Commento del 31 marzo

Seduta positiva ma nessuna decisiva rottura al rialzo

Ieri le borse sono state trascinate da una irrazionale euforia - la Cina sembrava sul punto di annunciare un QE per stimolare un'economia che cresce solo del 7.4% (!), le trattative con l'Iran sulla questione nucleare erano ad un passo dalla conclusione e a Bruxelles le discussioni con la Grecia riguardanti l'indebitamento facevano progressi concreti. Gli indici sono stati risucchiati verso l'alto seguendo il conosciuto proverbio di borsa "buy the rumor, sell the news" visto che di concreto non si é ancora visto nulla.
Gli indici azionari sia in Europa che in America hanno aperto forti e sono saliti nella prima ora di contrattazioni a pochi punti dal massimo giornaliero - stranamente sembra che gli acquisti si siano concentrati tutti all'inizio poiché dopo é successo poco o niente.
L'Eurostoxx50 é stato catapultato per le 10.00 a 3730 punti. Si é poi fermato fino nel tardo pomeriggio sopra i 3715 e solo sul finale ha trovato la forza per risalire fino ai 3727 punti (+1.33%). Si trova così a ridosso del massimo annuale a 3742 punti - finora però questa importante resistenza non é stata attaccata - formalmente il rialzo di medio termine é intatto ma non abbiamo ancora conferma che voglia continuare. Lo stesso vale per il DAX tedesco (+1.83% a 12086 punti) che ha nuovamente superato i 12000 punti ma non si é avvicinato al massimo storico a 12219 punti. Le banche mostrano sempre forza relativa - ieri l'indice SX7E (+1.77%) ha eguagliato il massimo annuale. I volumi di titoli trattati sono stati decisamente sotto la media ed in calo - questo fattore lascia parecchi dubbi sulla partecipazione e sostenibilità del movimento.

Anche in America gli indici azionari sono ripartiti al rialzo. L'S&P500 ha aperto in gap up a 2076 punti e nella prima mezz'ora di contrattazioni é salito a 2082 punti. Poi però il ritmo di salita é nettamente diminuito ed é diventato quasi impercettibile ma costante. L'S&P500 ha toccato un massimo alle 21.20 a 2089 punti ed ha chiuso a 2086.24 punti (+1.22%). La tecnologia ha seguito a fatica (Nasdaq100 +1.15% a 4382 punti) malgrado che alcune acquisizioni avessero riacceso la speculazione sui titoli biotecnologici e dei semiconduttori. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4839 su 1949, NH/NL a 529 su 273 e volume relativo a 0.85 (basso!). La volatilità VIX é scesa a 14.51 punti (-0.56). Non siamo in grado di dire dove potrebbe fermarsi questa spinta verso l'alto. Qualsiasi target tra i 2100 ed i 2113 punti é valido. Non sembra però che l'S&P500 possa tentare un attacco al massimo storico a 2119 punti - restiamo dell'opinione che il trading range 2000-2100 punti resterà in vigore per settimane.

Torniamo un attimo all'ipotesi di un massimo significativo per il 20 di marzo. Questa ipotesi é ancora valida visto che ieri non é stata annullata da nuovi massimi annuali. Il rialzo non viene però più bloccato dall'ipercomperato di corto termine e l'S&P500 sembra avere ancora un pò di spazio verso l'alto. Di conseguenza é possibile che anche le borse europee salgano ancora un paio di punti in percentuale prima di fermarsi e riprovare a correggere. Il DAX tedesco ha un possibile chiaro obiettivo a 12400 punti. Se la seduta odierna non é negativa e cancella quanto di buono hanno fatto ieri le borse, sapremo che il rialzo a medio termine delle borse europee é destinato a continuare sopra i massimi del 20 marzo.

Stamattina le borse sembrano tornare alla realtà - ci si rende per lo meno conto che non c'é ancora niente di concreto a proposito di Cina, Iran e Grecia. Le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei perde il -1.05%. Il future sull'S&P500 scende a 2070 punti - secondo i sistemi é un calo di 5 punti - in realtà l'S&P500 sta perdendo una decina di punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3721 punti (-6 punti). Il cambio EUR/USD sceso a 1.0791 dovrebbe sostenere i listini. Teniamo d'occhio oggi i 3742 punti di Eurostoxx50 - se oggi questa barriera non viene attaccata i ribassisti hanno ancora una possibilità di riprendere il controllo delle operazioni. In caso contrario per un pò é meglio evitare tentativi di

short.
Oggi disseminati durante la giornata verranno resi noti alcuni dati economici interessanti - non vediamo però nulla in grado di influenzare le borse che rimarranno concentrate sui temi di ieri.

Aggiornamento del 30 marzo

Settimana di Pasqua

Durante il fine settimana é stata ancora la Grecia ad occupare i giornalisti economici. Il governo sembra non avere più liquidità per finanziare le spese correnti e le trattative con Bruxelles per nuove linee di credito non avanzano. I mercati finanziari ignorano le voci insistenti di un possibile default ed uscita della Grecia dall'EU - se ne é parlato talmente tanto negli ultimi anni che ora tutti sembrano indifferenti ed attendono semplicemente sviluppi concreti della situazione.
Stamattina la borsa cinese prosegue la sua corsa al rialzo e trascina le borse della regione. Il Nikkei guadagna il +0.65%. Il future sull'S&P500 sale a 2058 punti (+5 punti) - l'S&P500 vale 2064 punti contro i 2061 della chiusura di venerdì. Anche le borse europee iniziano la settimana con un'intonazione positiva - l'Eurostoxx50 vale ora 3684 punti (+5 punti).
In Europa ed America questa settimana che precede Pasqua avrà solo 4 sedute - Venerdì Santo la maggior parte delle borse saranno chiuse. È probabile che gli investitori prima della lunga pausa pasquale non prenderanno iniziative. Quello che vediamo stamattina sembra confermare le previsioni elaborate nell'analisi del fine settimana - pausa e consolidamento.

Commento del 28-29 marzo

Mercati esitanti - l'ipotesi di un massimo significativo il 20 marzo é ancora valida

Speravamo nell'analisi di questo fine settimana di poter dire con una buona percentuale di successo quale poteva essere la tendenza valida a medio termine. Invece 5 sedute dopo il possibile massimo significativo del 20 marzo brancoliamo ancora nel buio. Abbiamo indicato parecchi parametri o eventi che avrebbero potuto far pendere la decisione in una o nell'altra direzione ma nulla si é concretizzato. Alcuni indici europei tra i quali l'Eurostoxx50 hanno toccato martedì dei nuovi massimi annuali marginali - la rottura al rialzo non era però significativa e questo possibile segnale di una continuazione del rialzo é stato mercoledì prontamente annullato con una seduta decisamente negativa. D'altra parte le spinte di ribasso sono state deboli, accompagnate da modesti volumi di titoli trattati e senza la rottura di un qualche determinante supporto. Giovedì e venerdì ci sono stati due profondi tuffi ma le borse europee hanno in entrambi i casi recuperato e chiuso lontano dai minimi giornalieri - l'impressione fornita finora dallo svolgimento delle sedute e dallo sviluppo degli indicatori é quella di un sano ritracciamento o correzione minore all'interno di un trend rialzista intatto. I segnali di vendita forniti ad inizio settimana dagli indicatori MACD giornalieri non hanno avuto (finora) sostanziali conseguenze.
L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì 20 marzo a 3726 punti. Martedì ha raggiunto un nuovo massimo storico a 3742 punti. Ha terminato la settimana a 3679 punti (+0.25%) con una performance settimanale del -1.26%. Questo ritracciamento é stato sufficiente per far scendere la RSI giornaliera a 59.77 punti e quella settimanale a 68.27 punti. Solo il DAX tedesco (11868 punti +0.21%) resta formalmente ipercomperato a medio termine (RSI settimanale a 74.41 punti). Potrebbe eliminare questo problema con un'altra settimana di moderato calo (-200/-300 punti, -1%/-1.5%) senza rompere l'importante supporto di medio termine a 11500 punti.
In generale le borse europee sono sostenute da un robusto settore bancario (SX7E +0.08%, performance settimanale +2.49%!) che sembra continuare a godere, almeno al livello di fantasia, del

QE della BCE.
Riassumendo le borse europee sembrano svolgere un normale consolidamento dopo il rialzo da inizio anno. L'ipotesi che il 20 marzo sia stato raggiunto un massimo significativo o definitivo é ancora valida poiché non é stata smentita da una continuazione del rialzo - non ha però ancora nessuna conferma. Le azioni europee sono piuttosto care ma le valutazioni, se messe in relazione con le azioni americane, sono più moderate e relativamente attraenti. Fino a quando ci sarà liquidità alla disperata ricerca di investimenti per evitare la repressione finanziaria, é probabile che questa affluisca sui mercati europei attratta dal miraggio del QE e da valutazioni relativamente interessanti.

In America l'S&P500 é ancora riuscito lunedì a toccare un massimo a 2114 punti - solo 5 punti dal massimo storico di febbraio a 2119 punti. L'attacco però non c'é stato - un chiaro segnale di stanchezza e mancanza di forza d'acquisto. L'indice é poi scivolato verso il basso e ha chiuso venerdì a 2061.02 punti (+0.24%) con una performance settimanale del -2.23%. Da inizio anno l'indice guadagna il +0.10%. Una settimana fà avevamo segnalato la situazione tesa sull'indice NYSE Composite - avevamo raccomandato di osservare il test del quintuplo massimo - come temevamo l'indice non é riuscito ad accelerare la rialzo ma é stato respinto verso il basso.
Si conferma così l'ipotesi che la borsa americana é bloccato in una larga oscillazione laterale con punti di riferimento i 2000-2119 punti di S&P500. La tendenza di fondo resta rialzista come mostra la % dei titoli sopra la SMA a 50 giorni (55.0) ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 62.28. Al momento però non vediamo ragioni tecniche né per un rialzo né per un ribasso a medio termine.
I fondamentali sono in deterioramento. L'economia sta rallentando e gli utili delle imprese sono in diminuzione. La FED non ha più mezzi a disposizione per stimolare l'economia ed ora deve trovare un sistema per abbandonare una politica monetaria eccessivamente espansiva - deve alzare i tassi d'interesse in un momento decisamente sfavorevole e sta prendendo tempo. Riassumendo in America ci sono molti più rischi verso il basso che potenziale per nuovi massimi storici e quindi consigliamo prudenza. Bisogna essere sottoinvestiti o short ed evitare acquisti a questi livelli di evidente sopravvalutazione fondamentale.
Nell'immediato l'S&P500 (2060 punti) ha un forte supporto a 2040 punti. Non abbiamo idea se all'inizio di settimana prossima scenderà nuovamente a testare questo supporto o se tenterà di risalire fino alla prossima resistenza intermedia a 2068-2069 punti (massimo di giovedì e MM a 50 giorni). Queste oscillazioni all'interno di un trading range sono spesso imprevedibili poiché determinate da singole notizie - tra Yemen, Iran, Ucraina, Grecia e prezzo del petrolio ci sono talmente tanti fattori che possono far pendere l'ago della bilancia in una o nell'altra direzione che tentare una previsioni in anticipo é poco serio.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.26% a 3679 punti
DAX	-1.42% a 11868 punti
SMI	-3.33% a 9083 punti
FTSE MIB	-0.83% a 22984 punti
S&P500	-2.23% a 2061.02 punti
Nasdaq100	-2.82% a 4333 punti

Speravamo che la giornata di venerdì potesse darci una qualche informazione supplementare e significativa ma siamo rimasti delusi. Si é trattato di una seduta noiosa e senza impulsi durante la quale gli indici si sono mossi poco e nel range dei giorni precedenti. Sia in Europa (Eurostoxx50 +0.25%) che in America (S&P500 +0.24%) la chiusura é stata in guadagno facendo terminare la settimana con un'intonazione positiva.
A Wall Street l'S&P500 ha aperto a 2057 punti. È caduto nella prima ora a 2052.96 punti di minimo e risalito nella seconda ora a 2062.83 di massimo. Fissato questo range giornaliero di soli 10 punti l'indice si é limitato ad oscillare nella parte superiore dal range fino alla chiusura a 2061.02 punti.
La tecnologia ha fatto un pò meglio (Nasdaq100 +0.41%) grazie al rimbalzo di biotecnologia

(+2.61%) e semiconduttori (+2.83%), i due settori hot del momento. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3912 su 2809, NH/NL a 225 su 422 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 15.07 punti. A livello di sentiment gli indicatori continuano a mostrare eccesso di fiducia e compiacimento - nessuno teme un ribasso malgrado molti segnali poco incoraggianti da economia ed imprese. Questa costellazione rende il mercato instabile e vulnerabile. Può non succedere niente per mesi ma basterebbe un incidente insignificante per svegliare gli investitori dal torpore e provocare un ondata di vendite.
L'analisi dei COT mostra che gli investitori istituzionali sono inattivi. Questo sostiene l'ipotesi di una tendenza neutra sul medio termine e mercati stabili fino ad inizio maggio.

Riassumendo l'analisi tecnica é ancora costruttiva. La tendenza dominate sui mercati azionari resta rialzista in Europa e debolmente rialzista in America. Finora la debolezza riscontrata settimana scorsa sembra essere solo un normale consolidamento o una correzione minore. Non abbiamo segnali di inversione di tendenza. Solo ciclicamente il 20 marzo poteva esserci un punto tornante e poteva verificarsi un'inversione di tendenza - finora però questa ipotesi non ha conferme.
Le borse da inizio anno si comportano come ci eravamo immaginati nelle prospettive 2015. Il rialzo in Europa dovrebbe ora bloccarsi poiché l'Eurostoxx50 ed il DAX hanno sovraperformato l'America rispettivamente del 17% e del 21%. Con questo dovrebbero aver scontato l'effetto del QE e del previsto rimbalzo congiunturale. Questo però é un ragionamento che segue la logica - le borse invece sono ora spinte da eccesso di liquidità ed emozioni - questo potrebbe provocare un comportamento irrazionale - l'analisi tecnica suggerisce che il rialzo delle borse europee é intatto e potrebbe riprendere.
Favoriamo settimana prossima ancora un periodo di pausa e consolidamento. Se questo non crea danni tecnici é possibile e probabile che ad aprile gli indici azionari europei raggiungano nuovi massimi annuali. L'andamento di settimana prossima dovrebbe essere decisivo per determinare il trend a medio termine.

Durante questo fine settimana l'Europa ha introdotto l'orario estivo - la differenza con New York é nuovamente di 6 ore. Gli orari di contrattazione a Wall Street tornano quelli abituali (15.30-22.00 CET).

Commento del 27 marzo

Il supporto a 2040 punti di S&P500 regge - per quanto?

Ieri mattina alla caduta di Wall Street di mercoledì sera si é aggiunta, a far pressione sulle borse, la notizia dell'attacco aereo dell'Arabia Saudita in Yemen. Questo conflitto regionale non dovrebbe influenzare sostanzialmente i mercati finanziari - ieri però ha fatto salire il prezzo del petrolio e creato un certo nervosismo. Le borse europee hanno aperto di conseguenza in negativo ed in gap down - nelle prime ore di contrattazioni i venditori hanno dominato gli avvenimenti e spedito gli indici in immersione. L'Eurostoxx50, che aveva chiuso mercoledì a 3684 punti, ha aperto sui 3660 punti ed é caduto fino ad un minimo a 3616 punti. La nostra previsione del mattino *("Non crediamo che oggi ci sarà un'accelerazione al ribasso ma piuttosto una stabilizzazione ed eventualmente un recupero.")* sembrava sbagliata. Questa ondata di vendite é però velocemente finita e già verso le 10.30 le borse europee hanno ritrovato equilibrio e tentato un recupero. Fino all'apertura di New York gli indici si sono limitati ad oscillare in laterale - solo dopo le 15.15 sono decollati e hanno recuperato quasi tutte le perdite chiudendo in leggero calo ma sul massimo giornaliero.
L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3669 punti (-0.39%) mentre il DAX tedesco é risalito a fino agli 11843 punti (-0.18%). Malgrado un chiaro minimo settimanale che apre la strada verso il basso le borse europee hanno mostrato forza e capacità di recupero. Ieri i ribassisti avevano la possibilità di realizzare un affondo decisivo e far scattare segnali di vendita. Invece hanno perso questa

favorevole occasione. Questa non sembra un vittoria definitiva dei rialzisti - non crediamo che il rialzo debba riprendere e che ora bisogna aspettarsi nei prossimi giorni un attacco ai massimi annuali. Piuttosto le borse europee rischiano di passare da un rialzo dinamico ad una fase di stasi che dovrebbe corrispondere a distribuzione. Tratteremo l'argomento ampiamente nell'analisi del fine settimana. Anticipiamo unicamente che i massimi annuali raggiunti dagli indici europei a marzo potrebbero essere dei massimi definitivi - questa ipotesi diventa sempre più concreta.

