crediamo che dopo questa buona apertura le borse europee saranno in grado di fare ulteriori guadagni. Se nei giorni scorsi il DAX ha difeso con successo il supporto a 9400 punti, adesso deve fare i conti con la resistenza a 9600 punti - ora vale 9578 punti. Evitiamo previsioni per la giornata. Dopo la buona seduta di ieri una continuazione verso l'alto sarebbe nella logica. In questo periodo però gli investitori cambiano velocemente d'umore.

Commento del 14 gennaio

La correzione dell'S&P500 riprende secondo i piani - in Europa tutto dipende dalle banche (SX7E)

Stamattina osserviamo innanzitutto quello che sta funzionando secondo le previsioni e poi guardiamo dove ci sono ancora dei problemi. In America l'S&P500 doveva toccare un massimo significativo il 9 gennaio e poi riprendere la correzione iniziata il 2 gennaio dal massimo storico di 1849.44 punti. Giovedì 9 gennaio l'S&P500 ha toccato un massimo a 1843 punti. Questo massimo si è ripetuto il giorno seguente senza essere violato. Ieri sono arrivati puntuali i venditori. Ieri l'S&P500 ha aperto invariato sui 1840 punti ed è ancora una volta tornato a 1843 punti. Poi si è stabilizzato sui 1840 punti ed ha aspettato la chiusura delle borse europee prima di muoversi. Dalle 18.00 ha cominciato a scendere e non si è più fermato fino al minimo giornaliero a 1815.52 punti. Un breve rimbalzo sul finale ha fissato la chiusura a 1819.20 punti (-1.26%). La ripresa della

correzione é indiscutibile con una lunga candela rossa sul grafico e una caduta giornaliero di quasi 30 punti accompagnata da volumi di titoli trattati in netto aumento (volume relativo a 1.15). La seduta al NYSE é stata decisamente negativa con A/D a 1625 su 4776, NH/NL a 786 su 554 (forte espansione dei nuovi minimi a 30 giorni) e volatilità VIX in aumento a 13.28 punti (+1.14). La CBOE Equity put/call ratio sale a 0.61. Le vendite sono state generali ed hanno coinvolto tutti i settori con l'eccezione delle miniere d'oro e del network. Nei prossimi giorni l'S&P500 scenderà sul primo supporto ed obiettivo a 1790-1800 punti. Per il momento non sappiamo se il calo si fermerà qui per trasformarsi in un'oscillazione in laterale o se l'S&P500 finalmente avrà una correzione più profonda. Abbiamo trattato l'argomento più volte in precedenti commenti - stamattina gli indicatori non ci dicono (ancora) niente di nuovo e quindi non possiamo che aspettare alcuni giorni e osservare lo sviluppo della situazione. Se però anche oggi si verifica una caduta superiore all'+1%, é sicuro che la pressione di vendita sta aumentando e sta succedendo qualcosa di più grave che una semplice correzione minore di 3%-5%.

Un ultimo appunto riguarda il Nasdaq100. L'indice ha supporto a corto termine a 3500 punti. Ieri é sceso fino ad un minimo giornaliero a 3499 (!) punti - é poi rimbalzato ed ha chiuso a 3512 punti (-1.46%).

Facciamo ora un passo indietro. Ieri le borse europee hanno guadagnato terreno. I maggiori indici (DAX, CAC40, Eurostoxx50) non hanno superato i massimi di giovedì scorso 9 gennaio e quindi l'ipotesi di un massimo significativo é ancora valida. Il rally delle banche però continua (SX7E +2.02% a 152.71 punti) e l'indice é su un nuovo massimo pluriennale senza resistenze. Il rialzo é intatto, gode di buona salute e forza relativa - l'unico eventuale problema é l'eccessiva estensione del movimento e l'ipercomperato (RSI a 76.39 punti). Le banche trascinano al rialzo le borse mediterranee che ieri hanno raggiunto nuovi massimi annuali. Il FTSE MIB ha guadagnato il +0.66% a 19697 punti e ha superato la resistenza a 19500 punti. Esaminando questo indice fuori dal contesto diremmo che il rialzo deve continuare. Riassumendo in Europa non vediamo ancora nessun segno di correzione e per il momento il rialzo é intatto. Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso la seduta ufficiale a 3109 punti (+0.17%) - alle 22.00 valeva 3086 punti. Sappiamo quindi che oggi ci sarà una reazione negativa. Speriamo che questa abbia un seguito in maniera da alimentare e sostenere l'ipotesi della correzione.

Ieri é proseguito il ribasso dei tassi d'interesse che ha contraddistinto questo inizio d'anno. Il future sul Bund é salito sui 140.70 e tecnicamente ora il movimento deve esaurirsi. Un'inversione di tendenza delle obbligazioni potrebbe corrispondere ad un ribasso delle borse. I cambi sono invece stabili visto che i differenziali dei tassi d'interesse non cambiano sostanzialmente. Il prezzo dell'oro (1252 USD/oncia) sta salendo a testare il limite superiore del canale discendente. Il rialzo verrebbe confermato con un'accelerazione sopra i 1260 USD.

Stamattina le borse asiatiche sono generalmente in calo con l'eccezione di Shanghai. Il Nikkei giapponese perde il -3.08%. Il future sull'S&P500 é a 1814 punti (-1 punto). Le borse europee devono scontare il calo nella seconda parte della seduta a Wall Street. L'Eurostoxx50 vale ora 3083 punti - sono "solo" 26 punti (-0.8%) in meno rispetto alla chiusura di ieri a 3109 punti. Questa reazione é logica e matematica. Dipende se questo calo iniziale avrà un seguito e soprattutto se finalmente il rally dei titoli bancari finirà. Non lo sappiamo ed evitiamo speculazioni. Oggi l'agenda economica é fitta. Il dato più importante ed in grado di influenzare i mercati finanziari é previsto alle 14.30 - le vendite al dettaglio negli Stati Uniti a dicembre ci diranno se gli americani hanno ancora voglia di spendere malgrado le prospettive economiche incerte.

Aggiornamento del 13 gennaio

Durante il fine settimana non c'è stato nessun avvenimento in grado di influenzare i mercati finanziari. Oggi la borsa di Tokio è chiusa per ferie. Le borse asiatiche sono miste con la Cina in moderato calo (Shanghai -0.27%). Il future sull'S&P500 perde però 4 punti (1834 punti) - il mercato sembra condividere la nostra valutazione tecnica. L'Eurostoxx50 vale ora 3113 punti. È in guadagno di una decina di punti rispetto alla chiusura ufficiale di venerdì a 3104 punti. Questo è anche logico - alle 17.30 l'S&P500 era a 1832 punti. Ha chiuso venerdì a 1842 punti ed ora vale circa 1838 punti. In Europa si fa un calcolo matematico e questo fornisce un chiaro risultato. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3670 mentre il prezzo dell'oro sale a 1251 USD/oncia. L'agenda economica odierna è scarna e priva di appuntamenti d'interesse. Vi ricordiamo però che settimana scorsa è iniziata con Alcoa la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane. Probabilmente questo sarà un tema che ci occuperà nelle prossime settimane. I guadagni delle imprese sono aumentati nel 2013 soprattutto grazie a misure di razionalizzazione, contenimento dei costi e diminuzione delle spese di rifinanziamento. Quest'anno questi fattori irripetibili spariranno. In mancanza di un aumento della cifra d'affari ci aspettiamo un ristagno degli utili e numerose delusioni per gli azionisti.