Dopo la pessima seduta di mercoledì, ieri a Wall Street ci aspettavamo una reazione tecnica - un rally di sollievo che spesso si presenta quando i declines (titoli in calo al NYSE) superano i 5000. Prima di vedere questa reazione l'indice ha però dovuto fare un profondo tuffo. Il future sull'S&P500 la mattina é sceso fino ad un minimo a 2034 punti che corrisponde a 2040-2041 punti di cash - durante la seduta il minimo é stato a 2045 punti. Solo in seguito c'é stata la reazione che ha permesso all'S&P500 di ritornare più volte in positivo. Non ha però retto fino alla fine ed ha dovuto ancora lasciare per saldo 5 punti sul terreno (-0.24% a 2056.15 punti). Sembra quindi che la correzione non é finita. Come anticipato ieri nel commento tecnico del mattino e nell'analisi dell'S&P500 del primo pomeriggio é probabile che i 2040 punti di supporto abbiano un'attrazione fatale. Una marginale rottura fino al limite inferiore delle Bollinger Bands (2037 punti) sembra a corto termine la soluzione più probabile. A medio termine resta valido lo scenario di un'ampia oscillazione in laterale tra i 2000 ed i 2100 punti.
L'S&P500 ha aperto ieri in gap down a 2051 punti ed é sceso velocemente fino al minimo a 2045.50 punti. Ha poi recuperato ad ondate e per le 17.00 (12.00 ora locale) era tornato in positivo (2062 punti). Il tira e molla tra rialzisti e ribassisti é durato ore con l'indice ad oscillare sui 2062 punti toccando un massimo giornaliero a 2067.15 punti. Alla fine l'S&P500 ha ceduto ed ha chiuso in calo di 5 punti a 2056.15 punti (-0.24%). L'indice tecnologico Nasdaq100 (-0.32% a 4315 punti) si é comportato in maniera simile. Notiamo che l'indice dei semiconduttori (SOX -1.39%) ha ancora mostrato debolezza mentre il settore biotecnologico (-0.28%) si é stabilizzato. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2565 su 4148, NH/NL a 204 su 755 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é salita a 15.80 punti (+0.36). Ieri l'S&P500 é risalito fino ai 2067 punti - a 2068 punti scorre la MM a 50 giorni. È probabile che il range 2040-2068 punti catturi l'indice per un paio di sedute.

Stamattina le borse asiatiche sono miste - il Nikkei perde il -0.95%. Il future sull'S&P500 era salito stanotte fino ai 2057 punti. Stamattina scivola verso il basso ed é ora a 2051 punti (+1 punto). Le borse europee apriranno in positivo recuperando la modesta perdita di ieri - l'Eurostoxx50 vale ora 3682 punti. Sembra che il calo del cambio EUR/USD a 1.0870 possa avere un impatto positivo. Oggi é l'ultimo giorno di una settimana movimentata - probabilmente i traders non avranno più voglia di prendere iniziative. Prevediamo in ogni caso una seduta più tranquilla di ieri - dovrebbe terminare senza sostanziali variazioni - considerando che ieri nella seconda parte della giornata sono riapparsi i compratori é probabile che questa intonazione positiva rimanga anche oggi favorendo una chiusura leggermente in guadagno.

Commento del 26 marzo

Svendita in America - probabilmente l'Europa non segue

Ieri in Europa é proseguito l'andamento altalenante che caratterizza questa settimana. Da venerdì scorso si susseguono sedute positive e negative senza che si delinei una chiara tendenza. Martedì molti indici avevano toccato nuovi massimi annuali marginali. Ieri é seguito un tonfo che ha eliminato questi guadagni. L'Eurostoxx50 ha perso il -1.27% ed é sceso a 3684 punti. L'indice europeo aveva superato i 3700 punti il 16 marzo - da quel giorno non ha più fatto progressi limitandosi a toccare un nuovo massimo annuale a 3742 punti. L'ipotesi che venerdì 20 marzo sia stato raggiunto in generale un massimo significativo é sbagliata nel senso che nel frattempo alcuni

indici hanno toccato un nuovo record - é però indiscutibile che il rialzo si é interrotto ed ora sta succedendo qualcosa d'altro. È ancora poco chiaro se le borse europee sono in una fase di consolidamento all'interno di un rialzo intatto o se stanno distribuendo in preparazione di una sostanziale correzione. Non tutti gli indici si trovano nella medesima situazione tecnica e per i dettagli vi invitiamo a leggere i commenti tecnici serali. Il DAX é più debole e sembra dover correggere un eccesso di rialzo che si é verificato al superamento della barriera dei 12'000 punti. L'SMI svizzero é già ufficialmente in una fase di correzione. Le borse mediterranee con il FTSE MIB in testa mostrano invece forza relativa - ieri mattina il FTSE MIB ha ancora sfiorato il massimo annuale prima di cedere alla vendite generalizzate in Europa - ha però perso solo il -0.82% a 23141 punti e sul grafico c'é ancora una regolare serie di candele con minimi e massimi ascendenti a segnalare un trend rialzista intatto e regolare. Il settore delle banche sostiene stranamente le borse europee. Dopo il rally di martedì (+1.91%) ieri l'indice SX7E ha perso solo il -1.05% - bisogna osservare un cedimento in questo importante settore per poter ipotizzare una correzione in Europa. Da giorni tassi d'interesse e spreads sui titoli di Stato salgono leggermente - le banche sembrano voler ignorare questo segnale.

In America ci aspettavamo una discesa dell'S&P500 fino ai 2075 punti nell'ambito di una correzione minore. Invece ieri c'é stato un improvviso forte cedimento (-1.46% a 2061.05 punti). Sembra che finalmente gli investitori si rendano conto del deterioramento dei fondamentali - ieri il dato relativo agli ordini durevoli per l'industria, in calo del -1.4% rispetto la mese precedente, ha scatenato le vendite. L'S&P500 ha aperto in positivo ed é inizialmente salito fino ai 2097 punti. Poi sono arrivati i venditori che hanno preso il controllo delle operazioni e l'hanno mantenuto fino alla fine. L'indice é sceso a balzi fino ai 2070 punti per poi fare una lunga pausa oscillando tra i 2070 ed i 2075 punti. Dopo le 20.00 c'é stata ancora un'ondata di vendite e in chiusura l'S&P500 é caduto fino ai 2061.05 punti (-1.46%). La debolezza ha travolto sopratutto il settore tecnologico (Nasdaq100 -2.30%) con un crollo del settore dei semiconduttori (SOX -4.60%). Segnali positivi sono venuti solo dal settore del petrolio (XOI +1.27%) che ha reagito ad un aumento del prezzo del greggio. La seduta al NYSE é stata decisamente negativa con A/D a 1367 su 5400, NH/NL a 430 su 462 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é salita a 15.44 punti (+1.82). Le statistiche suggeriscono che a questa seduta molto negativa all'interno di un trend a medio termine da neutro a leggermente positivo debba seguire un rally di sollievo. Teoricamente oggi ci dovrebbe essere una reazione positiva. La correzione però non sembra finita. Evidentemente ora tutti guardano il forte supporto a 2040 punti. Non crediamo però che ci sarà un doppio minimo come non c'é stato un doppio massimo (2119 punti). Questa discesa si fermerà di conseguenza sopra i 2040 punti o probabilmente marginalmente sotto. Restiamo però dell'opinione che nelle prossime settimane l'S&P500 debba oscillare tendenzialmente tra i 2000 ed i 2100 punti.

In generale consigliamo prudenza. Lasciando momentaneamente da parte l'analisi tecnica notiamo parecchi focolai di crisi e conflitti regionali in grado di espandersi. È di stanotte la notizia che l'Arabia Saudita ha cominciato a bombardare lo Yemen. Dopo Siria, Iraq, Iran e Afghanistan sembra che l'instabilità e lo stato di guerra civile si stiano estendendo anche più a sud. Il conflitto tra Ucraina e Russia é una polveriera ora che gli americani hanno deciso di fornire armi a Kiev. L'UE non riesce a superare la crisi greca. Il mondo é molto inquieto e ci vuole poco per far deragliare la debole ripresa economica europea.

Stamattina i mercati sono nervosi. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese perde il -1.39% mentre la borsa di Shanghai guadagna ora il +0.6%. Il cambio EUR/USD é salito sopra gli 1.10. Il future sull'S&P500 é ancora in discesa - si trova adesso a 2046 punti (-8 punti). Ovviamente le borse europee apriranno in calo - non vediamo però segni di panico e le minusvalenze saranno all'inizio contenute - l'Eurostoxx50 vale ora (08.45) 3660 punti (-24 punti). Non crediamo che oggi ci sarà un'accelerazione al ribasso ma piuttosto una stabilizzazione ed eventualmente un recupero. Molto però dipenderà da notizie puntuali e dati economici in grado di cambiare l'umore degli

investitori. Sul fronte economico non é atteso nulla di importante. Vedremo se dai vari focolai di crisi ci saranno novità.

Commento del 25 marzo

Borse ancora alla ricerca di una direzione dopo la scadenza dei derivati di marzo

Ieri le borse europee sono ripartite al rialzo ed i guadagni a fine giornata hanno compensato le perdite di lunedì. Anche ieri però gli indici hanno chiuso lontano dai massimi giornalieri e con moderati volumi di titoli trattati. Di conseguenza non sembra che il rialzo stia riprendendo ma semplicemente che le borse stiano facendo una pausa per decidere cosa deve succedere nel prossimo trimestre. È ancora troppo presto per sapere se si tratta di accumulazione o distribuzione. L'ipercomperato di medio termine deve però presto o tardi venir riassorbito.
Non tutte le borse si sono mosse nella stessa direzione e con la stessa intensità. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.87% ed ha chiuso a 3731 punti. Durante la giornata ha toccato un nuovo massimo annuale marginale a 3742 punti - venerdì scorso era salito fino ai 3738 - non si può di conseguenza parlare di decisiva rottura al rialzo. Il DAX é salito a 12005 punti (+0.92%) - resta però 200 punti sotto il massimo storico toccato una settimana fà e sembra far fatica a staccarsi dai 12000 punti - la serie a corto termine di candele con massimi discendenti sul grafico fornisce un'immagine piuttosto negativa. L'SMI svizzero ha perso controcorrente il -0.78% a 9292 punti. Forse questa é stata solo una puntuale reazione al calo del cambio EUR/CHF a 1.0460 - in genere un rafforzamento del CHF non é un buon segnale per l'Europa. È possibile che una correzione sia iniziata una settimana fà in Germania, abbia coinvolto ieri la Svizzera e sia pronta a diffondersi nel resto dell'Europa - una interessante ipotesi che seguiremo nei prossimi giorni. Ieri l'indice delle banche europee SX7E é ancora balzato del +1.92% (!). A questo proposito abbiamo due considerazioni. La prima é che nessuna correzione in Europa può aver luogo senza i titoli bancari - fino a quando il settore é così forte non c'é nulla da temere. Il secondo é che le azioni bancarie sono il territorio preferito da speculatori e piccoli investitori - il rally sembra un movimento emozionale e trascinato dal momentum quindi é difficilmente sostenibile. Strano che ieri l'indice sia salito in mancanza di notizie e con tassi d'interesse da stabili a in leggero rialzo.
Solo il FTSE MIB (+1.20% a 23333 punti) é salito decisamente su un nuovo massimo annuale. È in parte una conseguenza della forza del settore bancario. Non possiamo però dare troppo peso a questa rottura al rialzo e prevedere sulla base di questo segnale inequivocabile una ripresa del rialzo per tutta l'Europa. Da un punto di vista tecnico il FTSE MIB é troppo inaffidabile e indisciplinato. Nell'immediato la probabilità di una ripresa del rialzo delle borse europee a medio termine sono ancora alte. L'ipotesi di una correzione a medio termine dal massimo di venerdì 20 marzo non é ancora da scartare ma manca assolutamente di qualsiasi conferma.

Anche la borsa americana non riesce a far progressi e ieri l'S&P500, dopo un buon inizio di seduta, é arretrato ed ha chiuso in perdita del -0.61% a 2091.50 punti. L'indice é scivolato verso il basso per mancanza di compratori - non sembra apparire pressione di vendita e la nostra previsione nell'immediato resta quella di una discesa fino ai 2075 seguita da un altro tentativo di rialzo. L'S&P500 ha aperto a 2103 punti e fino alle 17.00 é oscillato intorno ai 2104 punti (in pari rispetto a lunedì) toccando un massimo a 2107 punti. Nella seconda parte della giornata é sceso lentamente ed ha chiuso sul minimo giornaliero a 2091.50 punti (-0.61%). La seduta é stata moderatamente negativa con A/D a 3046 su 3690, NH/NL a 643 su 209 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é salita a 13.62 punti (+0.21). La situazione tecnica a medio termine é immutata. L'S&P500 può restare ancora settimane ad alto livello ed eventualmente toccare un nuovo massimo storico marginale sopra i 2119 punti. Il prossimo movimento sostanziale dovrebbe però essere al ribasso - questa discesa non sembra però imminente.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.17%,. Il future sull'S&P500 é invariato a 2084 punti. Le borse europee sembrano voler ignorare il debole finale di seduta ieri sera a Wall Street. L'Eurostoxx50 vale ora 3726 punti (-5 punti). Oggi sono attesi due dati economici importanti. Alle 10.00 l'indice ifo fornirà un indicazione sulle prospettive delle imprese europee per marzo. Alle 13.30 gli ordini di beni durevoli per le industrie americane a febbraio ci diranno se effettivamente l'economia americana sta rallentando. Seguiamo da vicino lo sviluppo dei tassi d'interesse poiché questi determinano le oscillazioni dei cambi e delle borse. Non sembra però che le borse europee subiscano influssi negativi dalla risalita del cambio EUR/USD a 1.0920.

Commento del 24 marzo

Seduta negativa che lascia viva l'ipotesi di un massimo significativo il 20 marzo - nessuna conferma

Ieri la giornata é trascorsa nella calma. Con moderati volumi di titoli trattati gli indici europei sono scesi la mattina ed hanno recuperato nel pomeriggio. Per saldo sono prevalse le minusvalenze come mostra l'esempio dell'Eurostoxx50 (-0.73% a 3699 punti). La scivolata però non ha coinvolto tutti alla stessa maniera. La borsa spagnola é riuscita a guadagnare terreno (IBEX +0.29%) ed il settore delle banche (SX7E +0.47%) ha proseguito il rialzo incurante dell'incremento dei redditi sui titoli di Stato europei. Dopo il rally di venerdì scorso quella di ieri sembra una normale seduta di consolidamento e non l'inizio di una correzione. Anche il debole DAX (-1.19% a 11895 punti), appesantito dai titoli d'esportazione ed in particolare dal settore auto, non ha rotto nessun supporto, si é mosso nel range di mercoledì e giovedì scorsi e ha chiuso lontano dal minimo giornaliero. Non abbiamo nessuna segnale di vendita anche se alcuni indizi, tipo l'aumento della VDAX segnalato ieri sera nel commento sul DAX, suggeriscono che qualcosa nel rialzo da inizio anno potrebbe cambiare.
Il cambio EUR/USD é salito a 1.0937 grazie ad un cambiamento nelle previsioni sullo sviluppo dei tassi d'interesse. Gli investitori americani stanno abbandonando l'idea di un rialzo dei tassi d'interesse guida nei prossimi mesi e hanno spostato il possibile termine per questa manovra della FED nella seconda parte dell'anno. Il rialzo delle borse europee nel primo trimestre dell'anno era stato accompagnato ed in parte giustificato dall'indebolimento dell'EUR. Ora questo elemento viene a mancare.
L'ipotesi che venerdì 20 marzo le borse abbiamo raggiunto un massimo significativo se non definitivo é ancora viva. Ieri non ha ricevuto conferme ma neanche smentite. Ci vogliono ancora alcune sedute per avere chiarezza.

Anche dall'America non sono arrivate novità. L'S&P500 ha semplicemente svolto una seduta tranquilla e senza tendenze ed ha chiuso in calo di 3 punti a 2104.42 punti (-0.17%). La prima impressione é che possa ritracciare alcune sedute fin verso i 2075 punti prima di riprovare a salire. Al momento non vediamo ragione per cambiare la nostra previsione di medio termine che prevede una larga oscillazione in laterale tra i 2000 ed i 2100 punti con la possibilità di un nuovo massimo storico marginale sui 2120-2130 punti.
L'S&P500 ha aperto a 2109 punti e nella prima ora é salito sul massimo giornaliero a 2114.86 punti. Dopo questo falso segnale che ha irritato i traders (l'S&P500 ha superato di 1 punto il massimo di venerdì senza proseguire il rialzo) l'indice é oscillato in laterale in uno stretto canale (2109-2114 punti) fino a pochi minuti dalla chiusura. Un'improvvisa ondata di vendite ha fatto infine cadere l'S&P500 di 5 punti ed ha causato la chiusura sul minimo giornaliero a 2104.42 punti. La seduta al NYSE é stata moderatamente positiva con A/D a 3772 su 2979, NH/NL a 984 su 518 (strano calo dei nuovi massimi e netto aumento dei nuovi minimi) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é

salita a 13.41 punti.

Stamattina i mercati azionari asiatici sono misti e poco mossi. Il Nikkei giapponese cala del -0.21%. Il future sull'S&P500 é invariato a 2095 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3702 punti - le borse europee inizieranno le contrattazioni praticamente invariate. Stamattina tra le 09.30 e le 10.00 c'é una serie di dati interessanti riguardanti le prospettive per le imprese europee a marzo. Alle 13.30 é atteso il dato sullo sviluppo dei prezzi al consumo negli Stati Uniti a febbraio. Non ci aspettiamo però sorprese e crediamo che gli investitori digeriranno le notizie senza reagire. Sembra che oggi ci sarà un'altra seduta di consolidamento senza grandi variazioni.

Aggiornamento del 23 marzo

Gli elettori europei vogliono un cambiamento ma evitano scelte radicali

Durante il fine settimana gli elettori di Francia e Andalusia (Spagna) sono andati alle urne. In Francia nelle elezioni dipartimentali é ritornato alla ribalta l'ex presidente Sarkozy - il suo UMP ha vinto con il 32% dei voti sorpassando il Front Nationale di Marine Le Pen (26%). Grandi perdenti i socialisti del Presidente Hollande con il 21% dei voti. I francesi sono scontenti di Hollande ma non vogliono dare il potere nelle mani dell'estrema destra. Scelgono quindi una soluzione collaudata - forse non la più coraggiosa ma quella che promette la maggiore stabilità e meno sorprese.
In Andalusia le urne hanno fornito un risultato simile. I socialisti hanno riportato la vittoria con il 36% dei voti ma hanno perso la maggioranza assoluta che detenevano da 33 anni. Il Partido Popular del primo ministro Rajoy ha subito una sonora sconfitta cadendo dal 40% al 26% dei consensi. Il partito Podemos, un movimento fino a pochi mesi fà sconosciuto che lotta contro austerità e corruzione, ha conquistato il 15% dei voti. Anche in Spagna gli elettori puniscono i partiti di governo ma non vogliono dare il potere a forze politiche inesperte ed antieuropeiste.