Prevediamo oggi borse invariate o in leggero calo.

Commento del 11-12 gennaio

Correzione verso i 1790-1800 punti di S&P500 - l'ipotesi di un massimo definitivo è ancora valida

Settimana scorsa la nostra attenzione si è concentrata sui tre giorni intorno a giovedì 9 gennaio, possibile data per un punto tornante che doveva segnare un massimo sulle borse. In particolare abbiamo seguito due avvenimenti. La seduta della BCE di giovedì ed il rapporto sul mercato del lavoro americano a dicembre di venerdì.

I tassi d'interesse in Europa sono rimasti invariati e Draghi ha ribadito l'intenzione di tenerli bassi per un lungo periodo di tempo. Ha inoltre ripetuto la ferma volontà della BCE di intraprendere qualsiasi possibile operazione in grado di sostenere la crescita economica e impedire crisi nei settori bancari e nel rifinanziamento dei debiti statali. Insomma, il malato europeo resta tale, è ancora in cure intensive ed il medico è pronto ad ulteriori interventi chirurgici per salvargli la vita - non sembra certo l'ottimistico scenario di crescita economica che vogliono propagare i politici di numerosi Paesi, Francia ed Italia in testa. Durante la settimana abbiamo assistito al rally dei titoli bancari europei. Il relativo indice, SX7E (149.69 punti), ha una performance settimanale del +7.01% e praticamente da solo ha provocato la plusvalenza dell'Eurostoxx50 (+0.97% a 3103 punti). Dei 10 settori che compongono l'indice 5 sono saliti e 5 sono scesi dando un'immagine di equilibrio e non di rialzo sostenuto da larga partecipazione. Osservando i grafici dei vari indici nazionali si ottiene uno spettro abbastanza ampio. DAX tedesco e CAC40 francese mostrano da inizio anno un triangolo discendente con forte supporto - quello del DAX è a 9400 punti.

L'Eurostoxx50 si era issato sopra i 3050 punti a fine ottobre 2013 - da allora mantiene un'intonazione di fondo positiva però fare sostanziali progressi. Si può dire che oscilla in laterale visto che la chiusura di venerdì a 3103 punti è solo una cinquantina di punti più in alto - un guadagno di poco più dell'1% in due mesi e mezzo non può essere chiamato rialzo. [Da inizio anno le borse mediterranee si comportano bene](#) e a corto termine sono in un trend rialzista. Il FTSE MIB italiano ha chiuso venerdì a 19569 punti (+0.34%) con un consistente guadagno settimanale del +2.39%. Questo ingiustificato rialzo di inizio d'anno che sfida i limiti tecnici del trend sembra diventare una cattiva abitudine. È ormai il quarto anno consecutivo che sulla base di prospettive economiche di crescita la borsa italiana parte al rialzo nel mese di gennaio per poi avere una pesante

correzione che nei mesi successivi che elimina tutti i guadagni - succederà purtroppo anche quest'anno. Giovedì il FTSE MIB ha toccato un nuovo massimo pluriennale ed è ancora troppo presto per dire se questo sarà un massimo intermedio e significativo. Con questo passiamo subito al problema seguente. **Settimana scorsa non abbiamo visto segnali di massimo e d'inversione di tendenza.** Al reversal di giovedì non c'è stata una continuazione verso il basso. Non ci sono segnali di vendita e nessun supporto è stato rotto. La tendenza a medio termine è rialzista. Venerdì le borse sono risalite recuperando buona parte delle perdite di giovedì - generalmente i massimi di giovedì sono rimasti intatti. **L'ipotesi che il punto tornante del 9 gennaio provochi un'inversione di tendenza è ancora valida ma in trepida attesa di conferme.**

Questo ci riporta in America. Vi ricordiamo che la data del 9 gennaio come possibile punto tornante è stata determinata usando i movimenti ciclici dell'S&P500. Il rapporto sul mercato del lavoro americano a dicembre reso noto venerdì alle 14.30 è stata bizzarro. Da una parte la disoccupazione è scesa al 6.7%, vicina al limite indicato dalla FED del 6.5% per terminare le operazioni di QE. D'altra parte i nuovi posti di lavoro creati a dicembre sono stati solo 74'000 assolutamente insufficiente per riassorbire i milioni di disoccupati creati dalla crisi economica. La ragione di questi dati contraddittori si trova nella diminuzione della popolazione cosiddetta attiva. Molti disoccupati spariscono dalle statistiche poiché scoraggiati - hanno rinunciato a cercare attivamente un lavoro. Molti altri lavorano part time o in jobs sotto qualificati - risultano occupati ma non hanno abbastanza mezzi per mantenere una famiglia - dati corretti stimano la [vera disoccupazione americana intorno all'11.5%](#). Venerdì la borsa ha reagito in maniera confusa a questi dati contraddittori. Gli indici azionari hanno avuto una seduta moderatamente positiva, l'USD ha perso di valore ed i tassi d'interesse sono crollati. L'[US Treasury Bond decennale](#), il cui reddito era precedentemente salito e si era pericolosamente avvicinato alla barriera psicologica del 3%, è decollato facendo precipitare il reddito al 2.86%. Continua l'equilibrio instabile di un'economia che cresce in maniera insufficiente mentre le borse sono su massimi storici sostenute dalla liquidità e dall'ottimismo.

Le borse, specialmente quella americana, restano sopravvalutate ed ipercomperate con investitori troppo ottimisti ed esposti al rialzo. È mesi che questa situazione persiste. La tendenza di fondo resta rialzista e di tanto in tanto ci sono correzioni intermedie. Ad un certo momento l'instabile equilibrio finirà e ci sarà una rovinosa caduta. Tecnicamente sappiamo che ora inizia una correzione. Se questa correzione si trasformerà in qualcosa di più serio non lo sappiamo. Come parecchie volte nel passato le premesse ci sono.

Guardiamo ancora nel dettaglio cosa è successo venerdì e aggiorniamo le nostre previsioni sul corto e medio termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.97% a 3103 punti
DAX	+0.40% a 9473 punti
SMI	+1.14% a 8365 punti
FTSE MIB	+2.39% a 19569 punti
S&P500	+0.60% a 1842.37 punti
Nasdaq100	+0.74% a 3565 punti

Giovedì 9 gennaio in Europa si è verificato un reversal giornaliero che poteva corrispondere al previsto massimo. In America invece non era successo niente (S&P500 +0.03%). Di conseguenza speravamo di vedere una reazione significativa venerdì dopo il report sul mercato del lavoro USA. Siamo rimasti delusi. La borsa americana ha avuto una normale seduta positiva. L'S&P500 ha aperto a 1840 punti ed è subito salito sul massimo a 1843 punti. Per le 17.30 è sceso sul minimo a 1832 punti. Per il resto della giornata è tendenzialmente risalito ed ha chiuso a 1842.37 punti, in guadagno del +0.23%. Il massimo di giovedì a 1843 punti non è stato superato, il possibile obiettivo di un rimbalzo a 1850 punti non è stato raggiunto, il primo supporto intermedio a 1824 non è stato avvicinato. Non sappiamo se il massimo storico a 1849 punti del 31 dicembre è definitivo e se

effettivamente il massimo del 9 gennaio a 1843 punti è significativo. La nostra ipotesi è però che a gennaio è iniziata una correzione - dopo il rimbalzo di settimana scorsa che è sfociato su un massimo intermedio giovedì, la correzione deve ora continuare in direzione dei 1790-1800 punti. Durante questa discesa di una cinquantina di punti dovremo osservare se si verificano danni tecnici sufficienti per permettere una discesa più in basso. È quello che speriamo ma per il momento non lo vediamo a livello di indicatori strutturali. Manca sicuramente partecipazione per salire più in alto - non c'è per ora abbastanza pressione di vendita per scendere più in basso.