La settimana si apre all'insegna della stabilità. Le borse asiatiche sono miste anche se prevalgono i segnali positivi. Il Nikkei guadagna il +0.99%. Il future sull'S&P500 é a 2100 punti - l'indice é praticamente invariato. L'Eurostoxx50 vale ora 3716 punti. L'apertura in Europa sarà leggermente negativa (-0.2%). Anche sul fronte dei tassi d'interesse, bonds e prezzi delle materie prime non vediamo movimenti significativi. Si preannuncia una giornata di pausa e consolidamento.
L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Alle 15.00 é prevista una conferenza di Mario Draghi - non sappiamo però quale sarà l'argomento del suo intervento e se questo potrà influenzare i mercati.
Non siamo gli unici a prendere in considerazione l'ipotesi di una correzione - leggete questa interessante analisi di Charles Hugh Smith - riprende numerosi argomenti da noi trattati arrivando a conclusioni simili.

Commento del 21-22 marzo

Una collezione di nuovi massimi obbliga i ribassisti alla ritirata - che probabilità ci sono che ora si verifichi un'inversione di tendenza ?

Lunedì il DAX tedesco ha toccato un nuovo massimo storico a 12219 punti. Venerdì ha avuto una seduta positiva (+1.18% a 12039 punti) ma si é dovuto accontentare di assestarsi poco sopra i 12000 punti, nostro obiettivo a medio termine per la gamba di rialzo iniziata il 6 di gennaio. La performance 2015 é del +22.78% - in Europa solo Danimarca (+23.25%) e Portogallo (+24.75%) hanno fatto meglio. La maggior parte degli indici azionari europei hanno toccato venerdì un nuovo

massimo annuale - l'Eurostoxx50 ha terminato la settimana a 3726 punti (+1.51% - performance 2015 a +18.42%) ed é ormai a pochi passi dal nostro obiettivo a 3750-3800 punti. Nuovi massimi sono secondo la teoria una conferma di un trend rialzista - le borse continuano a salire malgrado gli eccessi di rialzo e questo é un segnale di forza. Statisticamente la variante con la maggiore probabilità é quindi una continuazione del rialzo almeno fino a quando non appaiono forti divergenze e netta diminuzione di partecipazione - per ora questo non é il caso.
In America la situazione é simile anche se le performances da inizio anno sono più modeste. Venerdì DJ Industrial, Nasdaq e Russell2000 hanno raggiunto nuovi massimi storici. L'S&P500 si é fermato a 2108.10 punti (+0.90%) a soli 11 punti dal precedente massimo storico a 2119 punti del 25 febbraio. Considerando che un folto gruppo di indici cha vanno dal settore industriale a quello tecnologico fino a quello delle piccole e medie imprese hanno raggiunto nuovi record, é probabile che anche l'S&P500 prossimamente trovi la forza per un ulteriore nuovo massimo storico. L'unico indice che offre ancora della speranza ai ribassisti é il NYSE Composite - qui esiste ancora la possibilità di un quintuplo massimo - un evento raro in grado di far saltare i nervi dei rialzisti che aspettano invano da metà dell'anno scorso un'accelerazione al rialzo. Non sottovalutate questo indice, poco conosciuto ma seguito da un folto gruppo di investitori istituzionali che lo usano come benchmark.
La performance 2015 della borsa americana é modesta. Il DJ Industrial ha guadagnato il +1.71%, l'S&P500 il +2.39%, il Nasdaq100 il +5.25% - sommando la rivalutazione dell'USD si giunge però a risultati più ragguardevoli a seconda della moneta di riferimento (EUR ca. +11% di performance).

Nell'analisi di domenica scorsa avevamo però lanciato un'ipotesi: *"Venerdì 20 c'é l'importante scadenza dei derivati di marzo - questa scadenza trimestrale spesso coincide con un minimo o un massimo intermedio. Potrebbe essere un massimo in Europa - in America invece il mercato a corto termine sembra proprio senza tendenza ed in balia di singole notizie o eventi."* Questa previsione si é avverata. È indiscutibile che le borse europee sono salite venerdì su un massimo. Non sappiamo però se questo massimo settimana prossima verrà migliorato o il rialzo delle borse europee per quest'anno finisce qui. In America ci hanno pensato la FED e Janet Yellen a fornire da mercoledì lo stimolo per terminare la settimana con un balzo su nuovi massimi.

Tralasciando l'evidenza di un trend rialzista intatto, ci sono segnali tecnici che suggeriscono la presenza di un possibile massimo intermedio? Sinceramente pochi. Tentiamo però di raccogliere un qualche elemento e rialzare il morale dei ribassisti.
Iniziamo con un premessa. I ribassisti hanno dalla loro i fondamentali. Le azioni sono sopravvalutate secondo qualsiasi parametro di riferimento. Questo vale sopratutto per l'America ma dopo il recente rally anche le valutazioni dei mercati azionari europei sono eccessive. Inoltre in America ci sono chiari ed evidenti segnali di un rallentamento congiunturale mentre in Europa finora la ripresa economica esiste solo nella mente dei politici e nelle speranze, riposte sopratutto nel QE, dei banchieri centrali. I guadagni delle imprese sono in generale in calo e questo finora é stato ignorato dai mercati che concentrano la loro attenzione sui tassi d'interesse e la mancanza di alternative d'investimento.
Le borse però ignorano finora i fondamentali e l'analisi tecnica mostra chiaramente che il trend di fondo dei mercati azionari resta da debolmente (America) a solidamente (Europa a corto termine) al rialzo.
Con una certa arroganza e pretestuosità potremmo dire che le borse sono su dei massimi perché i nostri obiettivi sono stati raggiunti e si sono finora comportate come previsto nelle "prospettive 2015". L'argomento, dopo una risata, non é da scartare - da inizio anno in Europa ci sono state due chiare spinte di rialzo che sono tra di loro in giusta proporzione. Di conseguenza su questo livello potrebbe esserci un massimo. Questa possibilità ha anche il sostegno dell'aspetto temporale. La scadenza trimestrale dei derivati ha spesso avuto come effetto di far esaurire un trend e provocare un'inversione di tendenza. Dopo 10 settimane consecutive di rialzo le borse europee necessitano una pausa e per lo meno un consolidamento. Da 4 settimane la RSI settimanale sul DAX (78.70 punti)

rimane sopra i 70 punti e mostra ipercomperato a medio termine. Questo é un evento che si verifica statisticamente ogni 7 anni - la durata massima é stata di 5 settimane.
Infine il rialzo delle borse europee é stato finora accompagnato dal ribasso del cambio EUR/USD (1.0820). Il minimo annuale a 1.0470 é stato toccato lunedì in concomitanza con il massimo storico del DAX - in seguito si é creata una divergenza e graficamente a 1.0450-1.50 sembra esserci per lo meno solido supporto. Con Bund toppish, tassi d'interesse sui titoli di Stato su minimi storici ed in parte negativi e EUR in assestamento da dove potrebbero venire gli stimoli per una continuazione del rialzo delle borse?

La conclusione é semplice. È possibile che venerdì le borse abbiamo toccato massimi significativi se non definitivi. Abbiamo indizi a sostegno di questa tesi ma nessuna conferma. Dobbiamo quindi attendere l'inizio di settimana prossima per vedere se appaiono segnali di debolezza. Spesso bisogna lavorare con ipotesi e andando a tentativi. Traders possono provare speculativamente a vendere ed aprire posizioni short lunedì (leggendo prima il nostro aggiornamento mattutino per vedere se diamo via libera). Si mette un buy stop un 1% più in alto e poi si aspetta e si guarda cosa succede. Gli investitori invece aspettano conferme.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.91% a 3726 punti
DAX	+1.16% a 12039 punti
SMI	+2.62% a 9396 punti
FTSE MIB	+2.04% a 23176 punti
S&P500	+2.66% a 2108.10 punti
Nasdaq100	+3.33% a 4458 punti

Settimana scorsa due avvenimenti hanno determinato i movimenti delle borse. La seduta della FED mercoledì e la scadenza dei derivati di venerdì. Entrambi hanno avuto un influsso positivo. Per quel che riguarda le borse europee non abbiamo nulla da aggiungere ai commenti di venerdì sera. Gli indici sono rimasti tranquilli fino a fine mattinata e poi sono decollati - l'Eurostoxx50 ha raggiunto un nuovo massimo annuale a 3738 punti ed ha chiuso a 3726 punti (+1.51%) - alle 22.00 valeva 3723 punti. Malgrado la chiusura lontana dal massimo giornaliero niente indica che il trend rialzista si é esaurito.
La seduta a Wall Street ha avuto un esito simile. L'S&P500 ha aperto nel range del giorno precedente a 2095 punti. Subito é salito a 2102 punti mostrando che i 2100 non costituivano resistenza e lo spazio era aperto verso l'alto almeno fino a 2107 punti toccati mercoledì. Il rialzo é continuato e l'S&P500 ha toccato a metà seduta un massimo a 2113.92 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni prese di beneficio hanno provocato un calo di 6 punti e la chiusura é stata a 2108.10 punti (+0.90%). La seduta al NYSE é stata ovviamente positiva con A/D a 4953 su 1855, NH/NL a 1124 su 250 (debole espansione dei nuovi massimi) e volume relativo a 1.6 (a causa della scadenza dei derivati di marzo). La volatilità VIX é scesa a 13.02 punti (-1.05). Per definizione la tendenza di fondo é moderatamente rialzista con il 63.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 62.31 punti. L'impressione fornita dal quadro tecnico generale in America é che non esiste potenziale di rialzo e non siamo all'inizio di una sostanziale spinta verso l'alto. La MM a 50 giorni sull'S&P500 si é appiattita sui 2065 punti, l'indice é al centro del canale delimitato dalle Bollinger Bands (2089 - 2136 punti). Dal supporto a 2040 punti si sta sviluppando una gamba di rialzo a corto termine. All'inizio questa era solo un rimbalzo tecnico - grazie a Janet Yellen la spinta ha avuto un estensione. Sembra però che l'S&P500 possa salire al massimo a 2120-2130 punti prima di essere respinto verso il basso.
In generale non sembra che la borsa americana debba cambiare il debolissimo ritmo di salita osservato da inizio anno. Il mercato resta sopravvalutato e contraddistinto da un eccesso di fiducia da parte degli investitori. Assistiamo ad una rotazione tra i settori ma per ora i capitali non sembrano abbandonare la borsa. Psicologicamente ci vuole poco per scatenare una sostanziale

correzione - molti aspettano da inizio anno che il rialzo continui - per ora hanno raccolto solo le briciole. Se avessero l'impressione che il mercato "molla" si dovrebbe scatenare un ondata di vendite.
Nelle prossime settimana c'é la scelta tra due possibilità. Una continuazione dell'oscillazione in laterale fino ad inizio maggio con eventualmente nuovi massimi storici marginali (nostro scenario favorito) o una sostanziale correzione. Un momento ideale per l'inizio di una correzione é all'inizio di settimana prossima - teniamo gli occhi aperti. Il rimbalzo del cambio EUR/USD a 1.0820 e del prezzo dell'oro a 1182 USD/oncia mostrano che qualcosa nei prossimi giorni potrebbe cambiare.

Commento del 20 marzo

Movimenti d'assestamento in vista della scadenza odierna dei derivati di marzo

Il quadro generale fornito ieri dai mercati finanziari era confuso - mancava una chiara e logica tendenza con movimenti scoordinati in tutte le direzioni. Il DAX tedesco ha perso il -0.20% a 11899 punti mentre l'SMI svizzero ha guadagnato il +0.78% salendo su un nuovo massimo annuale. In una conferenza stampa il presidente della BNS ha ribadito la politica monetaria contraddistinta da tassi d'interessi negativi e questo ha confermato agli investitori che non esiste alternativa alle azioni. I titoli bancari europei hanno guadagnato terreno (SX7E +0.87%) dopo che un nuovo turno del programma di finanziamento TLTRO ha concesso crediti al settore per 97.8 Mia di EUR - sembra che la liquidità fornita dal QE non basta. Il rialzo del settore bancario ha aiutato le borse mediterranee (FTSE MIB +1.06%) mentre questo effetto é sparito a livello di Eurostoxx50 (+0.06% a 3670 punti) che non si é mosso.
L'impressione generale fornita da questi movimenti in tutte le direzioni é che le borse europee stanno semplicemente consolidando ed assorbendo l'ipercomperato di corto termine. Nei prossimi giorni deve seguire ancora una spinta verso l'alto a testare i massimi ed in quella occasione vedremo se si prepara una correzione sostanziale a medio termine o se il rialzo é destinato semplicemente a continuare. Per il momento tutti sono occupati nelle operazioni in vista della scadenza odierna dei derivati di marzo - probabilmente la maggior parte delle posizioni sono già chiuse - oggi ci si limiterà ad alcuni aggiustamenti in maniera da far raggiungere agli indici valori ideali per i traders delle grandi banche d'affari.

Ieri la borsa americana ha già girato pagina. Rileggendo con calma la dichiarazione fornita mercoledì sera da Janet Yellen e colleghi ci si rende conto che non é cambiato nulla. La FED non vuole più "pazientare" (il termine é sparito) ma vuole agire. D'altra parte prima di muoversi attende un miglioramento di determinati parametri economici che nell'immediato dovrebbero invece deteriorarsi. Sembra che la FED non abbia alternative e non trovi il sistema per uscire da questa situazione insostenibile di tassi d'interesse troppo bassi. Le Banche Centrali sono strette nell'angolo e non riescono ad uscirne - non hanno più i mezzi per controbilanciare il prossimo rallentamento congiunturale né tanto meno combattere un'altra crisi finanziaria. La marea di liquidità non fà più effetto sull'economia reale - incita unicamente l'indisciplina dei politici e fomenta la speculazione finanziaria.
Anche il quadro fornito ieri da Wall Street era confuso. L'S&P500 ha perso 10 punti ed é sceso a 2089.27 punti (-0.49). Contemporaneamente la tecnologia ha guadagnato terreno (Nasdaq100 +0.10% a 4426 punti). In parte questo movimento divergente é spiegabile con il calo del prezzo del petrolio e di alcune materie prime che ha influito negativamente sui settori energy (ETF -1.59%) e materials (ETF -1.72%). Notiamo unicamente che il rally di mercoledì sera non ha avuto un seguito. L'S&P500 ha trascorso tutta la giornata in negativo oscillando in un range di soli 11 punti - una seduta noiosa dopo l'eccitazione della sera prima.
L'S&P500 ha aperto a 2094 punti e dopo una salita a 2097 punti é caduto sul minimo a 2086 punti. È saltellato per più di un'ora su questo livello e poi é ripartito nella direzione opposta. Si é assestato

sui 2090 punti dove ha chiuso (2089.27 punti -0.10%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2679 su 4044, NH/NL a 651 su 253 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é salita a 14.07 punti (+0.10). Ora l'S&P500 é al centro delle BB e l'indicatore MACD sta fornendo un debole segnale d'acquisto. La tendenza a medio termine é neutra. Negli ultimi 30 giorni l'S&P500 si é mosso tra i 2040 ed i 2120 punti - un range di soli 80 punti o il 4% - nei prossimi giorni può continuare a muoversi in questo spazio - é impossibile fare una previsione poiché basta un dato economico sorprendente per muovere l'indice di una ventina di punti in una o nell'altra direzione. In linea di massimo valori sopra i 2100 punti di S&P500 devono venir sfruttati per vendere.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei sale del +0.43%. Il future sull'S&P500 é a 2085 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3680 punti - le borse europee inizieranno le contrattazioni con guadagni dell'ordine del +0.3%. La scadenza dei derivati di marzo é temporalmente distribuita durante la giornata a seconda di strumenti e mercati. Dovrebbe provocare volatilità ma nessuna tendenza. Prevediamo stasera di ritrovare gli indici sui livelli d'apertura. Nell'agenda economica non scorgiamo appuntamenti d'interesse. Forse oggi gli operatori si lasceranno influenzare dall'inizio della primavera o dall'eclisse di sole (culmine alle 10.30 ca.) lasciando in pace i mercati finanziari.

Commento del 19 marzo

Alzo i tassi d'interesse - forse, magari, non so, dipende...

La FED ha tolto dalla dichiarazione finale alla conclusione della sua seduta periodica in cui si discute e decide la politica monetaria il termine "pazienza" - non vuole più aspettare ed intende agire. Ha escluso espressamente di voler alzare i tassi d'interesse ad aprile e poiché in genere la FED anticipa le sue mosse con tre mesi d'anticipo il termine slitta a giugno. D'altra parte Janet Yellen non si é legata a condizioni precise ma ha sottolineato il fatto che la politica monetaria deve essere flessibile ed adattarsi allo sviluppo economico. Vuole vedere ulteriori sviluppi positivi nel mercato del lavoro ed un innalzamento dell'inflazione in direzione del target del 2% prima di muoversi. Contemporaneamente la FED ha ridotto le prospettive di crescita economica per l'anno in corso - non é una sorpresa visto che gli indicatori congiunturali puntano in questa direzione. Gli investitori hanno capito il messaggio - la FED é pronta ad agire ma un aumento dei tassi d'interesse non é assicurato. Se l'economia rallenta anche la FED rimanderà ulteriormente la stretta monetaria. Questo é bastato per scatenare l'euforia degli investitori - i tassi d'interesse sugli US Treasury Bonds sono scesi, il cambio EUR/USD é risalito sopra gli 1.08 e le borse si sono involate. Stranamente la reazione é già iniziata alcuni minuti prima delle 19.00, orario in cui é stato pubblicato il comunicato finale della seduta - ormai però sappiamo che a Wall Street c'é la casta dei "ben informati" che approfittano della situazione. L'S&P500, che per tutta la serata era oscillato sui 2068 punti, é decollato ed ha raggiunto un massimo a 2106.85 punti - ha chiuso a 2099.50 punti (+1.22%). È interessante osservare che le borse europee non hanno reagito al rally di Wall Street. L'Eurostoxx50 aveva chiuso alle 17.30 a 3668 punti (-0.10%) e alle 22.00, sulla base del future, valeva 3659 punti. L'Europa sembra quindi dipendente dal suo QE e dallo sviluppo del cambio EUR/USD - la tradizionale correlazione tra Europa ed America non funziona più - almeno in questo periodo.