Venerdì la seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4286 su 2076 e NH/NL a 861 su 275. Il volume relativo era normale (1.0). [La volatilità VIX è scesa a 12.14 punti \(-0.75\) - supporto è sui 12 punti](#). La CBOE Equity put/call ratio è bassa a 0.53 con la MM a 10 giorni a 0.52. L'analisi dei COT mostra che i Commercials mantengono ed aumentano forti hedging contro posizioni long. Per definizione la tendenza resta rialzista con il 70.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.33.

Il DJ Transportation è salito venerdì del +1.17% raggiungendo un nuovo massimo storico. Questo segnale suggerisce sulla base della Dow Theory una continuazione del rialzo. Per il momento prendiamo nota di questa divergenza positiva senza dargli troppo peso. Gli indicatori di momentum (MACD giornaliero sull'S&P500 su sell) mostrano che la borsa americana dovrebbe ancora correggere e noi favoriamo questa impostazione che sembra corretta sulla base dei cicli. Di conseguenza la nostra previsione di base è che l'S&P500 deve correggere verso i 1790-1800 punti - DAX e CAC40 devono seguire rompendo al ribasso i triangoli discendenti sui grafici. Il DAX dovrebbe ridiscendere sui 9000 punti. Non sappiamo ancora quali potrebbero essere le conseguenze su banche e borse mediterranee. Il rialzo dei titoli bancari, alla base della forza relativa di questi indici, è fondamentalmente ingiustificato e causata da una pura speculazione. Gli investitori sono convinti che le Banche Centrali cercheranno di risanare le banche permettendo giochi contabili e ricapitalizzazioni da parte degli Stati e manipolando le valutazioni dei Titoli di Stato. È un gioco sporco che viene fatto sulle spalle dei risparmiatori e contribuenti europei. Finora purtroppo funziona.

Esempi del passato ci hanno mostrato che queste tendenze speculative possono durare di più del normale creando situazioni di fortissimo ipercomperato. Evitiamo di parlare di correzione o ribasso su borse mediterranee e SX7E prima di vedere concreti segni di debolezza.

Lo sperato esaurimento al ribasso del prezzo dell'oro (1848 USD/oncia) e la capitolazione dei rialzisti non si sono verificati. Sembra esserci un'interessante doppio minimo a 1180 USD. Questo potrebbe essere confermato nel caso in cui l'oro riuscisse a uscire al rialzo dal canale discendente valido da settembre 2013. Ci vorrebbe settimana prossima una salita sopra i 1860 punti. Anche grazie alla debolezza dell'USD (EUR/USD a 1.3665, USD Index a 80.75) le premesse sono buone.

Commento del 10 gennaio

Seduta negativa con reversal - troppo presto per trarre delle conclusioni

Ieri le Banche Centrali di Gran Bretagna ed Europa Unita non hanno cambiato nulla nella loro politica monetaria. La BCE non ha intrapreso nessuna nuova operazione per alzare ulteriormente la liquidità sul mercato ma ha sottolineato la sua volontà e disponibilità ad intraprendere qualsiasi iniziativa con lo scopo di sostenere l'economia ed adempiere ai propri compiti statutari.

Parte degli investitori è rimasta delusa da questa inazione. Si tratta di quegli speculatori che erano andati a corto termine long sperando in una reazione entusiasta delle borse ad una qualche nuova diavoleria di Draghi e colleghi. Le conseguenze sono logiche ed evidenti. La mattina e fino nel primo pomeriggio le borse sono salite su nuovi massimi. L'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo pluriennale a 3131 punti (marginalmente sopra i precedenti 3127 punti del 2 gennaio), il DAX è risalito fino ai 9549 punti mentre il FTSE MIB ha raggiunto i 19718 punti dando l'impressione di voler accelerare al rialzo sopra la resistenza a 19500 punti. Dopo la conferenza

stampa di Draghi delle 14.30 ci si è resi conto che la BCE non aveva nulla di nuovo da offrire se non belle parole e buone intenzioni. Sono arrivate le vendite e con volumi di titoli trattati in aumento gli indici sono caduti di circa un -1.5% dai massimi terminando la giornata in moderata perdita. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3089 punti (-0.68%) con banche (SX7E -0.51% a 149.49 punti) e borse mediterranee a frenare la caduta. Il DAX ha terminato la giornata a 9421 punti (-0.80%), pericolosamente a ridosso del supporto a 9400 punti. Il FTSE MIB ha salvato una plusvalenza del +0.34% - ha dovuto però tornare a 19503 punti lasciando su base giornaliera la resistenza a 19500 punti intatta. Insomma - sul punto tornante del 9 febbraio si è verificato un significativo reversal di cui però non conosciamo ancora la portata. Potrebbe anche essere stata solo una seduta negativa come normale reazione ad una BCE che non ha deciso nulla. Nessun supporto è stato rotto e malgrado le consistenti candele rosse sui grafici non c'è ancora nessun segnale di vendita o di inversione di tendenza. Per questo ci vorrebbe oggi almeno una continuazione verso il basso e una chiusura settimanale negativa. I 9400 punti di supporto sul DAX sono un buon punto di riferimento.

La seduta a Wall Street non ci ha detto nulla di nuovo. Come nelle due precedenti giornate l'S&P500 ha toccato massimo (1843 punti) e minimo (1830 punti) giornalieri nella prima parte della giornata. Poi si è limitato ad oscillare in laterale chiudendo al centro del range e senza sostanziali variazioni. Concretamente l'S&P500 ha chiuso a 1838.13 punti (+0.03%). Il tecnologico Nasdaq100 ha fatto peggio (-0.41% a 3352 punti) mentre il Dow Jones Transportation ha fatto un balzo del +0.95% riavvicinandosi al massimo storico. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3058 su 3237, NH/NL a 853 su 343 (leggero aumento) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è rimasta ferma a 12.89 punti (+0.02) mentre la CBOE Equity put/call ratio è salita a 0.55. L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 resta leggermente su sell. Il quadro tecnico a corto termine non cambia - il rialzo sembra intatto e l'S&P500 dà l'impressione di voler consolidare. La realtà è che da Natale l'S&P500 oscilla di una quindicina di punti (+/-1%) intorno ai 1835 punti. La pausa è durata abbastanza ed ora ci deve essere un sostanziale movimento. Investitori e speculatori sono ottimisti e puntano al rialzo. Questo suggerisce che, in mancanza di ulteriori compratori, potrebbe esserci un'inversione di tendenza. Il punto tornante del 9 gennaio offre questa possibilità.