Restiamo in America. Con la chiusura a 2099 punti l'S&P500 é sul bordo superiore del canale d'oscillazione 2000-2100 punti. Il massimo della seduta di ieri a 2107 punti mostra che esite spazio sopra la barriera psicologica dei 2100 punti. Di conseguenza é possibile che sullo slancio l'S&P500 tenti di raggiungere il massimo storico a 2119 punti e marginalmente migliorarlo. Non esistono però le premesse tecniche per una continuazione del rialzo. È molto probabile che il rally di ieri sera resti un episodio isolato. Non vediamo ragioni per cambiare la nostra previsione di un oscillazione in laterale sui 2050 punti fino ad inizio maggio. Domani scadono i derivati di marzo e normalmente

questo provoca un massimo (o un minimo) intermedio sugli indici. Pensiamo che tra oggi e domani si concretizzerà questo effetto. Settimana prossima il mercato dovrebbe tornare alla normalità e questo significa che l'S&P500 deve correggere. Solo all'inizio di settimana prossima potremo confermare questo nostro scenario a medio termine.
L'S&P500 ieri sera ha aperto in calo a 2068 punti e fino alle 19.00 é oscillato tra i 2061 ed i 2070 punti in attesa della decisione della FED. Dopo la pubblicazione del comunicato l'indice si é impennato e dopo varie spinte ha toccato un massimo a 2106.85 punti. Nell'ultima mezz'ora di contrattazioni ci sono state prese di beneficio e l'indice ha chiuso a 2099.50 punti (+1.22%). Tutto il listino ha partecipato al rally - le società di pubblica utilità (DJ Utilities +2.66%) hanno approfittato particolarmente del calo dei tassi d'interesse - il Russell2000 (+0.80%) ha toccato un nuovo massimo storico malgrado la sottoperformance mentre la tecnologia (Nasdaq100 +1.07%) si é mossa in mezzo al gruppo. La seduta al NYSE é stata molto positiva con A/D a 5056 su 1745, NH/NL 797 (relativamente pochi) su 482 e volume relativo a 1.15. Il volume sopra la media é dovuto ad operazioni in relazione alla scadenza dei derivati di marzo (lo si vede dalla distribuzione del volume durante la seduta) e non significa che il rialzo é stato sostenuto da buona partecipazione. La volatilità VIX é scesa a 13.97 punti (-1.69). Impossibile dire se questa ottima seduta avrà una sostenibile continuazione sotto forma di una gamba di rialzo a medio termine. Sulla base della premesse tecniche crediamo di no e pensiamo che resterà un impulso isolato. Nell'analisi del fine settimana riprenderemo il tema coinvolgendo Bonds e cambi.

Torniamo velocemente in Europa. Ieri c'é stata ancora una seduta di ritracciamento. Gli indici sono scesi la mattina e hanno recuperato nel pomeriggio - hanno chiuso ad immagine dell'Eurostoxx50 (-0.10% a 3668 punti) con modeste minusvalenze. È possibile che lunedì siano stati raggiunti dei massimi significativi - sono seguite due seduta negative con candele rosse sui grafici e minimi e massimi discendenti. I trend rialzisti non hanno però ancora subito danni ed il calo ha permesso di riassorbire l'ipercomperato di corto termine. Di conseguenza finora l'impressione é che le borse stanno solo facendo una pausa prima di riprendere il rialzo. Queste pause non devono superare i tre giorni e quindi entro domani sera avremo chiarezza. Ieri l'Europa si é fermata in attesa delle decisioni della FED. Oggi vedremo come reagirà e nell'analisi del fine settimana potremo tirare un primo bilancio.

Il cambio EUR/USD é schizzato fino a 1.1034 ma torna stamattina a 1.0690 - sembra che ci sia stato un violento rimbalzo tecnico ma nulla più. Il supporto di lungo periodo a 1.045-1.05 regge e ha provocato una reazione. Noi crediamo che ora il cambio debba consolidare sopra questo livello.

Stamattina c'é parecchia volatilità su tutti i fronti e sembra che i mercati finanziari stiano cercando di digerire le nuove informazioni ed adattarsi. Il future sull'S&P500 é salito stanotte fino a 2099 punti e si trova ora a 2095 punti - l'S&P500 vale circa 2102 punti. Il cambio EUR/USD é caduto nell'ultima ora da 1.08 a 1.0690. Le borse asiatiche sono al rialzo con l'eccezione del Nikkei che perde il -0.35%. L'Eurostoxx50 vale ora 3666 punti - le borse europee hanno quindi deciso di ignorare completamente il rally a Wall Street e apriranno stamattina invariate. L'agenda economica offre alcuni dati interessanti che riguardano l'America - verranno pubblicati tra le 13.30 e le 15.00. Verranno però probabilmente ignorati.

Commento del 18 marzo

Le borse ritracciano in attesa della Yellen ed in preparazione della scadenza venerdì dei derivati di marzo

Dopo l'eccessivo balzo di lunedì, che potrebbe costituire esaurimento a corto termine, ieri le borse europee hanno avuto una seduta negativa. In mancanza di ulteriori stimoli gli investitori si sono resi

conto di avere esagerato e l'ipercomperato ha fatto effetto. Dopo un'apertura leggermente in positivo sono arrivate le vendite che hanno spinto gli indici per metà seduta sui minimi giornalieri. Poi però c'é stato un marcato recupero e le borse europee hanno chiuso lontano dai minimi. Concretamente l'Eurostoxx50 é salito nei primi minuti di contrattazioni fino ai 3714 punti, ha toccato un minimo alle 14.40 a 3654 punti e ha chiuso a 3672 punti, in calo del -0.93%. Il DAX, che lunedì era svettato fino ai 12219 punti, é sceso ieri in chiusura a 11980 punti (-1.54%). Malgrado le sensibili perdite quello di ieri sembra unicamente un normale ritracciamento e non l'inizio di una correzione. Le candele sui grafici sono parallele a quelle del giorno precedente, la chiusura é stata lontana dal minimo giornaliero a mostrare mancanza di forte pressione di vendita ed i volumi di titoli trattati erano praticamente uguali a quelli di lunedì. Se oggi non c'é un'inattesa sostanziale continuazione verso il basso, possiamo classificare la seduta di ieri come una normale giornata negativa all'interno di un rialzo intatto. Questo non cambia nulla alla situazione tecnica a medio termine - gli indici restano ipercomperati e sopravvalutati. Gli obiettivi a medio termine sono stati raggiunti e teoricamente ora la spinta di rialzo iniziata a gennaio dovrebbe finire. Non abbiamo però ancora nessun segnale confermato di massimo in posizione né nessun segnale d'imminente inversione di tendenza. Fino a prova contraria il trend non và combattuto e qualsiasi posizione short é puramente speculativa nel tentativo di anticipare una correzione ormai matura.
Vi ricordiamo che venerdì c'é l'importante scadenza trimestrale dei derivati di marzo. In preparazione di questa scadenza aumenta la volatilità e molti movimenti avvengono unicamente a causa di aggiustamenti tecnici. Di conseguenza avremo fino a venerdì come sottofondo molte oscillazioni senza senso ed improvvisi cambiamenti di direzione durante la giornata ma nessuna tendenza. Parliamo di sottofondo poiché questo normale comportamento erratico prima della scadenza potrebbe essere disturbato e sensibilmente influenzato dalle decisioni che prenderà stasera la FED.

Anche Wall Stret ha avuto una giornata negativa a conferma che quello terminato lunedì é stato un rimbalzo tecnico. L'S&P500 ha aperto a 2073 punti e per le 16.30 é sceso a 2065 punti di minimo. Poi a balzi é risalito fino ai 2080 punti restando sotto i 2081 punti di massimo di lunedì - una tipica seduta in trading range. Negli ultimi minuti di contrattazioni alcune vendite hanno fissato la chiusura a 2074.28 punti (-0.33%). La tecnologia ha fatto meglio (Nasdaq100 +0.12%) e scorrendo la lista dei titoli questa sembra una conseguenza degli aggiustamenti in vista della scadenza di venerdì. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3219 su 3492, NH/NL a 484 su 536 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é ferma a 15.66 punti (+0.05) mentre la CBOE Equity put/call ratio resta relativamente alta a 0.74. Il mercato delle opzioni ha un comportamento strano specialmente per quel che riguarda le opzioni a lungo termine sull'indice - sembra che qualcuno si stai preparando ad una consistente correzione e le volatilità stanno aumentando.
Oggi si riunisce il FOMC, comitato della FED incaricato di discutere e decidere la politica monetaria. Il comunicato finale é atteso alle 19.00 - la conferenza stampa di Janet Yellen seguirà alle 19.30. Nell'immediato potrebbe esserci una certa volatilità - in seguito però pensiamo che non ci saranno conseguenze. L'economia americana sta sensibilmente rallentando ed é improbabile che i tassi d'interesse possano aumentare. Come ipotizzato nelle prospettive 2015 é probabile e auspicabile che nel corso dell'anno la FED alzi i tassi d'interesse guida una volta ed in maniera simbolica (+0.25%). La FED non può permettersi però una stretta monetaria e quindi un eventuale calo delle borsa americana, decisamente sopravvalutata, deve avvenire attraverso un riconoscimento dei fondamentali in deterioramento.

I mercati finanziari affrontano questa importante giornata nella calma. Le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei guadagna il +0.55%. Il future sull'S&P500 é a 2068 punti - l'indice vale 2075 punti (+1 punto). Le borse europee aprono con guadagni di circa il +0.3% (Eurostoxx50 a 3685 punti +13 punti), conseguenza del recupero dell'S&P500 ieri sera nella seconda parte della seduta. Dopo la buona apertura i mercati dovrebbero fermarsi in attesa delle decisioni della FED e delle dichiarazioni della Yellen.

Commento del 17 marzo

In America tipica volatilità per la scadenza dei derivati - in Europa eccesso di rialzo da eccesso di liquidità

Ieri le borse sono rimaste impostate al rialzo per tutta la giornata. In Europa hanno chiuso su nuovi massimi - questo significa per l'Eurostoxx50 (+1.38% a 3706 punti) e per il FTSE MIB (+0.96% a 9237 punti) un nuovo massimo annuale mentre il DAX tedesco (+2.24% a 12167 punti) ha raggiunto un nuovo incredibile massimo storico. Gli investitori sembrano incuranti sia della situazione tecnica di evidente eccesso ed ipercomperato sia della valutazioni fondamentali molto alte. In una strana ma in parte ovvia ed obbligata euforia collettiva gli investitori continuano a comperare. Ovvia ed obbligata poiché i tassi d'interesse sono talmente bassi da costringere molti investitori istituzionali a cercare alternativa nelle azioni. Settimana scorsa la BCE ha comperato poco meno di 10 Mia di EUR di obbligazioni di Stato. Si é impegnata a comperare Bonds per 60 Mia al mese per circa un anno e mezzo per un investimento totale di 1100 Mia. Secondo le regole non comprerà obbligazioni con un reddito inferiore al -0.20%. Questo vuol dire che investimenti in Bund tedeschi fino a 2 anni sono già esclusi - i redditi sono negativi già per scadenze fino a 6 anni. Ieri il Tesoro italiano ha annunciato l'emissione di un nuovo BTP a 15 anni - un evidente tentativo di offrire "materiale" alla BCE.
Il trend al rialzo delle borse europee é forte e dinamico. Non va combattuto malgrado che stia sfidando ipercomperato ed eccesso di rialzo. Nell'analisi del fine settimana avevamo scritto di considerare un short sul DAX a 12000 punti, nostro obiettivo a medio termine. Ieri sullo slancio il DAX ha toccato un massimo a 12219 punti prima di ritracciare e chiudere 62 punti più in basso a 12167 punti. Il treno é in corsa e si deve fermare prima di poter cambiare direzione. In genere questo é un processo che dura almeno alcuni giorni e si può prevedere con anticipo. Il treno però può anche fermarsi a causa di un incidente ed in questo caso la fermata é molto brusca e provoca danni. Ci vuole un ostacolo per provocarla - visto che l'ostacolo é inatteso é anche imprevedibile. Per fermare un treno lanciato a folle corsa e con conducenti disattenti basta poco per causare un deragliamento. Notiamo molte analogie tra questo rialzo e quello del 1999-2000 - guardate cosa é successo il 30 dicembre 1999 (e il seguito) per avere un esempio di cosa potrebbe succedere a corto termine. Attenzione che ci troviamo in un rialzo di tipo esaustivo. Il DAX potrebbe avere ancora alcune sedute come quella di lunedì - la scadenza dei derivati di marzo (venerdì) potrebbe corrispondere ad un massimo.

Ieri non c'era una delle abituali ragioni a giustificare il rialzo. I tassi d'interesse in Europa erano stabili mentre il cambio EUR/USD é risalito (1.0588). L'euforia é stata causata dall'America - vediamo perché.

Da giorni si susseguono dati congiunturali negativi in America. L'economia americana é in forte rallentamento e rischia di ricadere in recessione. Gli investitori americani sono convinti che la FED non può alzare ora i tassi d'interesse e speculano che mercoledì Janet Yellen lascerà la politica monetaria invariata anche a livello verbale. Per questa ragione ieri i tassi d'interesse sugli US Treasury Bonds sono tornati a scendere. Questo ha spinto la borsa americana al rialzo. Il calo del prezzo del petrolio su un nuovo minimo annuale (43.79 USD/barile -2.69%) ha aiutato il calo dei tassi d'interesse e per questa volta non ha provocato debolezza in borsa.
L'S&P500 ha proseguito il previsto rimbalzo tecnico - ha superato il nostro obiettivo a 2072 punti (ritracciamento del 38% secondo Fibonacci) ed ha chiuso sul massimo giornaliero a 2081.19 punti (+1.35%). Questa non sembra un spinta in grado di far risalire l'S&P500 a testare il massimo storico a 2119 punti. Sembra piuttosto una di quei tipici balzi con lo scopo di scrollare il mercato ed obbligare i traders a chiudere le posizioni speculative scadenza marzo. Fino a venerdì dovrebbe esserci un susseguirsi di sedute negative e positive e non pensiamo che l'S&P500 possa in questa

fase salire sopra i 2100 punti.
L'S&P500 ha aperto ieri a 2061 punti ed é velocemente salito a 2073 punti determinando l'esito della seduta. Su questo importante livello l'S&P500 é oscillato fino alle 19.00. Solo nelle ultime due ore di contrattazioni ha ricominciato lentamente a salire e ha chiuso sul massimo a 2081 punti. Praticamente tutti i settori (Nasdaq100 +1.29%) hanno partecipato al movimento in maniera uniforme - anche quelli legati al prezzo del petrolio. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4282 su 2487, NH/NL a 688 su 597 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é scesa a 15.61 punti (-0.39).

Oggi sembra che le borse vogliano fare una pausa in vista dell'importante appuntamento di domani. Le borse asiatiche sono moderatamente al rialzo copiando l'andamento in Europa ed America ieri. Il Nikkei sale del +0.99%. Il future (giugno) dell'S&P500 é a 2067 punti - questo significa che l'indice vale 2075 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 aprirà praticamente invariato - vale ora 3705 punti. Probabilmente oggi gli investitori ignoreranno i dati economici malgrado alcuni appuntamenti interessanti in agenda.

Aggiornamento del 16 marzo

Durante il fine settimana non é successo nulla in grado di influenzare i mercati finanziari che stamattina sono stabili e tranquilli. Le variazioni rispetto a venerdì sono minime.
Il future sull'S&P500 é a 2054 punti (+3 punti) - questo future di marzo scade venerdì - di conseguenza a partire da oggi utilizzeremo nei nostri commenti il future scadenza giugno che vale 2046 punti - un discount di 8 punti.
La settimana sarà ancora dominata dagli annunci e dalle decisioni delle Banche Centrali. Oggi alle 19.45 é previsto un discorso di Mario Draghi. L'attenzione degli investitori é però incentrata sull'appuntamento di mercoledì quando si riunisce il FOMC, l'organo della FED incaricato di discutere e decidere la politica monetaria. I tassi d'interesse sull'USD resteranno invariati. Ci si aspetta però chiare indicazioni per il futuro - Janet Yellen dovrebbe inserire nella sua dichiarazione finale alcuni cambiamenti nel caso volesse alzare il costo del denaro a giugno. Molti indicatori congiunturali mostrano che l'economia americana sta rallentando - vedremo se malgrado ciò la FED manterrà la rotta e terrà fede alle sue intenzioni di abbandonare lentamente la politica monetaria ultra espansiva.
Stamattina le borse asiatiche sono miste - il Nikkei marcia sul posto (-0.04%). Il cambio EUR/USD si é stabilizzato a 1.0515. L'Eurostoxx50 vale ora 3669 punti (ca. +0.3%) - le borse europee hanno intenzione di iniziare la settimana con un intonazione positiva. Le premesse sono per una seduta moderatamente positiva sia in Europa che in America. Crediamo però che sarà difficile andare oltre i guadagni iniziali.