Stamattina le borse asiatiche presentano un quadro conosciuto con il Nikkei in guadagno del +0.20% e Shanghai in calo del -0.71%. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1836 punti. Le borse europee recuperano le perdite di ieri. L'Eurostoxx50 vale ora 3106 punti. Oggi tutto ruota intorno ai dati sul mercato del lavoro USA previsti alle 14.30 (disoccupazione e creazione di nuovi posti di lavoro a dicembre). Il dato in sé stesso non ha importanza - darà però la motivazione agli investitori per muoversi nella direzione voluta. Il dato può essere interpretato sia in maniera favorevole che sfavorevole per le borse. Facciamo un esempio. Se la disoccupazione è in diminuzione i rialzisti diranno che l'economia è in crescita e bisogna comperare azioni. I ribassisti invece diranno che con un dato buono è probabile la FED diminuisca ulteriormente gli acquisti mensili di obbligazioni (tapering) e quindi i tassi d'interesse devono salire - negativo per le borse. Di conseguenza importante non sarà il dato ma la reazione. Speriamo che sia negativa rispettando il nostro scenario in concomitanza con il punto tornante del 9 gennaio. Se non succede niente abbiamo un problema.

Vi ricordiamo che intorno al 9 gennaio ci aspettavamo anche un qualche movimento significativo su altri mercati tipo divise, bonds o metalli preziosi. Per il momento regna la calma e lo sperato esaurimento del ribasso sull'oro (1236 USD/oncia) con un minimo definitivo da capitolazione sui 1150 USD non si concretizza. Questo non vuole ancora dire niente - d'altra parte la mancanza di reazioni fa aumentare la probabilità che il prossimo futuro sia paragonabile al passato. Nessuna inversione di tendenza.

Commento del 9 gennaio

Niente di nuovo - deve succedere qualcosa di importante tra oggi e domani

Ieri non è successo nulla di importante. Le borse hanno fatto una pausa dopo i rialzi dei giorni scorsi. Oggi sono attese le decisioni della Bank of England (13.00) e della Banca Centrale Europea (13.45) riguardanti la politica monetaria. In Gran Bretagna non sono previste novità - i tassi d'interesse dovrebbero restare invariati ed il QE proseguire. Da Draghi invece si aspettano misure per migliorare la liquidità nel sistema e permettere alle banche di superare gli esami di bilancio e digerire i miliardi di Titoli di Stato accumulati negli ultimi due anni. L'indice delle banche europee SX7E è passato questa settimana dai 139.88 punti di venerdì scorso ai 150.26 punti di ieri. Un guadagno del 7.42% in 3 sedute basato sulla speculazione che la BCE sia ancora disposta a fare regali al settore finanziario giustificandoli come al solito con sostegno all'economia europea e agli Stati in difficoltà a fare quadrare i conti pubblici. Questi esercizi di finanza creativa non servono a risolvere il problema della valanga di debiti inesigibili che affligge le economie occidentali. Servono però ad eliminare i sintomi negativi della malattia e rimandare all'infinito una inevitabile crisi. Anche ieri le banche (SX7E +1.83%) da sole hanno sostenuto il mercato. L'indice è ora su un nuovo massimo annuale, sopravvalutato ed ipercomperato (RSI a 74.87 punti). Se oggi Draghi non viene con un colpo di bacchetta magica, una pesante caduta è la sicura conseguenza. L'Eurostoxx50 (-0.22% a 3104 punti) si è fermato a ridosso dei massimi del 2013. Il FTSE MIB non riesce a superare i 19500 punti malgrado la spinta fornita dalla due grandi banche (Intesa San Paolo +2.17%, Unicredit +1.98%). Il DAX tedesco (-0.09% a 9497 punti) è bloccato tra il supporto a 9400 punti ed i 9600 punti (massimo storico a 9620 punti). Vediamo cosa succede oggi.

Vi ricordiamo che la nostra ipotesi di un massimo intorno al 9 gennaio era basata sul ciclo dell'S&P500 americano. Se l'S&P500 sale oggi sui 1850 punti, è probabile che domani in Europa ci sia una continuazione ed il massimo si concretizzi quindi nell'ultima seduta della settimana. Domani negli Stati Uniti è atteso l'importante rapporto mensile sul mercato del lavoro - potrebbe essere l'evento in grado di provocare un esaurimento del trend.

Anche in America la seduta è stata deludente e non ha detto nulla di nuovo. L'S&P500 ha aperto a 1836 punti ed è oscillato per tutta la giornata tra i 1832 ed i 1840 punti. Ha chiuso invariato al centro di questo stretto range di 8 punti a 1837.49 punti (-0.02%). La seduta al NYSE è stata moderatamente negativa con A/D a 2787 su 3510, NH/NL a 820 su 291 e volume relativo a 1.1. L'aumento di volume si è verificato anche in Europa come se le borse stessero ruotando in preparazione di un balzo importante. La volatilità VIX è ferma a 12.87 punti (-0.05) mentre il CBOE Equity put/call ratio resta basso a 0.50. Il quadro tecnico è invariato con l'indicatore MACD giornaliero dell'S&P500 marginalmente su sell - il segnale è rafforzato da un probabile top sul Money Flow.

Stamattina le borse asiatiche sono generalmente in calo. Il Nikkei perde il -1.50% ed anche la Cina è debole. Il future sull'S&P500 è invariato a 1832 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3106 punti. Fino nel primo pomeriggio gli investitori non si muoveranno. Forse alcuni speculatori cercheranno di anticipare le mosse della Banche Centrali andando long. Eventuali plusvalenze dovrebbero però essere modeste. Tra le 13.00 e le 13.45 ci saranno i comunicati di BoE e BCE - alle 14.30 seguirà l'abituale conferenza stampa di Draghi. La nostra speranza è di avere oggi dei segnali chiari da parte dei mercati. Ci vuole un esaurimento, un reversal o una pesante perdita giornaliera. Una seduta senza grandi variazioni o una chiusura in moderato guadagno non ci daranno nessuna ulteriore informazione sulla tendenza futura. Siamo convinti che le borse sono su un massimo ma non sappiamo se ora seguirà una semplice correzione o un'importante inversione di tendenza. Anche la pubblicazione del nostro scenario 2014 sta subendo un ritardo a causa dell'incertezza. Siamo molto

combattuti tra un'oscillazione laterale per tutto l'anno e il bear market. L'analisi ciclica e fondamentale favorisce il ribasso - gli interventi delle banche Centrali sembrano in grado di rimandare ancora una volta l'inevitabile collasso.

Commento dell'8 gennaio

Irrazionale esuberanza e capitolazione

Ieri l'indice delle banche europee SX7E ha guadagnato il +4.08% raggiungendo un nuovo massimo pluriennale a 147.56 punti. Nessuno conosce le ragioni fondamentali di questo balzo anche se molti speculano che domani la BCE annunci nuove misure di stimolo monetario favorevoli alle banche. Ci si aspetta qualcosa del genere LTRO con delle condizioni che favoriscano il rifinanziamento dei debiti statali ed i prestiti alle imprese. Forse si abbandonerà anche la prassi del "congelamento" saltando con entrambi i piedi sopra i regolamenti della Banca Centrale che vietano questo tipo di operazioni di QE. L'esuberanza che ha trascinato i titoli finanziari ha coinvolto anche i maggiori indici azionari. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.36% a 3111 punti. Si tratta di un movimento di rialzo con bassa partecipazione e a forte rischio di esaurimento e fallimento. Dei 10 settori che compongono l'indice europeo ieri 6 hanno chiuso in perdita. Tra quelli in guadagno solo le banche hanno una performance superiore al 0.87% (performance del 2. settore, costruzioni). In tutti i Paesi le azioni delle banche sono in testa alla lista dei titoli con i maggiori guadagni. Le A/D sono invece poco convincenti giustificando al massimo una seduta con modesti guadagni. Naturalmente favorite da questa irrazionale esuberanza sono state le borse mediterranee condotte da IBEX spagnolo (+2.93%), ASE greco (+2.70%) e PSI20 portoghese (+2.46%). Al loro confronto il +1.22% del FTSE MIB italiano (19468 punti) è ben poca cosa - l'indice italiano è però frenato dalla massiccia fascia di resistenza a 19000-19500 punti e ha solo due grandi banche a sopportare tutto lo sforzo. Inutile sottolineare il fatto che questa è una pura manipolazione del mercato causata da un'eventuale intervento della BCE. Sul corto termine nulla cambia nelle prospettive economiche e nei debiti statali che continuano ad aumentare.

Il balzo di ieri ha fatto rivivere lo scenario di un massimo il 9 gennaio. La caduta delle borse del 2 gennaio si rivela un'incidente di percorso. Il circolo virtuoso che avrebbe dovuto portare ad un esaurimento definitivo per il 9 gennaio è però interrotto. Di conseguenza non sappiamo che tipo di massimo avremo questa settimana. Sarà significativo ma non sappiamo se sarà anche definitivo. Oltre a questa accelerazione al rialzo in concomitanza con il punto tornante ci vorrebbero altri segnali significativi su altri mercati. Ci vorrebbe una capitolazione dei ribassisti sui mercati azionari (si può osservare sugli indicatori di sentiment) o dei rialzisti su altri mercati. Per esempio un segnale importante e decisivo potrebbe essere un'ulteriore e finale caduta dei prezzi dei metalli preziosi. Un crollo ed un minimo del prezzo dell'oro sui 1150 USD/oncia sarebbe un complemento perfetto.

L'euforia che ha trascinato i titoli bancari europei non si è propagata agli Stati Uniti. L'indice delle banche BKX (+0.36%) si è mosso insieme al mercato. A Wall Street c'è stata una seduta positiva ma niente di comparabile a quanto osservato in Europa. Sembra quasi che la borsa americana sia salita in simpatia con l'Europa ma che poi, una volta chiusi i mercati sul vecchio Continente, l'entusiasmo si sia placato. L'S&P500 ha aperto nel range di lunedì a 1831 punti. Entro le 17.00 ha raggiunto il massimo giornaliero a 1840 punti. Per il resto della giornata è oscillato in laterale tra i 1834 ed i 1840 punti. Ha chiuso a 1837.88 punti con un guadagno del +0.61%. Meglio ha fatto la tecnologia (Nasdaq100 +0.87%) malgrado che osserviamo alcuni importanti cedimenti (Twitter -7.29% e Netflix -5.58%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4464 su 1895, NH/NL a 819 su 205 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 12.92 punti (-0.63) e questo è normale. La CBOE Equity put/call ratio è invece molto bassa (0.47) sottolineando l'irrazionale esuberanza e fiducia dei piccoli speculatori ed investitori retail. Seguiamo da vicino le mosse degli importanti e

decisivi investitori istituzionali che al momento non comprano e sono neutri.

Ora ruota tutto intorno alla seduta di domani della BCE ed al punto tornante del 9 gennaio. Oggi dovrebbero ancora esserci dei guadagni - poi gli investitori si fermeranno ad aspettare le decisioni di Draghi e colleghi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei balza del +1.94% mentre la Cina è in leggera perdita. Il future sull'S&P500 guadagna 2 punti a 1832 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3118 punti (+7 punti). Il massimo del 2 gennaio era a 3127 punti e probabilmente si andrà a cercarlo - anche il FTSE MIB proverà a passare i 19500 punti. Vista l'euforia un'accelerazione al rialzo è possibile. Teniamo d'occhio il prezzo dell'oro - ieri a 1245 USD ha toccato la MM a 50 giorni ed è stato respinto verso il basso. Stamattina è a 1226 USD - il minimo di dicembre è a 1182 USD, quello del 2013 a 1172 USD.

Alle 11.00 sono attesi dati europei su disoccupazione a vendite al dettaglio a novembre - dati negativi verranno presi a giustificazione di una politica monetaria accomodante da parte della BCE, dati positivi come segno della ripresa economica. In ogni caso la reazione delle borse sarà di indifferenza o positiva - questa è la psicologia dominante ora in borsa e qualsiasi dato non può cambiarla. A noi interessa il protocollo dell'ultima seduta del FOMC (per intenderci quella in cui è stato deciso il mini tapering di 10 Mia. di USD) previsto alle 20.00.

Commento del 7 gennaio

Stagnazione

Il netto calo del 2 gennaio, prima seduta dell'anno, aveva finalmente offerto ai ribassisti un'opportunità di combinare qualcosa. La seduta decisamente negativa era arrivata a sorpresa e dopo che molti indici avevano toccato nuovi massimi annuali o storici. I ribassisti non sembrano voler approfittare di questo vantaggio. Ieri gli indici azionari sono scesi ma le minusvalenze sono state limitate (S&P500 americano -0.25% a 1826.77 punti e Eurostoxx50 -0.19% a 3068 punti). È sembrato quasi che le borse fossero scese più per gravità che per altro - dopo il window dressing di fine anno qualcuno approfitta degli eccessi per realizzare guadagni. Negli indicatori niente suggerisce l'inizio di un ribasso. È invece possibile che ci sia ancora un'impennata in concomitanza con il punto tornante del 9 gennaio. Questo significa che ci potrebbe essere ora un mini rally di 25 punti di S&P500 in 3 giorni prima che la correzione cominciata ad inizio anno riprenda il suo corso.

Sulla seduta europea c'è poco da dire. Gli indici hanno trascorso buona parte della giornata in positivo ma sono poi caduti nel tardo pomeriggio a causa del deludente comportamento della borsa americana. A fine giornata risultano perdite di una manciata di punti che lasciano la situazione tecnica invariata. Il DAX tedesco (-0.08% a 9428 punti) continua a difendere il supporto intermedio a 9400 punti. Probabilmente sarà la rottura di questo supporto a segnalare la continuazione della correzione in Europa. Il settore finanziario sovraperforma (SX7E +1.35% a 141.77 punti) grazie a voci riguardanti nuove manovre della BCE per aumentare la liquidità sui mercati finanziari ed aiutare il rifinanziamento del debito pubblico. Naturalmente di questo sviluppo approfittano le borse mediterranee con IBEX (+0.92%) e FTSE MIB (+0.63% a 19233 punti) in testa.