Commento del 14-15 marzo

"La tendenza a medio termine delle borse europee resta rialzista (...) gli obiettivi grafici a medio termine (Eurostoxx50 a 3750-3800 punti e DAX a 12000 punti) invitano all'apertura di posizioni long" **(commento del 7-8 febbraio)**

Cominciamo il commento odierno con un analisi critica delle previsioni a medio termine. Gli indici si stanno rapidamente avvicinando agli obiettivi grafici indicati nell'analisi del 7-8 febbraio. Da inizio anno la tendenza delle borse europee é al rialzo (performance 2015 dell'Eurostoxx a +16.20%) mentre gli indici azionari americani oscillano piuttosto in laterale (performance 2015 dell'S&P500 a -0.27%). Purtroppo questo rialzo é stato più veloce, costante e dinamico del previsto

e del normale. Più volte abbiamo tentato di prevedere ed anticipare una correzione a corto termine che non si é mai verificata. La conseguenza é che abbiamo perso alcune buone occasioni d'acquisto. Come però ampiamente spiegato nell'analisi del fine settimana scorso questo movimento é praticamente alla fine. Sta in effetti diventando più selettivo e trascinato unicamente da eccessi a livello di tassi d'interesse e dal crollo del cambio EUR/USD.

La prima settimana di QE europeo ha favorito i mercati dei Paesi creditori, Germania in prima linea, mentre i Paesi mediterranei hanno reagito meno allo stimolo e hanno accumulato ritardo. I tassi d'interesse sui titoli di Stato sono diminuiti sensibilmente per il Bund tedesco mentre quelli su BTP italiani e Bonos spagnoli sono rimasti praticamente invariati. Questo movimento si é rispecchiato a livello di borsa con un ulteriore spettacolare rialzo del DAX (+3.03%) mentre il FTSE MIB italiano ha guadagnato solo il +1.23%. Anche questa settimana le borse europee sono salite mentre quella americana é scivolata verso il basso - la divergenza continua e rimane piuttosto marcata - é superiore a quanto avevamo stimato domenica scorsa: *"Se l'S&P500 settimana prossima perde ancora l'1% e poi si ferma o rimbalza, l'Eurostoxx50 potrebbe ancora comportarsi meglio con una performance settimanale in pari o marginalmente positiva. Se non vediamo segnali d'esaurimento, di massimo o d'inversione di tendenza non sappiamo fino a dove potrebbe salire l'indice europeo anche se matematicamente il top non dovrebbe essere lontano - questa significa praticamente che questo rialzo di medio termine deve terminare entro la fine del mese ed al massimo un paio di punti in percentuale sopra i livelli attuali."* L'S&P500 ha perso questa settimana il -0.86% mentre l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.07% superando di 6 punti quei 3650 punti che avevamo indicato come possibile massimo settimanale nel commento del 10 marzo.
Il DAX tedesco ha invece superato le nostre più rosee previsioni ed é ormai entrato in territorio inesplorato. L'indice ha guadagnato questa settimana ancora il +3.03% ed ha chiuso venerdì su un nuovo massimo storico a 11901 punti - la performance annuale é del +21.38% in due mesi e mezzo - il DAX sale ininterrottamente dal minimo del 6 gennaio a 9469 punti - sono 9 settimane consecutive di rialzo alla media del +3%.

L'anno scorso le borse europee non avevano combinato molto per tutto l'anno oscillando in laterale. Il netto cambiamento di ritmo ed il rialzo sono stati provocati dalle mutate prospettive sui tassi d'interesse. Il QE europeo ha creato una situazione che obbliga praticamente tutti a puntare sulle azioni. Anche chi non vorrebbe partecipare a questa pazzia é obbligato ad agire dai tassi d'interesse negativi. L'obbligazione decennale della Confederazione svizzera rende il -0.21%, quella decennale tedesca (Bund) il +0.22%. La prospettiva é che i tassi d'interesse restino vicini allo zero ancora per un lungo periodo di tempo. Se le banche commerciali non collaborano vendendo i loro titoli di Stato alla BCE é probabile che i redditi nell'immediato scendano ulteriormente. Sui titoli di Stato le banche commerciali non devono tenere copertura - non devono avere capitale proprio per garantire la posizione. Se vendono e usano i mezzi liquidi per finanziare l'economia reale (questo sarebbe lo scopo della BCE) devono aumentare i mezzi propri. Da una parte le banche non vogliono fare aumenti di capitale adesso a condizioni sfavorevoli - d'altra parte le economie europee che crescono a malapena non hanno bisogno di crediti supplementari. Il QE é destinato a fallire ma é possibile che le borse vivano ancora per settimane nella speranza di effetti benefici da questa manovra.

Settimana scorsa il calo del cambio EUR/USD (1.0496) é continuato trasformandosi in un crollo. L'EUR debole favorisce il rialzo delle borse. Probabilmente fino a quando l'EUR si indebolisce le borse europee avranno tendenza a salire e viceversa. Se il ribasso finisce é probabile che le borse abbiamo raggiunto un massimo. Possiamo solo provare ad indovinare quanto questo limite é raggiunto. L'USD Index (100.32) ha toccato i 100 punti e almeno psicologicamente qui dovrebbe verificarsi una reazione tecnica. D'altra parte la parità sul cambio si avvicina e probabilmente nessuno comprerà EUR in grande stile prima del raggiungimento di questo obiettivo. Di conseguenza se il calo del cambio EUR/USD non si ferma adesso é probabile che ci sia un'estensione fino a 1.0.

Siamo convinti di essere in presenza di situazioni di eccesso che verranno corrette nel corso dell'anno. Di conseguenza consideriamo i 12000 punti sul DAX un limite molto favorevole per aprire posizioni short e il cambio EUR/USD a 1.0 come un ottima occasione per andare long. Questo vale a livello indicativo. I dettagli li vedremo nelle nostre analisi e previsioni a corto termine. Vediamo qual'é la situazione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.07% a 3656 punti
DAX	+3.03% a 11901 punti
SMI	+0.84% a 9156 punti
FTSE MIB	+1.23% a 22713 punti
S&P500	-0.86% a 2053.40 punti
Nasdaq100	-1.92% a 4315 punti

La situazione tecnica in Europa é invariata rispetto ad una settimana fà. Il rialzo é continuato e venerdì gli indici hanno chiuso per la maggior parte su nuovi massimi annuali o storici. Le borse sono ipercomperate a corto termine (RSI giornaliera sul DAX a 78.83 punti) e a medio termine (RSI settimanale sul DAX a 77.67 punti !) e lentamente sono sopravvalutate anche fondamentalmente. Per il momento però non vediamo nessun cambiamento nel trend e negli indicatori tecnici che possa suggerire l'imminenza di un massimo e di un'inversione di tendenza. Non abbiamo nulla da aggiungere alle previsioni di una settimana fà e a quanto scritto nei commenti sui singoli indici venerdì sera.

Venerdì il prezzo del petrolio é ricaduto sul minimo annuale a 45 USD al barile. Questa é una logica conseguenza del rallentamento dell'economia mondiale – un eccesso d'offerta si confronta con una domanda in diminuzione e dati congiunturali mostrano chiaramente la possibilità che l'economia americana scivoli quest'anno in recessione. Normalmente la borsa reagisce positivamente a dati economici negativi poiché questo continua a rimandare il momento in cui la FED sarà obbligata ad alzare i tassi d'interesse guida. Il basso prezzo del petrolio provoca però anche parecchi problemi alle società attive nel settore e quindi c'é una certa pressione di vendita sulle azioni di queste società. Questo venerdì si é tradotto in un calo dell'S&P500 a 2053.40 punti (-0.61%). Il supporto a 2040 punti ha però retto e quindi molto probabilmente il rimbalzo tecnico in direzione dei 2072 punti deve ancora completarsi. La tendenza a medio termine é neutra e gli indicatori non mostrano pericoli di sostanziali cambiamenti. Confermiamo quindi che a corto termine l'S&P500 deve stabilizzarsi ed oscillare tra i 2040 ed i 2100 punti. Secondo i nostri indicatori ciclici e stagionali questa situazione di stallo e pausa dovrebbe perdurare. Prevediamo fino ad inizio maggio che l'S&P500 oscilli senza tendenza tra i 2000 ed i 2100 punti (valori indicativi con possibilità di marginali rotture in una o nell'altra direzione). La tecnologia (Nasdaq) e le PMI (Russell), che da inizio anno mostrano una modesta sovraperformance (ca. 3%) dovrebbero allinearsi nel comportamento all'S&P500.
L'S&P500 venerdì ha aperto a 2060 punti ed é subito salito a 2064 punti. Si é bloccato sotto i 2065 punti (massimo e chiusura di giovedì) e questo ha deciso l'esito della seduta - doveva oscillare nel range di giovedì e chiudere con una moderata perdita. In effetti fino alle 17.00 é scivolato fino a 2041 punti senza testare il minimo di mercoledì a 2040 punti. Dopo un rimbalzo fino a 2049 punti é ridisceso a 2041 punti per un solido doppio minimo. Infine ha recuperato a 2056 punti per chiudere a 2053.40 punti (-0.61%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2119 su 4594, NH/NL a 459 su 786 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 16.00 punti (+0.58). La CBOE Equity put/call ratio era venerdì stranamente alta a 0.80 (MM a 10 giorni a 0.66) - forse lunedì prossimo ci sarà un attacco al supporto. L'analisi dei COT mostra invece che gli investitori istituzionali sono neutri e passivi - questo favorisce un mercato stabile. Per definizione la tendenza di fondo resta debolmente rialzista con il 50.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 60.82.

Non abbiamo idea di come potrebbe iniziare la settimana entrante. Il comportamento dei traders americani suggerisce che potrebbe esserci un ulteriore test del supporto a 2040 punti di S&P500 con una possibile rottura marginale. Venerdì 20 c'é l'importante scadenza dei derivati di marzo - questa scadenza trimestrale spesso coincide con un minimo o un massimo intermedio. Potrebbe essere un massimo in Europa - in America invece il mercato a corto termine sembra proprio senza tendenza ed in balia di singole notizie o eventi. Forse nell'aggiornamento di domani mattina abbiamo un qualche elemento in più per arrischiare una previsione dettagliata.

Commento del 13 marzo

Deboli rimbalzi impongono una pausa

Ieri il crollo del cambio EUR/USD si é fermato grazie ad una lieve risalita dei tassi d'interesse sui titoli di Stato europei. Mario Draghi non ha fatto nessuna dichiarazione (forse aveva per una volta qualcosa di meglio da fare) ed il litigio tra Greci e Tedeschi aumenta di tono mentre diminuisce la liquidità ed il tempo a disposizione del governo ellenico. La risalita del cambio EUR/USD (stamattina a 1.0593) ha suggerito alle borse europee di fare una pausa nel rialzo. Dopo il rally di mercoledì ieri gli indici azionari europei si sono semplicemente bloccati ondeggiando per tutta la giornata in un range ristretto (Eurostoxx50 -0.23% a 3641 punti, minimo a 3635 punti, massimo a 3653 punti) che ha lasciato delle piccole star sui grafici. Questa giornata di pausa surreale non ha nessun significato particolare. Nuovi massimi annuali e storici intraday mostrano che il rialzo é intatto e non ci sono segnali di imminente inversione di tendenza. L'unico aspetto che notiamo con interesse é lo scollamento tra Europa ed America. Ieri l'S&P500 (+1.26% a 2065.95 punti) é come previsto rimbalzato ma le borse europee hanno ignorato il movimento. La tradizionale correlazione tra America ed Europa viene a mancare - tassi d'interesse e cambi giocano un ruolo più importante e dominante dell'economia reale. Questo perché il rialzo delle borse non é conseguenza dello sviluppo dell'economia ma unicamente della repressione finanziaria provocata da tassi d'interesse troppo bassi. Il QE europeo sta obbligando gli investitori a comportamenti irrazionali che creano bolle speculative.

Ieri a Wall Street abbiamo assistito all'atteso rimbalzo tecnico. Alle 13.30 sono stati pubblicati dati sulle vendite al dettaglio negli Stati Uniti a febbraio nettamente inferiori alle attese. Questo ulteriore dato congiunturale negativo ha per assurdo dato un'ulteriore spinta alla borsa in una giornata che era già impostata positivamente. Gli investitori temono solo un aumento dei tassi d'interesse. Ricompensano di conseguenza qualsiasi dato economico che suggerisce rallentamento ed aumenta la probabilità che la FED resti inattiva ancora per parecchio tempo. Mentre l'economia rallenta e gli utili delle imprese sono in diminuzione la borsa rimane ad livelli di assoluta sopravvalutazione fondamentale per semplice mancanza di alternative d'investimento.
L'S&P500 ha aperto a 2041 punti ed é subito salito a 2053 punti. Ha poi continuato lentamente a guadagnare terreno e verso le 20.00 si trovava sui 2060 punti. C'é infine stato un ulteriore balzo di 5 punti che é stato difeso fino alla chiusura a 2065.95 punti (+1.26%). La tecnologia (Nasdaq100 +0.72% a 4336 punti) ha seguito a fatica a causa di notizie preoccupanti provenienti dal colosso dei semiconduttori Intel (-4.73%) che ha ridotto le prospettive di crescita per l'anno citando difficoltà sul mercato dei PC ed in Europa (!). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5037 su 1721, NH/NL a 610 su 458 e volume relativo a 1.0. la volatilità VIX é scesa a 15.42 punti (-1.45). Mercoledì avevamo previsto un rimbalzo tecnico dell'S&P500 fino ai 2072 punti - il movimento si sta svolgendo come da copione e manteniamo il nostro obiettivo. Questo rimbalzo deve far parte di un processo di stabilizzazione dell'indice tra i 2050 ed i 2100 punti - nell'analisi del fine settimana riprenderemo il tema e vedremo se possiamo confermare questa previsione a medio termine.

Stamattina le borse asiatiche sono miste - il Nikkei guadagna il +1.39%. Il future sull'S&P500 é a

2066 punti (+2 punti). Le borse europee continuano ad ignorare la reazione a Wall Street. Ieri sera alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3650 punti e stamattina lo ritroviamo sullo stesso livello (3653 punti). Di conseguenza in apertura gli indici azionari europei saliranno ancora di qualche punto (+0.3%) ma non svetteranno su nuovi massimi annuali. Dopo la forte volatilità della prima parte della settimana oggi gli operatori dovrebbero stare tranquilli ed imporre un'altra giornata di pausa.

Commento del 12 marzo

Buying (DAX) e selling (EUR/USD) climax - eccessi rendono molto difficile l'identificazione di massimi e minimi

Malgrado il calo dell'S&P500 del -1.70% nella seduta di martedì, ieri mattina eravamo positivi ed avevamo previsto un rimbalzo tecnico della borsa americana e del cambio EUR/USD ed una seduta moderatamente positiva in Europa. Non abbiamo fatto i conti con l'intensità del trend - speculatori ed investitori si stanno tutti buttando nella stessa direzione in quella che sembra un'accelerazione finale di tipo esaustivo. Il rialzo del DAX (11806 punti +2.66%, nuovo massimo storico a 11822 punti) ed la fuga dall'EUR (EUR/USD con un minimo a 1.0494) assumono ormai il carattere di un'esagerazione da panico. In queste situazioni é molto difficile se non praticamente impossibile trovare massimi e minimi. Il DAX tedesco ha guadagnato da inizio anno 2001 punti ciò che corrisponde ad una performance del +20.4% in meno di tre mesi. In mancanza di una resistenza il rialzo é solo frenato dall'ipercomperato. Fino a quando i tassi d'interesse saranno in calo (ieri il reddito dell'obbligazione di Stato decennale ha raggiunto un minimo storico a 0.198%) insieme all'EUR, il DAX continuarà a guadagnare terreno. L'indebolimento dell'EUR favorisce i titoli d'esportazione. Il cambio EUR/USD conosce da maggio 2014 (1.3993) solo una direzione. Manipolato dalla BCE continua a perdere di valore. Esiste una barriera psicologica a 1.0 ma questo é l'unico punto di riferimento in un ribasso che ormai sembra diventato una fuga disperata da una moneta in disgregazione. In questa situazione possiamo solo dire che questo movimento con questa velocità non può durare ancora per molto - siamo vicini a dei punti tornanti. Per il momento però il trend é inarrestabile e quindi bisogna partire dal principio che nell'immediato le borse europee saliranno più in alto ed il cambio EUR/USD scenderà più in basso.

Ieri prevedevamo in Europa una seduta moderatamente positiva. C'é stato invece un rally che ha superato di gran lunga le nostre attese. Gli indici hanno chiuso su nuovi massimi annuali o storici confermando che il rialzo é intatto. Come ipotizzato nei giorni scorsi le borse europee non hanno la minima intenzione di seguire la correzione in America. Per la cronaca l'Eurostoxx50 ha chiuso a 3649 punti (+2.31%) - nel commento di martedì avevamo scritto che questa settimana doveva verificarsi un nuovo massimo marginale sui 3650 punti - probabilmente questa previsione ottimistica si rivelerà ancora troppo conservativa e questo livello verrà superato.