La seduta a New York è stata poco interessante con l'S&P500 che si è mosso in soli 13 punti completando il movimento nella prima ora e mezza di contrattazioni. L'indice ha aperto a 1835 punti ed è subito salito sul massimo a 1837 punti. Per le 17.00 è poi sceso sul minimo a 1824 punti. Per il resto della giornata si è limitato ad un lento recupero fino ai 1831 punti ed una scivolata sul finale per la chiusura a 1826.77 punti (-0.25%). Il Nasdaq100 si è mosso in parallelo (-0.33% a 3527 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2433 su 3934 e NH/NL a 750 su 263. Il volume relativo è tornato normale (1.0). La volatilità VIX è scesa a 13.55 punti (-0.21) mentre la

CBOE Equity put/call ratio resta bassa a 0.52. A corto termine lo sviluppo é molto incerto. La decisione cadrà oggi. Potrebbe esserci ancora un breve rialzo di tre giorni per riportare l'S&P500 su un massimo intorno ai 1850 punti. Questa variante é suggerita dalla VIX in calo da due giorni. Oppure la correzione continua direttamente al piccolo trotto - questa soluzione viene sostenuta dall'indicatore MACD giornaliero che ieri é passato marginalmente su sell. La differenza tra le due varianti é solo nel percorso scelto per scendere nelle prossime sedute. Il risultato finale dovrebbe essere in entrambi i casi una correzione modesta in direzione dei 1800 punti.

Il cambio EUR/USD si é stabilizzato sugli 1.36 - stamattina é a 1.3615. Questo comportamento corrisponde alle attese ed é una ragione in più per non aspettarsi sorprese e molta volatilità sui mercati azionari.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.59% mentre in Cina si ricominciano a vedere timide plusvalenze. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1824 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3074 punti - torna in pari rispetto a venerdì ed elimina la mini perdita di ieri. Stamattina non dovrebbe succedere molto - poco prima delle 10.00 saranno pubblicati i dati sul mercato del lavoro tedesco. Non dovrebbe esserci una reazione marcata da parte delle borse. Movimento potrebbe invece arrivare nel pomeriggio - se la nostra ipotesi é corretta oggi la borsa americana dovrebbe tentare una risalita e potrebbe trascinare con sé l'Europa. Gli investitori europei aspetteranno però le decisioni delle Banche Centrali in materia di politica monetaria prima di prendere iniziative importanti. Le riunioni di BoE (Gran Bretagna) e BCE (Europa) sono previste giovedì.

Aggiornamento del 6 gennaio

L'intonazione di fondo resta difensiva

Durante il fine settimana non é successo nulla di importante. Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei riapre dopo il periodo festivo con un calo del -2.35%. In Cina sono stati pubblicati pessimi dati economici riguardanti un netto rallentamento nel settore dei servizi. La borsa di Shanghai perde il -1.80%. La Cina é una fonte di preoccupazione e potrebbe scatenare l'atteso bear market - ne riparleremo nell'ambito delle previsioni per il 2014. Il future sull'S&P500 é invariato a 1825 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3071 punti - é in calo di 3 punti rispetto a venerdì. L'agenda economica presenta oggi numerosi appuntamenti d'interesse - niente però in grado di scuotere i mercati.

Le borse oggi dovrebbero tentennare tra l'influsso positivo fornito dalla liquidità che viene investita ad inizio anno e quello negativo dato dall'inatteso calo delle prime due sedute del 2014. Per saldo non ci aspettiamo sostanziali variazioni. Il rimbalzo di venerdì in Europa non dovrebbe proseguire. Favoriamo piuttosto, come descritto nell'analisi del fine settimana, una diretta ma lenta scivolata verso il basso condotta dalla borsa americana.

Commento del 4-5 gennaio

Non é esaurimento né ribasso - può essere correzione con i 1863 punti di S&P500 rimandati a marzo

La scorsa settimana é stata ancora una volta anomala. I mercati si sono mossi tra le feste di fine anno con modesti volumi di titoli trattati. In America ci sono state 4 sedute con una pausa unicamente mercoledì 1. gennaio. In Europa invece le sedute sono state 3 visto che anche martedì 31 la maggior parte delle borse sono rimaste chiuse. In Svizzera le sedute sono state solo 2 poiché nella Svizzera tedesca si festeggia anche il 2 gennaio. Non é quindi sensato dare troppo peso al

risultato di questa settimana. Dal calo di giovedì e venerdì non è ancora possibile determinare una tendenza. Tra mercoledì e giovedì molti indici tra cui il DAX tedesco (9620 punti) e l'S&P500 americano (1849 punti) hanno raggiunto dei nuovi massimi storici. Il reversal di giovedì ha però interrotto il ciclo virtuoso che stava portando le borse ad un possibile esaurimento per il 9 di gennaio. Possiamo quindi escludere l'ipotesi di un massimo definitivo a 1863 punti per il 9 di gennaio. Non vediamo le premesse per l'inizio di un ribasso. Il comportamento delle borse nelle prime due sedute dell'anno è decisamente correttivo - non siamo ancora in grado di dire se questa correzione sarà minore o più importante. Al momento non vediamo significative differenze tra questa correzione e molte delle precedenti che si sono verificate durante il 2013. L'impressione è quindi che l'S&P500 dovrebbe unicamente scendere fin verso i 1790-1800 punti (MM a 50 giorni attualmente a 1792 punti in ascesa) e poi dare ancora una spinta di rialzo.

Strutturalmente il mercato è ancora troppo robusto e non ci sono le premesse per un ribasso. Al momento ci sono il 67.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è a 67.1. Semplicemente troppi titoli sono ancora in un trend rialzista. Esiste debolezza strutturale unicamente nei settori dell'energia, delle comunicazioni e delle utilities (imprese di utilità pubblica) oltre naturalmente alle miniere d'oro. Troppo poco per mettere il listino in ginocchio. Sul medio-lungo termine le borse rimangono però sopravvalutate ed ipercomperate. Questo significa che il potenziale di rialzo è estremamente limitato a fronte di consistenti rischi verso il basso. Ne parleremo ampiamente nelle previsioni 2014 che stiamo preparando e verranno pubblicate entro metà mese. Continuiamo ad essere alla ricerca di un massimo definitivo del rialzo iniziato il 6 marzo del 2009. Le analisi cicliche e grafiche pubblicate a fine novembre ed inizio dicembre restano valide. In particolare non abbandoniamo l'ipotesi di un massimo a gennaio ed uno a marzo e teniamo d'occhio i 1863 punti come possibile obiettivo finale. Bisogna unicamente ricombinare le carte - non cambiare il gioco o sostituire il mazzo. Siamo convinti che all'inizio di gennaio ci debba essere un massimo significativo. Potrebbe essere stato quello di settimana scorsa. La variante è quella di un'impennata all'inizio di settimana prossima seguita dalla continuazione della correzione che si è delineata tra giovedì e venerdì.

La nuova ipotesi è che dopo la correzione l'S&P500 abbia ancora una fase positiva che sfoci su un massimo definitivo a 1863 punti per il 6 marzo (5 anni dal minimo) o per il 13 di marzo (90 giorni dal minimo del 13 dicembre).

Vediamo ora cosa è successo settimana scorsa e quali sono le previsioni sul corto termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.19% a 3074 punti
DAX	-1.61% a 9435 punti
SMI	+0.59% a 8270 punti
FTSE MIB	+0.81% a 19112 punti
S&P500	-0.54% a 1831.37 punti
Nasdaq100	-0.99% a 3538 punti

Dopo la pessima e inattesa seduta di giovedì eravamo molto interessati nella seduta di venerdì. Si trattava di vedere se l'apparizione dei venditori giovedì era un increscioso incidente di percorso o qualcosa di più serio. La soluzione si trova, come succede spesso, nel mezzo. Le borse europee sono rimbalzate con modesti volumi di titoli trattati. Dopo un'iniziale debolezza che ha provocato sui grafici dei minimi discendenti, gli indici sono risaliti in positivo. I venditori non si sono più mostrati e Eurostoxx50 (+0.47%) e colleghi hanno recuperato circa un terzo del calo del giorno precedente. Questa è una debole reazione che suggerisce per settimana prossima una continuazione verso il basso. L'esito positivo della giornata ci dice però che non c'è dinamica nel ribasso e manca pressione di vendita. Oltre tutto i tassi d'interesse guida sono stabili (future sul Bund a 139.11 (-0.01%)) - in calo invece sono gli spreads sui titoli di Stato. Questo ha favorito il recupero delle borse mediterranee con il FTSE MIB in testa. La borsa italiana ha approfittato di due notizie importanti che hanno favorito due titoli guida come Fiat e Telecom Italia. Anche i titoli bancari si

sono però comportati relativamente bene. La crisi del debito europeo non sembra poter causare ora un ribasso delle borse. Nelle ultime due settimane Draghi si è espresso più volte e sembra voler preparare i mercati ad un'altra operazione monetaria per aumentare la liquidità dei mercati e permettere un facile rifinanziamento dei debiti pubblici. A livello settoriale le vendite sono state sparse e non notiamo la solita immagine di debolezza dei settori ciclici e finanziari. Le banche (SX7E venerdì +0.41%, settimana -1.10%) si sono comportate come l'Eurostoxx50.

Riassumendo, sia tecnicamente che graficamente il calo di inizio anno sembra unicamente la correzione di un eccesso creatosi nelle ultime due settimane di dicembre e provocato dal window dressing. L'Eurostoxx50 era a 3050 punti il 22 ottobre 2013 - da più di due mesi oscilla in laterale con la MM a 50 giorni che si sta appiattendendo. Questa sembra essere la tendenza dominante - neutra. Il DAX tedesco sembra essere rimbalzato dal primo supporto a 9400 punti. Anche il CAC40 francese presenta la stessa costellazione. Di conseguenza pensiamo che la correzione debba continuare. L'impulso di ribasso di giovedì era netto, senza una ragione particolare e accompagnato da buoni volumi. Non sappiamo però se prima il rimbalzo iniziato venerdì debba continuare fino a metà di settimana prossima. Ad istinto pensiamo che il calo debba riprendere subito - per saperlo con certezza dobbiamo però aspettare lunedì mattina. È troppo presto per parlare di obiettivi - scorrendo i grafici ci sembra però che il calo dovrebbe essere di un 3%, massimo 5%.

Abbiamo parlato di assenza di venditori nella seconda parte della seduta europea di venerdì. Non si può dire la stessa cosa dell'America. I massimi giornalieri sono stati toccati nella prima mezz'ora di contrattazioni. Nel resto della giornata sono prevalse le vendite. L'S&P500 ha aperto a 1834 punti ed è inizialmente risalito fino a 1838 punti. Dopo essere rimasto fin verso le 16.00 sui 1836 punti è in seguito caduto a 1829 punti per le 18.15. Per tre ore ha trovato la forza di risalire fino ai 1837 punti. Dopo le 21.15 una decisa ondata di vendite ha fissato l'indice in chiusura a 1831.37 punti (-0.03%), un paio di punti sopra il minimo giornaliero. Il Nasdaq100 ha mostrato maggiore debolezza. Dopo un massimo iniziale a 3567 punti ha tendenzialmente perso terreno per tutta la giornata e ha chiuso con una consistente perdita del -0.69% a 3538 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3618 su 2466, NH/NL a 695 su 285 e volume relativo a 0.8. Osserviamo con interesse il calo della volatilità VIX a 13.76 punti (-0.47) - questo indicatore ultimamente funziona bene ed ha mostrato con un anticipo di alcuni giorni l'inizio della correzione. Ora lancia un segnale di "fine pericolo". Il CBOE Equity put/call ratio è a 0.54 con la MM a 10 giorni a 0.52 - gli investitori retail restano speculativamente long e non sembrano perdere l'ottimismo. La combinazione di questi due dati suggerisce un rimbalzo settimana prossima seguito da un tuffo più profondo in direzione dei 1800 punti.

Riassumendo crediamo che sia iniziata una correzione minore di un paio di settimane che dovrebbe far scendere le borse di un 2%-5%. Non sembra l'inizio di un ribasso e non vediamo le premesse strutturali per un bear market o un crash. All'inizio di settimana prossima il rimbalzo potrebbe continuare - gli indicatori sono contraddittori. In seguito però gli indici devono scendere più in basso.

Il cambio EUR/USD ad inizio settimana è ancora salito a 1.3820. In seguito però è pesantemente caduto e chiude venerdì a 1.3580. Avevamo più volte scritto che la resistenza a 1.38-1.3820 era un buon livello per vendere EUR e questa valutazione si è rivelata esatta. Sugli 1.36 (estensibile verso il basso fino a 1.3525) c'è ora supporto. Gli investitori sembrano aver reagito alle speculazioni di un'imminente manovra monetaria da parte della BCE. Si sono mossi sulla base di illazioni. Ora probabilmente attenderanno i fatti prima di fare ulteriori sostanziali movimenti.

Osserviamo l'interessante e inabituale combinazione di USD e oro (1237 USD/oncia) forti. Più che seguire una logica sembra che i mercati in questo inizio d'anno stiamo correggendo gli eccessi provocati a dicembre dal window dressing. Non sembra trattarsi di inversioni di tendenze.

Per il portafoglio abbiamo chiuso tutte le posizioni speculative long a corto termine. Il messaggio è

chiaro. In mancanza di un esaurimento al rialzo per il 9 di gennaio è inutile restare long. La correzione iniziata il 2 gennaio non è finita e nelle prossime due settimane gli indici azionari scenderanno più in basso di adesso. Non escludiamo in seguito di riaprire le posizioni speculative long compensando le posizioni short a medio-lungo termine che restano aperte. Non crediamo che la forza relativa del FTSE MIB sia un fenomeno persistente. L'indice italiano ha approfittato settimana scorsa di alcuni eventi singoli ed irripetibili. Domani, festa dell'Epifania, ci risulta che le borse europee con l'eccezione di Finlandia, Svezia, Austria, Grecia e Polonia, sono aperte normalmente.