Ieri ci aspettavamo l'inizio di un rimbalzo tecnico a Wall Street. Siamo rimasti in parte delusi. L'S&P500 ha tentato una reazione e si é stabilizzato ma ha terminato la giornata con un calo del -0.19% a 2040.24 punti. Il tentativo di riprendere i 2050 punti si é concluso poco dopo le 15.00 a 2050.08 punti. Poi l'indice é sceso lentamente, ha trascorso gran parte della giornata sui 2044 punti ed ha chiuso sul minimo a 2040 punti. In fondo é stata una seduta senza storia nella quale l'indice si é mosso in soli 10 punti. Peggio ha fatto la tecnologia - come pensavamo il Nasdaq100 cercava il supporto a 4300 punti e in chiusura lo ha praticamente raggiunto (4305 punti -0.55%). La seduta al NYSE é stata moderatamente positiva (!) con A/D a 3666 su 3018, NH/NL a 287 su 1183 (in calo rispetto ai 1419 di ieri!) e volume relativo a 1.0. La pressione di vendita é in diminuzione. La volatilità VIX é salita a 16.87 punti (+0.18). La candela di ieri sul grafico dell'S&P500 si trova completamente fuori le BB (limite inferiore a 2050 punti). **La nostra opinione é invariata - il rimbalzo tecnico é solo rimandato - ieri il mercato ha dovuto frenare la caduta - oggi dovrebbe**

finalmente reagire.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo - il Nikkei, favorito da un ulteriore indebolimento dello Yen, guadagna il +1.43%. Il future sull'S&P500 é a 2046 punti (+6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3652 punti. Un'altra seduta positiva in Europa? Crediamo di no - ieri si é trattato evidentemente di un eccesso di rialzo e stamattina il cambio EUR/USD (1.0590) rialza la testa. Probabilmente oggi ci deve essere una pausa ed un ritracciamento. Ieri le borse emotivamente si sono fatte ancora trascinare dalle dichiarazioni di Mario Draghi che continua imperterrito la sua guerra verbale. Oggi si dovrebbe prestare maggiore attenzione ai dati economici che in America puntano decisamente in direzione di un rallentamento economico. Attenzione ai dati sulle vendite al dettaglio attesi alle 13.30.

Commento dell'11 marzo

Rischio limitato di contagio

Ieri l'S&P500 ha proseguito la correzione ed é caduto fino al supporto ed obiettivo a 2050 punti. Per ore ha lottato su questo livello prima di soccombere - ha chiuso a 2044.16 punti (-1.70%). A prima vista (grafico) questa sembra una brutta rottura al ribasso che apre la strada verso il prossimo forte supporto a 1970 punti. Analizzando i dettagli vediamo invece che molto probabilmente ora ci sarà un movimento nella direzione opposta che dovrebbe riportare il mercato in equilibrio. In ogni caso i nostri indicatori di medio termine rimangono tranquilli su hold (tenere) e non forniscono segnali di vendita. Su molti fronti vediamo che ora ci deve essere una reazione. Il cambio EUR/USD é sceso fino ad un minimo pluriennale a 1.0665 e si trova stamattina a 1.0695 - l'obiettivo a 1.07 é stato raggiunto e molto probabilmente da questa situazione di ipervenduto si svilupperà un rimbalzo. Il prezzo dell'oro, che notoriamente si muove con una correlazione inversa rispetto all'USD, é sceso a 1163 USD/oncia - con RSI giornaliera a 27 punti é destinato a rimbalzare - la RSI é un indicatore che nel caso dell'oro funziona piuttosto bene. Tornando brevemente all'S&P500 vediamo che il limite inferiore delle Bollinger Bands é a 1957 punti - dovrebbe almeno nell'immediato bloccare la correzione e provocare una reazione positiva. Infine notiamo con sorpresa la reazione rilassata ed in parte disinteressata delle borse europee. L'Eurostoxx50 ieri in simpatia ha perso il -1.19% e ha chiuso a 3567 punti - alle 22.00 valeva però 3571 punti mostrando chiaramente di non avere la minima voglia ed intenzione di seguire l'S&P500 in una correzione.
Di conseguenza ci prepariamo ora ad un rimbalzo in America ed alcune sedute neutre o positive in Europa. Avremo nei prossimi giorni il tempo per giudicare quale sarà il possibile sviluppo della borsa americana a medio termine. L'ipotesi di una discesa a 1970 punti di S&P500 é da esaminare con attenzione visto che l'ondata di vendite di ieri, che si é concretizzata senza una ragione apparente, é un segnale negativo da non sottovalutare.

Ieri le borse europee hanno avuto una seduta negativa. Il negativo però riguarda sopratutto la performance mentre nell'andamento della giornata scorgiamo parecchi segnali incoraggianti. Innanzitutto l'apertura é stata da neutra a positiva. Il FTSE MIB per esempio ha toccato un nuovo massimo annuale a 22631 punti. La discesa é stata poi ordinata e accompagnata da volumi di titoli trattati nella norma. Gli indici hanno chiuso decisamente lontano dai minimi giornalieri mostrando che la pressione di vendita era contenuta. Il DAX é sceso fino a 11402 punti ed ha chiuso a 11500 punti (-0.71%) - l'Eurostoxx50 ha avuto un minimo a 3552 punti e si é fermato a 3567 punti (-1.19%). I tassi d'interesse sono ancora in calo (Bund con nuovo massimo storico e reddito dell'obbligazione decennale a 0.209%) e questo sostiene i listini europei che ieri sono stati trascinati verso il basso solo dall'America e non da problemi propri.

Torniamo a Wall Street. L'S&P500 ha aperto ufficialmente a 2076 punti (in pratica era in gap down

sui 2060 punti) e nella prima ora di contrattazioni é sceso a 2053 punti. Qui c'é stato un primo rimbalzo fino ai 2061 punti. Poi c'é stata un'ulteriore spinta di ribasso che per le 17.00 ha fatto scendere l'indice sul supporto a 2050 punti. Qui si é visto l'importanza di questo livello che ha bloccato il mercato fin quasi alla chiusura. L'S&P500 é oscillato per ore sui 2048-2050 punti e solo in chiusura é caduto a 2044.16 punti (-1.70%). Le vendite hanno colpito indistintamente tutto il listino - il Nasdaq100 ha perso il -1.90%. La seduta al NYSE é stata molto negativa con A/D a 1433 su 5359, NH/NL a 218 su 1419 (!!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 16.69 punti (+1.63). Osservando i parametri a corto termine sembra che ci sia ulteriore spazio verso il basso - gli indici non sono ipervenduti e la correzione non sembra aver scaricato tutto il suo potenziale. Di conseguenza non siamo sicuri che i 2044 punti siano un minimo significativo. Siamo convinti che nell'immediato ci sarà un movimento nella direzione opposta. Qualità, intensità e durata di questo rimbalzo ci mostreranno se la correzione può in seguito riprendere in direzione dei 1970 punti o se é valido lo scenario di base che prevede una sostanziale pausa sui 2050-2100 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono in moderato calo. Solo il Nikkei giapponese si muove per conto suo e guadagna il +0.31%. Il future sull'S&P500 recupera 3 punti a 2046 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3584 punti - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.5%. Non pensiamo che entro stasera la situazione cambierà sostanzialmente rispetto all'apertura. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse.

Commento del 10 marzo

Fino a quando l'EUR si indebolisce é improbabile che le borse europee correggano

Stamattina il cambio EUR/USD é sceso su un nuovo minimo a 1.0790. Gli investitori continuano da settimane a giocare lo stesso scenario economico e finanziario. I cicli economici tra America ed Europa stanno divergendo. Mentre negli Stati Uniti la crescita economica sembra permettere un aumento dei tassi d'interesse, in Europa é iniziato il QE che immetterà ulteriore liquidità nel sistema. Il differenziale dei tassi d'interesse si muove in favore della moneta americana che si rivaluta - ovviamente l'EUR si svaluta. Gli investitori, incuranti delle alte valutazioni fondamentali e delle diverse premesse, sono convinti che il QE provocherà in Europa il medesimo rialzo di borsa osservato negli ultimi anni in America.

Ieri sera sono stato ad una conferenza di Jens Weidmann, il presidente della Banca Centrale tedesca e noto falco all'interno della BCE. È stato utile rivedere la situazione economica nella sua ottica. L'Europa ha ancora parecchio lavoro da fare per uscire dalla crisi ma in fondo ha fatto anche parecchi progressi. Si trova però in una situazione nella quale le autorità monetarie possono mettere solo tempo a disposizione ma non risolvere i problemi. La politica deve utilizzare questo tempo per implementare le necessarie riforme strutturali. Se invece gli Stati approfittano unicamente della liquidità a basso prezzo per indebitarsi ulteriormente senza rilanciare la crescita economica, in Europa ci si troverà in un vicolo cieco. L'impressione é che la volontà politica e la disciplina sono scarse, specialmente a Bruxelles. Mi ha impressionato una cifra - in media nei prossimi dieci anni gli esperti economici si aspettano una crescita economica nell'UE dell'1%. Senza una forte crescita economica e con il costo del denaro già su un minimo assoluto bisogna cercare altre soluzioni per contenere il debito pubblico. Ed infine una mia semplice riflessione - come può continuare il bull market in borsa senza crescita e senza ulteriori stimoli monetari ?

Ieri il netto calo della borsa americana di venerdì scorso non ha avuto un seguito. Le borse europee hanno aperto in calo ma in mancanza di ulteriori vendite si sono subito assestate. Per tutta la giornata sono poi oscillate stancamente in laterale. I massimi di venerdì scorso non sono stati superati. DAX (+0.27% a 11582 punti) e FTSE MIB italiano (+0.57% a 22564 punti) ci sono andati

vicini mentre l'Eurostoxx50 ha dovuto lasciare una manciata di punti sul terreno (-0.20% a 3610 punti). L'indice europeo ha però guadagnato qualche punto rispetto al valore teorico di venerdì alle 22'00 mostrando chiaramente che il calo é una conseguenza della debolezza americana ma non significa l'inizio di una correzione in Europa. **Ieri il rialzo ha fatto semplicemente una pausa. Non c'é nessun segno che suggerisce l'imminente assorbimento dell'ipercomperato di corto e medio termine tramite una correzione. Di conseguenza é probabile che nei prossimi giorni si verifichino ulteriori nuovi massimi marginali. Il termine "marginale" é però da prendere alla lettera - significa che l'Eurostoxx50 potrebbe in settimana toccare i 3650 punti e che nella migliore delle ipotesi difficilmente la performance settimanale arriverà al +1%.**

Ieri a Wall Street la correzione non é continuata. C'é stata una pausa che ha provocato un semplice rimbalzo tecnico. L'S&P500 si é mosso in un range di soli 9 punti con volumi di titoli trattati sotto la media (volume relativo a 0.95). **La correzione non é finita e probabilmente si deve effettivamente estendere come inizialmente previsto per una decina di sedute - l'obiettivo resta a 2050 (2062) punti.**
L'S&P500 ha aperto sul minimo giornaliero a 2072 punti. È salito senza convinzione e con brevi spinte fino ai 2083 punti. Dopo le 20.00 si é fermato ed é oscillato in laterale restando sopra i 2078 punti fino alla chiusura a 2079.43 punti (+0.39%). La tecnologia si é comportata in maniera simile (Nasdaq100 +0.31% a 4412 punti). La seduta al NYSE é stata moderatamente positiva con A/D a 3752 su 3007 e NH/NL a 376 su 808 (ancora alti). La volatilità VIX é calata a 15.06 punti (-0.14). Le Bollinger Bands si stanno restringendo - il limite inferiore é a 2058 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono tendenzialmente in calo (Nikkei -0.67%) ed il future sull'S&P500 ridiscende a 2073 punti (-4 punti). I mercati sembrano tornati di un umore correttivo. L'Eurostoxx50 vale ora 3605 punti - le borse europee apriranno di conseguenza in leggero calo. Anche oggi ci aspettiamo una seduta senza impulsi e una chiusura senza sostanziali variazioni - dovrebbero però prevalere i segni negativi.

Commento del 9 marzo

Una settimana senza eventi - le borse dovrebbero mostrare il loro vero volto

Inizia una settimana senza eventi particolari in agenda - tranne alcuni discorsi di membri delle varie Banche Centrali, i responsabili della politica monetaria dovrebbero tacere lasciando per una volta il tempo agli investitori di riflettere ed agire sulla base dei fondamentali.
Settimana scorsa é iniziata in America una correzione che dovrebbe continuare nei prossimi giorni e finire a metà di questa settimana sui 2050 punti di S&P500. La tendenza rialzista a medio e lungo termine in America si sta indebolendo e molto probabilmente dopo non assisteremo ad una nuovo spinta verso i 2119 punti di massimo storico ma ad una distribuzione sui 2050-2100 punti. Difficile che a queste condizioni le borse europee possano salire decisamente più in alto. Oggi inizia concretamente il QE europeo - i tassi d'interesse sui titoli di Stato europei sono su minimi storici ed in parte negativi. Vedremo cosa provocheranno le operazioni della BCE in un mercato già completamente distorto. La nostra opinione, basata sull'esempio dell'America, é che i tassi d'interesse dovrebbero per assurdo salire a causa delle numerose prese di beneficio degli investitori istituzionali.
Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche copiano quanto visto venerdì a Wall Street e sono in calo. Il Nikkei perde il -0.63%. L'S&P500 é a 2067 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3598 punti - rispetto alla chiusura ufficiale di venerdì (3617 punti) aprirà stamattina con un calo del -0.6%. Vedremo se, come speriamo, nel corso della giornata questa perdita avrà tendenza ad ampliarsi. Per segnalare l'inizio di una correzione anche in Europa ci vorrebbe una seduta veramente negativa con un calo superiore all'1%, chiusura sul minimo giornaliero e volumi in

aumento. Primo significativo supporto sull'Eurostoxx50 é a 3530 punti.
Oggi non sono attesi dati economici importanti in grado di muovere i mercati finanziari.

Commento del 7-8 marzo

L'Europa continua il rialzo ed ignora la correzione in America - fino a quando?

Venerdì l'Eurostoxx50 (-0.02% a 3617 punti) ha toccato un nuovo massimo annuale a 3635 punti mentre il DAX (+0.41% a 11551 punti) ha raggiunto un nuovo massimo storico a 11600 punti. Il rialzo a medio termine delle borse europee iniziato a gennaio sembra inarrestabile e continua malgrado una evidente situazione di ipercomperato a corto e medio termine. Le RSI giornaliere sono a 75.40 punti (DAX) e a 71.88 (Eurostoxx50), quelle settimanali sono rispettivamente a 74.81 punti e 68.39 punti. È evidente che tentare di prevedere un massimo usando i parametri che segnalano eccesso d'acquisti non funziona - ci stiamo provando da settimane senza risultati concreti. Cerchiamo oggi di usare la logica e vediamo quali sono le possibilità di una continuazione del rialzo - per quanto tempo e fino a quali livelli.
Innanzitutto vorremmo ricordare che questo movimento non é una sorpresa. Lo avevamo previsto nelle nostre prospettive 2014 - a pagina 21 abbiamo esplicitamente scritto: *"Condividiamo l'opinione della maggioranza degli analisti che la BCE tra gennaio e marzo annuncerà un piano di acquisto di titoli di Stato europei per un controvalore indicativo di 1000 Mia di EUR. Questo dovrebbe dare una spinta alle borse europee. Questa spinta verrà accentuata da valutazioni fondamentali modeste e da dati congiunturali temporaneamente in miglioramento dopo anni di crisi, ristagno o recessione.* ***Di conseguenza a cavallo del primo e secondo trimestre dell'anno ci deve essere una fase di rialzo delle borse europee della durata di alcuni mesi. Ci immaginiamo in questa fase guadagni dell'ordine del +15%/+20%.*** *Buona parte se non tutti questi guadagni dovrebbero sparire nella seconda parte dell'anno."*
Il rialzo é iniziato a gennaio e quindi la borsa ha anticipato il QE e si é mossa prima di quanto pensavamo. Il rialzo é durato già più di due mesi e finora l'Eurostoxx50 ha guadagnato (performance 2015) il +13.46% mentre il DAX ha avuto un incremento del +17.80%. Finora il movimento rispetta la previsione e potrebbe avere ancora alcuni punti in percentuale di spazio verso l'alto.
L'Europa sta decisamente sovraperformando l'America che da inizio anno marcia sul posto. Dopo aver toccato un nuovo massimo storico a 2019 punti il 25 febbraio l'S&P500 non ha più fatto progressi e sta invece correggendo - venerdì ha perso il -1.42% a 2071.26 punti portando la performance 2015 praticamente a zero (+0.60%). Settimana scorsa abbiamo quindi assistito ad un comportamento divergente tra le borse dei due continenti - uno sviluppo che non ci saremmo mai aspettati.
L'anno scorso l'Europa era ancora in recessione mentre l'economia americana era in crescita e approfittava del QE della FED. Questo aveva provocato una differenza di performance in favore degli americani. L'S&P500 nel 2014 é salito del +11.4% mentre le borse europee erano marciate sul posto (Eurostoxx50 +1.2%, DAX +2.6%) - matematicamente l'S&P500 ha preso nel 2014 un vantaggio di circa il 10% - quest'anno questo vantaggio é sparito ed é stato ampiamente compensato da una minusperformance del 13%-17%. A prima vista sembra difficile che questo gap possa ulteriormente aumentare. Ad intuito sembra che il rally delle borse europee non ha ulteriore potenziale se non che improvvisamente Wall Street riparte al rialzo - nella seconda parte dell'analisi odierna esamineremo questa possibilità.
La prima conclusione dal paragone di cifre tra America ed Europa é che non sembra più esserci potenziale di rialzo mentre ci sono, sia fondamentalmente che tecnicamente, notevoli rischi verso il basso.
C'é un aspetto in questi calcoli che non siamo in grado di quantificare - l'effetto dei cambi. Venerdì il cambio EUR/USD é sceso su un nuovo minimo annuale a 1.0840. A maggio 2014 era su un

massimo a 1.3993 mentre ad inizio 2015 era ancora a 1.21. Da inizio anno l'EUR ha perso circa il 10% contro USD. Significa che nell'ottica dell'investitore americano la situazione e performance delle borse europee é diversa - un ETF sull'Eurostoxx50 in USD ha guadagnato quest'anno il +3.8%, uno sul DAX circa il +6%. Le leggere differenze sui valori teorici matematici é data dai dividendi che nel calcolo del DAX vengono aggiunti - i dividendi migliorano la performance del DAX di circa il +2.8% all'anno.
Riassumendo siamo convinti che il rialzo delle borse europee é quasi alla fine. Se come pensiamo la correzione della borsa americana continua é molto probabile che prossimamente le borse europee seguiranno. Quanto successo settimana scorsa é stato eccezionale e difficilmente si ripeterà nel futuro. Facciamo un riassunto della situazione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.50% a 3617 punti
DAX	+1.31% a 11551 punti
SMI	+0.73% a 9080 punti
FTSE MIB	+0.44% a 22436 punti
S&P500	-1.57% a 2071.26 punti
Nasdaq100	-0.92% a 4399 punti

I nuovi massimi in Europa hanno confermato la continuazione della solida tendenza rialzista a medio termine. Partendo dal principio che l'Europa non può andare lontano se l'America corregge, guardiamo da vicino cosa sta succedendo a Wall Street prima aggiornare le previsioni per le borse europee.
Venerdì l'S&P500 (-1.42% a 2071.26 punti) ha definitivamente rotto il supporto intermedio a 2085 punti confermando che si sta svolgendo una correzione. Settimana scorsa avevamo previsto che questo movimento si sarebbe sviluppato su una decina di sedute con obiettivo a 2050-2062 punti. Non abbiamo ragioni per cambiare opinione. Si dovrebbe trattare di una correzione minore e per il momento non vediamo grandi probabilità per una continuazione fino al prossimo importante supporto a 1970 punti.
Venerdì buoni dati sul mercato del lavoro americano hanno fatto tornare in auge l'ipotesi che la FED possa alzare prossimamente i tassi d'interesse guida. In effetti, se Janet Jellen rispettasse quanto preannunciato da mesi, dovrebbe dopo che il tasso di disoccupazione a febbraio é sceso al 5.5% effettuare un primo marginale e praticamente insignificante aumento del costo del denaro. I mercati finanziari hanno reagito con un calo delle obbligazioni e delle borse ed un rialzo dell'USD.
L'S&P500 ha aperto venerdì a 2095 punti - subito i venditori hanno preso il controllo delle operazioni e l'anno mantenuto fino a fine giornata. L'indice é sceso costantemente e regolarmente fino ad un minimo a 2067.27 punti. Un breve rimbalzo sul finale ha fissato la chiusura a 2071.26 punti (-1.42%). Le vendite non hanno risparmiato neanche la tecnologia (Nasdaq100 -1.19% a 4399 punti) e hanno toccato praticamente tutti i settori. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1427 su 5381, NH/NL a 444 su 956 (!) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é salita a 15.20 punti (+1.16). La tendenza di fondo del mercato azionario americano resta però moderatamente positiva con il 54.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 64.49 punti. Il movimento si sta sviluppando come ci eravamo immaginati e per ora ricalca le moltre correzioni minori degli ultimi mesi. Non abbiamo ragioni per prevedere una drammatica accelerazione al ribasso. Il comportamento degli investitori istituzionali sembra mostrare che sono soddisfatti dai livelli raggiunti dagli indici. Sono passivi e a corto termine non sono posizionati né al rialzo né al ribasso. Noi crediamo di conseguenza che l'S&P500 debba scendere sui 2050 punti per poi consolidare ed avere un'altra fase di pausa sui 2050-2100 punti.
Cosa potrebbero fare le borse europee nel frattempo? Se continuano a comportarsi come nelle scorse settimane potrebbero ancora guadagnare sullo slancio qualche punto - il trend rialzista é intatto e non sembra farsi particolarmente impressionare dall'ipercomperato. **Se l'S&P500 settimana prossima perde ancora l'1% e poi si ferma o rimbalza, l'Eurostoxx50 potrebbe**

ancora comportarsi meglio con una performance settimanale in pari o marginalmente positiva. Se non vediamo segnali d'esaurimento, di massimo o d'inversione di tendenza non sappiamo fino a dove potrebbe salire l'indice europeo anche se matematicamente il top non dovrebbe essere lontano - questa significa praticamente che questo rialzo di medio termine deve terminare entro la fine del mese ed al massimo un paio di punti in percentuale sopra i livelli attuali. Per la cronaca l'Eurostoxx50 venerdì alle 22.00 valeva 3602 punti.
Un'ultima osservazione riguarda il cambio EUR/USD - é evidente che il calo del cambio favorisce il rialzo delle borse europee. La correlazione inversa é matematicamente quasi perfetta. A 1.10 non c'é stata nessuna reazione tecnica - il cambio é sceso venerdì su un nuovo minimo a 1.0840. Graficamente avevamo previsto che il cambio potesse scendere fino a 1.07. Se L'EUR può perdere ancora un 1% su USD prima di toccare il fondo, l'Eurostoxx50 potrebbe salire ancora un 1% prima di toccare il massimo annuale...
L'alternativa per le borse europee é che finalmente ricomincino a seguire quanto succede in America. In questo caso gli indici dovrebbero aver raggiunto il massimo già venerdì e da lunedì devono cominciare a correggere. È un'ipotesi da non scartare e da verificare - vediamo come inizia la prossima settimana.

Commento del 6 marzo

Annegare i problemi in un mare di liquidità

Ieri le Banche Centrali di Regno Unito ed Europa hanno lasciato i tassi d'interesse e le politiche di stimolo monetario invariate. Nella sua conferenza stampa delle 14.30 Mario Draghi ha nuovamente mostrato le sue doti di grande affabulatore descrivendo un'economia europea sulla strada della ripresa economica grazie alle manipolazioni di mercato della BCE. Draghi ha approfittato dell'occasione per descrivere nel dettaglio il Quantitative Easing che comincerà effettivamente lunedì prossimo. Gli investitori sono rimasti entusiasmati da questo mare di liquidità che promette di far lievitare qualsiasi valore finanziario e hanno risposto come d'abitudine comperando azioni. Non si é trattato della solita spinta esplosiva di alcuni punti in percentuale ma gli acquisti sono bastati a permettere all'Eurostoxx50 (+0.97% a 3618 punti) e al DAX (+1.00% a 11504 punti) di raggiungere un nuovo massimo annuale rispettivamente storico. Il rally non ha pienamente convinto - i volumi di titoli sono stati modesti e gli indici hanno chiuso un pò sotto i massimi giornalieri (Eurostoxx50 a 3626 punti). Il DAX é stato sicuramente risucchiato verso l'alto dalla barriera magica degli 11500 punti - su questo livello ci saranno stati i limiti (knock out) di parecchi derivati che hanno svolto un'attrazione fatale. In ogni caso questi nuovi massimi suggeriscono che il rialzo é intatto. Non vogliamo però ancora archiviare la possibilità di una correzione che era stata suggerita dal netto calo di martedì scorso. I problemi e le divergenze tecniche restano - gli indici sono ipercomperati a corto e sopratutto a medio termine mentre gli indicatori MACD giornalieri galleggiano a fatica sopra un segnale di vendita. La borsa americana marcia sul posto mentre quelle europee continuano a salire (performance 2015 dell'Eurostoxx50 a +15%). Difficile capire fino a dove può durare questa divergenza ma evidentemente esiste un limite - riprenderemo il tema nell'analisi del fine settimana.
Lo stesso discorso vale a livello di cambi. A maggio del 2014 il cambio EUR/USD aveva toccato un massimo a 1.3993 - ieri é stato toccato un minimo poco sotto gli 1.10 e stamattina siamo a 1.1021. Il ribasso é intatto ed é impossibile dire se siamo in presenza di un minimo malgrado che una reazione al raggiungimento di questo importante livello psicologico é possibile. Anche in Giappone nei mesi scorsi la borsa é decollata mentre lo Yen si é svalutato - l'economia sta però rientrando in recessione lasciando le valutazioni delle azioni ad un livello pericolosamente insostenibile. Tecnicamente il rialzo delle borse europee é intatto. La rottura ieri su nuovi massimi non é però convincente e non siamo sicuri che corrisponda ad una continuazione del rialzo di medio termine. La giornata odierna ci darà una conferma sotto formo di un ulteriore massimo o una smentita sotto

forma di una seduta decisamente negativa. A prima vista la seconda variante é poco probabile visto che di venerdì raramente il mercato si comporta differentemente che i giorni precedenti - il rapporto sul mercato del lavoro americano a febbraio che verrà pubblicato alle 14.30 potrebbe segnare un punto di svolta.

Anche ieri la borsa americana é rimasta indifferente all'euforia europea. L'S&P500 é oscillato in una decina di punti nel range dei precedenti giorni ed ha terminato la giornata praticamente invariato (+0.12% a 2101.04 punti). Tecnicamente questa seduta non ci ha detto nulla di nuovo. L'S&P500 ha aperto a 2098 punti ed é inizialmente salito a 2104 punti di massimo. A due modeste spinte di ribasso a 2098 e 2095 punti é seguito un recupero che ha permesso all'indice di tornare sopra i 2100 punti e chiudere come anticipato a 2101.04 punti. Il Nasdaq100 (+0.15% a 4452 punti) si é comportato in maniera simile. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3774 su 2908, NH/NL a 554 su 507 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX é marginalmente scesa a 14.04 punti (-0.19). Lo sviluppo più probabile sul corto termine é quello di una correzione fino a 2050 punti - questo scenario verrebbe confermato da una discesa dell'indice sotto il supporto intermedio a 2085 punti.

Stamattina regna nuovamente la calma. Le borse asiatiche sono miste mentre il Nikkei, spinto da uno debole Yen, guadagna il +1.17%. Il future sull'S&P500 é a 2098 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3620 punti - le borse europee apriranno di conseguenza sui livelli di chiusura di ieri sera. Vediamo cosa ci riserva la giornata. Speriamo in una riapparizione dei venditori coscienti del fatto che il rialzo attuale é esagerato - la logica però suggerisce per oggi una continuazione del trend ed una chiusura stasera delle borse europee sui massimi (Eurostoxx50 a 3625 punti).

Commento del 5 marzo

L'S&P500 ha voglia di correggere - l'Europa non cede e mantiene l'impostazione rialzista - incerto il ruolo dei cambi

Stamattina il cambio EUR/USD é su un nuovo minimo storico a 1.1030. L'USD si sta rafforzando come mostra l'incremento dell'USD Index (96.28). Non é però solo un effetto di USD che si rafforza ma anche un conseguenza dell'EUR che si indebolisce.
Come é successo già giovedì e venerdì scorsi il cedimento dell'EUR é coinciso con un rally delle borse europee. Ieri mattina gli indici sono scesi sotto i minimi del giorno precedente spalancando teoricamente le porte all'inizio di una correzione. Nel pomeriggio però c'é stato un netto recupero ed un'impennata sul finale. L'Eurostoxx50 ha chiuso la seduta con un guadagno del +0.97% a 3583 punti dopo aver toccato un minimo giornaliero a 3533 punti. Sul grafico appare una contraddittoria candela bianca con minimo e massimo discendenti. L'indicatore MACD giornaliero su DAX (+0.98% a 11390 punti) ed Eurostoxx50 mantengono il debole segnale di vendita generato martedì. I guadagni di ieri hanno cancellato buona parte delle perdite di martedì e gli indici sono tornati in ipercomperato e a ridosso dei massimi annuali e/o storici. La situazione tecnica é incerta e per il momento é impossibile scegliere tra una correzione a corto termine ed una lenta continuazione del rialzo di medio termine. Probabilmente ci vorrà la chiusura settimanale prima di avere una certa chiarezza.
Normalmente le borse europee ed americana si muovono in parallelo - ora sta avvenendo esattamente il contrario. Questo ci crea delle difficoltà poiché noi avevamo previsto una correzione in America ed eravamo partiti dal principio che l'Europa avrebbe seguito. L'S&P500 (-0.44% a 2098.53 punti) scivola verso il basso ma l'Europa sta ignorando questa debolezza.
Passiamo quindi ad analizzare cosa sta succedendo a Wall Street. La borsa americana ha avuto un'altra seduta negativa. L'S&P500 é sceso su un nuovo minimo mensile a 2087 punti - ha chiuso decisamente sopra questo livello ma marginalmente sotto i 2100 punti. Non sembra quindi che i

ribassisti abbiano intenzioni serie - per ora ci sono solo delle vendite diffuse che non provocano eccessivi danni. L'S&P500 ha aperto a 2102 punti e nella prima mezz'ora di contrattazioni é caduto sul minimo a 2087 punti. Dopo le 16.00 é iniziato un recupero e per metà seduta l'indice é tornato a 2100 punti. Per il resto della giornata si é limitato ad oscillare in un canale di un paio di punti ed ha chiuso a 2098.53 punti (-0.44%). Le perdite sono state simili in tutti i settori - l'indice tecnologico Nasdaq100 ha ceduto il -0.30% a 4445 punti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2363 su 4325, NH/NL a 401 su 593 (in aumento!) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é salita a 14.23 punti (+0.37). Finora non c'é da preoccuparsi. Se non c'é una seduta veramente negativa (perdita superiore all'1%) con chiusura sui minimi giornalieri e volumi sopra la media significa che abbiamo a che fare con innocue prese di beneficio all'interno di una normale correzione. Nell'immediato é importante il supporto a 2085 punti. Se cade la prevista correzione fino ai 2050 punti diventa realtà. In caso contrario il periodo di distribuzione si allunga e nuovi massimi storici marginali sono possibili. I 4500 punti di Nasdaq100 come possibile obiettivo rimangono un'ipotesi plausibile.

Abbiamo ancora un'osservazione sui cambi. I rally in Europa di ieri e di giovedì e venerdì di settimana scorsa sono avvenuti il pomeriggio e sembrano provocati dagli americani. Uno svolgimento logico sarebbe una vendita di azioni americane seguita da una vendita di USD e l'acquisto di EUR per investire in azioni europee. Questo spiega il calo dell'S&P500 ed il contemporaneo incremento dell'Eurostoxx50 - la caduta del cambio EUR/USD invece é illogica ed insensata. C'é di mezzo un gioco sui differenziali dei tassi d'interesse se non riusciamo a seguire. Attenzione però che probabilmente nuovi minimi sul cambio dovrebbero corrispondere nell'immediato a nuovi massimi marginali sulle principali borse europee.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Mentre la Cina é in calo il Nikkei sale del +0.26%. Il future sull'S&P500 é a 2098 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3592 punti - le borse europee inizieranno le contrattazioni con guadagni intorno al +0.3% e a ridosso dei massimi di lunedì. Oggi é di nuovo la giornata delle Banche Centrali europee. La Bank of England comunicherà le sue decisioni alle 13.00. Alle 13.45 seguirà la BCE. Nessuno si aspetta novità per quel che riguarda la politica monetaria. Durante la conferenza stampa delle 14.30 Mario Draghi non mancherà di mandare i suoi messaggi di ottimismo riguardanti lo sviluppo dell'economia europea e l'effetto benefico delle misure adottate dalla BCE (QE). È probabile che i mercati finanziari reagiscano positivamente. L'Eurostoxx50 reagirà tornando sopra i 3600 punti e tentando di toccare un nuovo massimo annuale.

Commento del 4 marzo

Gamba di rialzo conclusa - non sappiamo ancora se segue consolidamento o correzione

Ieri finalmente c'é stata in Europa una seduta decisamente negativa (Eurostoxx50 -1.17% a 3549 punti) che ha interrotto una lunga serie positiva e concluso la seconda gamba di rialzo a corto termine iniziata il 10 febbraio. Era ovvio che presto o tardi ci sarebbe stata stata una giornata simile - era solo una questione di tempo. È ancora prematuro confermare l'inizio di una correzione. Gli indici hanno chiuso sui o poco sopra i minimi giornalieri e gli indicatori MACD giornalieri hanno fornito un timido segnale di vendita. Il calo é però stato ordinato e moderato e accompagnato da modesti volumi di titoli trattati. Non c'é niente che possa suggerire l'inversione di tendenza ed il ribasso - sembra piuttosto l'inizio di una normale presa di benefici dopo un periodo di eccessi. Sono mancate notizie particolari in grado di muovere il mercato - gli investitori sembravano unicamente senza motivazione e senza ragioni per continuare a comperare. A marzo é iniziato il QE della BCE e molti vorranno ora osservare gli effetti prima di prendere ulteriori decisioni. Abbiamo anticipato che probabilmente ora molti investitori istituzionali e banche tenteranno di vendere le loro obbligazioni di Stato alla BCE prendendo i guadagni e questo dovrebbe far aumentare tassi

d'interesse e spreads e non il contrario. Almeno questo é quanto é precedentemente successo in America in occasione dei QE. Ieri in Europa abbiamo osservato questo effetto con lo spread tra Bund tedesco e BTP italiani che é tornato sopra i 100 punti - le azioni delle banche (SX7E -2.05%) hanno reagito secondo logica.
Il calo di ieri é stato omogeneo su tutti i mercati (DAX -1.14% a 11280 punti, FTSE MIB -1.39% a 21987 punti) e non ha fatto danni - nessun supporto é stato rotto e gli indici sono unicamente tornati sui livelli di una settimana fà quando pensavamo che il rialzo fosse già finito. Ora dipende se oggi ci sarà una continuazione verso il basso o se la seduta negativa di ieri resta un episodio isolato ed un incidente di percorso utile solo a riportare le RSI e l'ipercomperato sotto i 70 punti.