Commento del 3 gennaio

Rialzo esaustivo interrotto - correzione o inversione di tendenza

Ieri mattina sembrava ancora tutto in ordine. Le borse europee hanno aperto al rialzo con il DAX che ha toccato un nuovo massimo storico a 9620 punti e l'Eurostoxx50 che ha raggiunto i 3127 punti. Poi il vento è cambiato. L'Euro e le borse europee hanno cambiato direzione mostrando un'evidente reversal giornaliero. Gli indici azionari hanno chiuso poco sopra il minimo giornaliero con consistenti perdite. L'Eurostoxx50 è tornato a 3060 punti (-1.58%). I titoli bancari hanno seguito (SX7E -1.50% a 139.31 punti) malgrado che i tassi d'interesse di riferimento non si sono praticamente mossi e gli spreads sui titoli di Stato sono scesi. Abbiamo dovuto attendere il risultato di Wall Street per avere la conferma che il rialzo esaustivo era concluso. La debolezza è infatti proseguita in America. L'S&P500 ha aperto sul minimo di mercoledì a 1842 punti. Subito sono arrivate le vendite che sono proseguite fino alle 20.00 provocando un minimo a 1828 punti. Il circolo virtuoso che doveva sfociare in un massimo definitivo il 9 di gennaio a 1863 punti è interrotto. Rimane un massimo toccato nell'ultima seduta del 31 dicembre a 1849.44 punti che non sappiamo ancora come interpretare. Dal minimo a 1828 punti l'indice si è risollevato e nelle ultime due ore di contrattazioni è risalito fino ai 1831.98 punti finali (-0.89%). Gli indicatori giornalieri non forniscono ancora nessun segnale di vendita. Il cambio di ritmo è però evidente su tutti i grafici - la logica conseguenza è che ora deve seguire una correzione. Se la correzione è minore l'S&P500 deve scendere a 1790-1800 punti. Potrebbe essere anche qualcosa di serio (lo speriamo) ma al momento non lo possiamo ancora dire. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1967 su 4452 e NH/NL a 530 su 210. Notate la netta diminuzione dei nuovi massimi mentre i nuovi minimi sono ancora pochi dando l'impressione che la pressione di vendita è contenuta. La volatilità VIX è salita a 14.23 punti (+0.51) - la CBOE Equity put/call ratio è ancora piuttosto bassa a 0.56.

Questa debolezza in apertura d'anno è sorprendente ed inusuale. Era stata preannunciata unicamente dall'aumento della volatilità VIX. È un segnale che comincia a funzionare bene e che dobbiamo seguire con maggiore perseveranza. Molti investitori sono stati sorpresi dal calo di ieri. Sono ancora esposti speculativamente al rialzo e devono correggere le posizioni vendendo. È molto probabile che la discesa di ieri abbia una continuazione. Deve essere almeno una correzione minore di 3 giorni. Solamente la prima reazione positiva ci permetterà di valutare le conseguenze del calo di ieri e definire le probabilità che i 1849 punti di S&P500 siano un massimo definitivo. Nessuno prevede un 2014 negativo - questa è una buona premessa per un ribasso.

Il cambio EUR/USD è crollato a 1.3630 prima di stabilizzarsi - lo ritroviamo stamattina a 1.3650. Supporto è a 1.36. È evidente però che gli 1.38-1.3820, livello da noi considerato come ideale per vendere Euro, è stato abbandonato. Sembra iniziare una fase di debolezza per la moneta europea con la MM a 50 giorni sul grafico del cambio EUR/USD che ruota verso il basso. Notiamo la vigorosa reazione dell'oro che sale a 1234 USD/oncia.

Stamattina le vendite sembrano voler proseguire. Le borse asiatiche sono in calo con l'eccezione del

Nikkei giapponese ancora chiuso per ferie. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1824 punti. Gli investitori sono però piuttosto nervosi visto che il future un'ora fa era ancora sui 1820 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3060 punti. Sembra quindi voler aprire invariato. Forse stamattina ci sarà un rimbalzo tecnico come reazione alla caduta di ieri. Conviene usare questo rimbalzo per chiudere eventuali posizioni speculative long prese con lo scopo di sfruttare il previsto esaurimento. Sta infatti succedendo qualcosa di inatteso rispetto alle nostre previsioni. Lo scenario non viene rivoluzionato ma deve essere adattato. In attesa di capire cosa saranno le conseguenze di questo inizio d'anno in calo, è meglio assumere un atteggiamento difensivo e attendere lo sviluppo della situazione. Nell'agenda economica oggi non ci sono appuntamenti d'interesse. Pensiamo che i venditori di ieri dovrebbero oggi nel corso della giornata riapparire. Di conseguenza ci aspettiamo di ritrovare le borse stasera più in basso di adesso. Ieri siamo però stati sorpresi dal reversal - vi consigliamo di leggere i nostri commenti sugli indici americani delle 14.00 per avere ulteriori informazioni aggiornate sullo sviluppo della situazione.

Commento del 2 gennaio

Esaurimento (nervoso)

L'ultimo giorno dell'anno, martedì 31 dicembre, la borsa americana ha festeggiato con un nuovo massimo storico mentre gli europei hanno preferito, a giusta ragione, chiudere i mercati finanziari e trascorrere una fine dell'anno tranquillo.

L'S&P500 ha aperto a 1842 punti ed è inizialmente salito fino ai 1848 punti. Poi è scivolato verso il basso fino alle 21.00 ritoccando i 1842 punti. Un rally nell'ultima ora di contrattazioni ha provocato un nuovo massimo storico a 1849.44 punti. L'indice ha infine chiuso a 1848.36 punti con un guadagno del +0.40%. Il rialzo ha coinvolto tutto il listino - il Nasdaq100 ha guadagnato il +0.61% a 3592 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3978 su 2396 e NH/NL a 993 su 149. I nuovi massimi a 30 giorni sono relativamente pochi e mostrano scarsa partecipazione. Il volume relativo è stato di 0.6. La volatilità VIX è stranamente ancora salita a 13.72 punti (+0.16). La CBOE Equity put/call ratio si è ulteriormente abbassata a 0.46. Gli investitori istituzionali sono prudenti e si preparano ad una correzione - gli investitori retail sono invece fortemente e speculativamente esposti al rialzo e stanno provocando la fase finale del rally. Ora inizia la prova di forza tra rialzisti e ribassisti. All'inizio di quest'anno ci sarà un esaurimento del rialzo. I ribassisti devono tenere i nervi saldi ed osservare attentamente lo sviluppo della situazione. L'obiettivo a 1863 punti di S&P500 si avvicina e le premesse tecniche sono ideali per un massimo ed un'inversione di tendenza.

Mercoledì 1. gennaio le borse di quasi tutto il mondo, con alcune eccezioni di poca importanza, sono rimaste chiuse.

Oggi, passate le ferie di fine anno, si ricomincia a trattare. Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei è chiuso mentre le borse cinesi sono in leggero calo. Il future sull'S&P500 guadagna 3 punti a 1846 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3124 punti ed è quindi su un nuovo massimo. La seduta odierna sarà positiva. La fase finale ed esaustiva del rally è lanciata.