Il calo delle borse ha inizialmente coinvolto anche Wall Street. L'S&P500 ha aperto a 2013 punti e fino a metà seduta é gentilmente sceso fino ad un minimo a 2098 punti. Poi lentamente il mercato si é stabilizzato e gli indici hanno recuperato. L'S&P500 ha chiuso a 2107.78 punti (-0.45%) lanciando segnali contraddittori. L'indice é solo a 12 punti dal massimo storico. Ieri però ha rotto i microsupporti intermedi a 2104 e 2100 punti aprendo teoricamente la strada verso il basso per una correzione minore. Malgrado che l'indice abbia avuto solo una seduta moderatamente negativa l'indicatore MACD giornaliero fornisce un debole e sorprendente segnale di vendita frutto dell'evidente perdita di momentum - la performance 2014 é del +2.4%. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2293 su 4458, NH/NL a 516 su 420 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é salita a 13.86 punti (+0.82). L'effetto psicologico del nuovo record del Nasdaq Composite sopra i 5000 punti é già sparito. Solo i dilettanti si fanno impressionare dalle urla di giubilo dei media - i professionisti sanno che il Nasdaq del 2014 é completamente diverso dal Nasdaq del 2000 - molte delle società di internet sono nel frattempo fallite e sono state sostituite negli indici da nuovi nomi.

Riassumendo la seduta negativa di ieri potrebbe essere stato l'inizio dell'attesa correzione. C'é però bisogno una continuazione verso il basso e maggiori danni tecnici prima di poterlo confermare. La variante della breve correzione di tre giorni per abbattere l'ipercomperato prima delle ripresa del rialzo di medio termine é ancora possibile.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.59% dopo che un dato sugli ordini alle PMI mostra che l'economia torna a contrarsi. Il future sull'S&P500 é a 2104 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3561 punti - l'apertura in Europa sarà in guadagno del +0.3%. Sarà molto interessante osservare cosa succederà oggi. Per sostenere l'ipotesi della correzione dovrebbero riapparire i venditori nel corso della giornata e provocare un minimo inferiore a quello di ieri.

Commento del 3 marzo

Con un giorno di ritardo il Nasdaq Composite raggiunge i 5000 punti

Ieri le borse europee hanno fatto una pausa. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3591 punti (-0.22%) dopo aver toccato la mattina un nuovo massimo annuale a 3608 punti. Nuovi massimi di numerosi indici e candele con minimi e massimi ascendenti mostrano chiaramente che il rialzo é intatto e finora non esistono segnali concreti per l'inizio di una correzione. Le borse europee si mantengono su alti livelli incuranti dell'ipercomperato - ripetiamo che questo é un segnale di forza da non sottovalutare per quel che riguarda le previsioni a corto e medio termine. È probabile che la prossima dovuta correzione sia minore e che non arrechi eccessivi danni al trend - la variante di un consolidamento ad alto livello non é da escludere.
La seduta di ieri é stata noiosa. Gli indici sono oscillati in uno stretto canale ed hanno chiuso al centro del range giornaliero. Solo il DAX ha fatto un marginale progresso (+0.08% a 11410 punti) mentre la maggior parte delle borse europee hanno per saldo perso alcuni punti. È mancata la reazione sul finale che ha caratterizzato le due precedenti sedute. Malgrado una buona fase iniziale

a Wall Street, le borse europee sono rimaste a guardare. Sembra quasi che i traders abituati ad andare long in serata abbiano ieri spostato nuovamente la loro attenzione in America lasciando da parte l'Europa. La situazione tecnica é invariata con un solido trend rialzista troppo esteso - l'ipercomperato ha bisogno in una maniera o nell'altra di essere riassorbito.

Venerdì scorso nel commento sul Nasdaq100 abbiamo scritto: *"Il Nasdaq Composite é a 4987 punti - evidentemente i 5000 punti hanno un'attrazione fatale ed i traders vogliono raggiungerli prima di valutare prese di beneficio. Basta l'assenza di venditori per risucchiare l'indice verso l'alto. È probabile che l'attesa correzione possa iniziare unicamente quando il Nasdaq passerà i 5000 punti ed il Nasdaq100 toccherà i 4500 punti. Dovrebbe succedere oggi."* Il balzo sopra i 5000 punti si é concretizzato ieri con un giorno di ritardo.
Questo ha permesso al Nasdaq100 di salire a 4483 punti (+0.95%) e avvicinare sensibilmente l'obiettivo grafico a 4500 punti.
L'S&P500 ha aperto in leggero guadagno a 2106 punti - questo é stato il minimo giornaliero. I compratori hanno subito preso il controllo delle operazioni e lo hanno mantenuto fino alla chiusura. La loro azione é stata discreta ma costante. L'S&P500 é salito fino alla chiusura in Europa a 2113 punti, ha ritracciato fino ai 2110 punti e da metà seduta é salito fino a chiudere sul massimo giornaliero a 2117.39 punti (+0.61%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4028 su 2728, NH/NL a 846 su 427 e volume relativo a 0.95. I dati sulla partecipazione sono tutt'altro che entusiasmanti. Non capiamo da dove viene il netto aumento dei nuovi minimi a 30 giorni - il cedimento del settore delle utilities (-1.85% e nuovo minimo annuale) non basta a spiegare questo aumento della pressione di vendita. La volatilità VIX é scesa a 13.04 (-0.30) - questo basso valore mostra la fiducia che regna tra gli investitori - d'altra parte osservando il grafico sembra difficile che la VIX possa di slancio scendere più in basso.
Ieri DJ Industrial, Russell2000 e Nasdaq hanno raggiunto nuovi massimi storici. È probabile che nei prossimi giorni anche l'S&P500 provi a superare i 2119 punti. Nuovi massimi storici marginali sono possibili - una sostenibile estensione del rialzo é da escludere vista la mancanza di partecipazione e l'eccesso di ottimismo.
L'economia americana sta rallentando e secondo certi sistemi di previsione economica potrebbe nei prossimi trimestri ricadere in recessione. Gli utili delle imprese stanno diminuendo mentre gli utili per azione si mantengono ad alto livello solo grazie ai programmi di acquisto di azioni proprie (buyback). La borsa sale unicamente grazie alla liquidità con una malsana espansione dei P/E. Per assurdo la borsa reagisce positivamente a notizie congiunturali negative che garantiscono l'inattività della FED e la continuazione della politica monetaria estremamente espansiva. Attenzione poiché questo é uno sviluppo perverso e non sostenibile. Per un investitore non é il momento per comperare azioni anche se in un incredibile eccesso e seguendo il trend gli indici potrebbero nei prossimi mesi guadagnare ancora qualche punto in percentuale.

Stamattina i mercati finanziari sono stabili e poco mossi. Il Nikkei giapponese perde il -0.06%. Il future sull'S&P500 é a 2112 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3594 punti (+3 punti) - le borse europee riprenderanno le contrattazioni praticamente invariate. Oggi l'agenda economica non offre appuntamenti in grado di muovere le borse. Prevediamo in Europa ed America una seduta di pausa.

Aggiornamento del 2 marzo

Ci vuole un pò di tempo prima di invertire il senso di marcia di un treno in corsa

Durante il fine settimana il governo austriaco ha annunciato di aver "scoperto" un buco di 7.6 Mia di EUR nella Heta, la Bad Bank nata dallo scorporo dei debiti inesigibili della fallimentare Hypo Adria Bank. Il governo dice di non voler caricare sulle spalle dei contribuenti questo ulteriore

ammanco finanziario. Noi abbiamo solo due brevi commenti. Qualcuno deve pagare - vedremo chi. È sorprendente e preoccupante che dopo anni di crisi, controlli e stress test possa ancora apparire dal nulla una perdita di 7.6 Mia. di EUR in una banca europea - ci si deve domandare quanti di questi buchi sono ancora nascosti.
I mercati finanziari sono però stamattina tranquilli e non si sono lasciati perturbare da nessuna delle tante notizie del fine settimana. Le borse asiatiche sono in leggero guadagno - il Nikkei sale del +0.14%. Il future sull'S&P500 é a 2105 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3595 punti - solo 4 punti meno che la chiusura ufficiale di venerdì. Nell'analisi del fine settimana abbiamo descritto l'intensità del trend rialzista che spinge le borse europee da inizio anno. Il rialzo é troppo esteso ed eccessivo - vista la dinamica del movimento é però poco probabile che ci sia un'immediata inversione di tendenza e correzione. Ripetiamo che prima il rialzo deve rallentare e fermarsi. Solo in seguito può iniziare la dovuta correzione - se l'America collabora. Questo significa che, nella migliore delle ipotesi per i ribassisti, ci devono essere ora alcuni giorni di distribuzione ad alto livello. Ci vuole qualcosa per scuotere la fiducia degli investitori e difficilmente questo catalizzatore proverrà dai numerosi dati congiunturali europei previsti questa settimana in Europa.
Vediamo quindi come inizia la settimana - senza eventi importanti é probabile che ci sia semplicemente una pausa a ridosso dei massimi annuali.

Commento del 28 febbraio - 1. marzo

La borsa americana segue le previsioni - quelle europee sono trascinate dalla repressione finanziaria in un rialzo eccessivo

La politica monetaria delle Banche Centrali estremamente espansiva ha distorto i mercati finanziari. I tassi d'interesse sono a minimi storici. In alcuni Paesi ci sono tassi d'interesse negativi - i risparmiatori pagano mentre chi si indebita riceve interessi. Gli investitori si comportano di conseguenza in maniera inusuale ed assumono rischi eccessivi. Questo spinge i mercati finanziari in situazioni di eccesso che entrano nei limiti massimi ed estremi dei nostri strumenti di analisi tecnica. Ipercomperato e Bollinger Bands lavorano sul principio della distribuzione normale - nel caso delle Bollinger Bands esiste una probabilità del 68.3% che un movimento resti all'interno delle bande. La RSI lavora secondo lo stesso principio - la regola é che un valore di RSI superiore al 70 indica ipercomperato - in un bull market questo valore sale a 80 punti. Al momento le borse europee non correggono malgrado l'ipercomperato. Lasciando perdere per un attimo gli indicatori tecnici cerchiamo di capire, seguendo la logica, le ragioni di questo rialzo decisamente troppo esteso.
Usiamo l'esempio della Svizzera e del CHF. Dopo la caduta del cambio minimo EUR/CHF a 1.20. la Banca Nazionale Svizzera ha introdotto un tasso d'interesse negativo del -0.75% sui depositi delle banche presso la BNS stessa per diminuire l'attrattività del CHF. Alcune banche hanno ribaltato la misura sui loro clienti. Una delle reazioni é stata di prelevare il contante e tenerlo in banconote - a dicembre 2014 c'erano in circolazione 40.54 Mio di banconote da 1000 CHF - un record storico. Il reddito dell'obbligazione a dieci anni della Confederazione Svizzera é al 0.04% - a gennaio era sceso fino al -0.3%. I Portfolio Managers devono investire seguendo i profili d'investimento - le casse pensioni devono per legge dare dare un rendimento minimo ai loro assicurati dell'1.75%. Visto che tutti gli investimenti a reddito fisso costituiscono una perdita rispetto agli obiettivi, i gestori sono obbligati ad aumentare al massimo la percentuale di investimenti in azioni e immobili - questo almeno fino a quando il mix ha un reddito teorico minimo che corrisponde agli obiettivi. Indipendentemente dalle prospettive economiche e dai guadagni delle imprese, le percentuali in azioni nei portafogli vengono aumentate - tendenzialmente le azioni non vengono vendute poiché non esistono alternative. Venduta un'azione bisogna comperarne un'altra poiché restare in cash costituisce una perdita. Normalmente i rialzi delle borse si sviluppano ad ondate - dopo un 5%-10% di guadagno aumenta la propensione a prendere benefici e ci sono delle correzioni. In questo momento queste correzioni mancano - questa fase di rialzo é semplicemente più lunga ed intensa

del solito - tassi d'interesse negativi e il miraggio del QE stanno creando una situazione di eccesso decisamente superiore alla media. Anche la tradizionale correlazione tra America ed Europa sembra non funzionare. Come abbiamo correttamente previsto da settimane l'S&P500 (2104.50 punti) non ha la forza per accelerare sopra i 2100 punti. Da due settimane é praticamente fermo e sta distribuendo. Le borse europee invece hanno continuato la loro corsa e questo sviluppo così diverso in un lasso di tempo così breve é anomalo. Questa differenza di comportamento tra America ed Europa non può durare troppo a lungo. Se l'economia americana come sembra rallenta e rischia di entrare in recessione, difficilmente la ripresa economica europea, basata sulle esportazioni, potrà essere sostenibile.
Siamo convinti che molti investitori stanno ora prendendo delle decisioni sbagliate, obbligati in parte da calcoli basati su tassi d'interesse eccessivamente bassi. Per raggiungere il loro obiettivi stanno assumendo rischi eccessivi accettando redditi troppo bassi da debitori di pessima qualità. Nulla però, a livello di analisi tecnica, suggerisce che questo comportamento é destinato a cambiare nell'immediato futuro. Un rialzo non si trasforma mai immediatamente in ribasso senza un evento particolare che cambia completamente la situazione. Un rialzo deve prima rallentare ed esaurirsi - deve seguire distribuzione e una prima decisa correzione. L'America sembra in distribuzione - l'Europa potrebbe per logica aver esaurito venerdì il rialzo a medio termine iniziato a gennaio. Vediamo come le borse hanno terminato la settimana e aggiorniamo le previsioni a corto e medio termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.11% a 3599 punti
DAX	+3.18% a 11401 punti
SMI	+1.38% a 9014 punti
FTSE MIB	+2.26% a 22337 punti
S&P500	-0.27% a 2104.50 punti
Nasdaq100	-0.05% a 4440 punti

Giovedì e venerdì le borse europee hanno proseguito la loro corsa mentre Wall Street si é fermata. Questo comportamento é poco logico e a prima vista incomprensibile. Le spinte di rialzo in Europa si sono verificate il pomeriggio dopo che sono stati pubblicati dei dati significativi sullo sviluppo dell'economia in America. Sembra che a comperare sono stati investitori d'Oltre Oceano che evidentemente stanno diminuendo gli investimenti in America aumentandoli in Europa. Non giocano però uno scenario di crescita economica. I tassi d'interesse scesi sui minimi storici mostrano che la congiuntura resta debole e contrassegnata da deflazione, ovvia conseguenza di mancanza di domanda. Anche scorrendo la lista dei titoli in guadagno si fà una simile constatazione. I top performer dell'Eurostoxx50 settimana scorsa sono stati E.on (+8.32%), Axa (+7.28%), RWE (+7.07%) e GDF Suez (+6.91%) - prevalgono nettamente le aziende di pubblica utilità (elettricità, gas) ed i titoli con buoni dividendi - il tema crescita dominato da società d'esportazione come chimica e auto é passato in secondo piano. Il DAX ha chiuso su un nuovo massimo storico a 11401 punti (+0.66%) con RSI giornaliera a 77.58 punti e RSI settimanale a 73.46 punti. L'Eurostoxx50 ha terminato la settimana su un nuovo massimo annuale a 3599 punti (+0.67%) con RSI giornaliera a 76.33 punti e settimanale a 67.79 punti. Il rialzo é intatto ma troppo esteso - difficile dire se la situazione di ipercomperato é finalmente talmente evidente per imporre una correzione.
L'Eurostoxx50 venerdì alle 22.00 valeva 3588 punti.
È possibile, come osservato nelle ultime settimane, che l'Europa prosegue il rialzo mentre l'America é in stallo.
È decisamente improbabile che gli indici azionari europei continuino a salire se l'S&P500 americano comincia a correggere.
Vediamo quindi qual'é la situazione in America, mercato dove abbiamo strumenti d'analisi più completi e che fornisce i segnali tecnici più affidabili.
Venerdì Wall Street non ha seguito l'Europa. L'S&P500 ha aperto invariato a 2110 punti ed é

inizialmente caduto a 2106 punti. Fino alle 20.00 si é poi limitato ad oscillare sui 2110 punti toccando un massimo a 2112 punti. Sul finale si sono imposti i venditori e l'indice ha chiuso vicino al minimo giornaliero a 2104.50 punti (-0.30%). La debolezza ha colpito tutto il listino compresa la tecnologia (Nasdaq100 -0.48% a 4440 punti). La seduta al NYSE é stata moderatamente negativa con A/D a 3028 su 3687, NH/NL a 654 su 294 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é stranamente scesa a 13.34 punti (-0.57). La tendenza di fondo del mercato resta debolmente rialzista con il 68.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 64.98 punti.
Osservando il quadro generale abbiamo un risultato contraddittorio. Da una parte notiamo momentum e partecipazione in calo - non c'é abbastanza potere d'acquisto per salire più in alto ed il mercato é decisamente in stallo e privo di idee e stimoli. D'altra parte gli indicatori di sentiment (VIX, put/call ratio, indagini di mercato) sono costruttivi e non sembra prepararsi una decisa correzione (significa -100 pti di S&P500). Anche l'analisi dei COT mostra che i Commercials stanno nuovamente comperando e diminuendo gli hedging - non prevedono una caduta del mercato.
Riassumendo l'S&P500 sembra prepararsi ad una scivolata di una cinquantina di punti (obiettivo a 2050-2064 punti) ma nulla più. Questo dovrebbe impedire alla borse europee di salire più in alto ma non provocare una correzione del 10%.
Diversa é la situazione a medio-lungo termine dove vediamo un aumento delle divergenze negative. Le previsioni sugli utili delle imprese sono in diminuzione. Questo significa che il rialzo é ormai sostenuto solo da un espansione dei P/E causata dalla liquidità e dall'euforia. L'analisi tecnica esclude al momento un ribasso delle borse ma bisogna essere coscienti del fatto che i fondamentali si stanno decisamente deteriorando. Di conseguenza dovremo attentamente esaminare le prossime correzioni per vedere quali danni strutturali verranno provocati sul trend di lungo periodo. Per alcune settimane non vediamo eccessivi pericoli verso il basso ma la situazione potrebbe velocemente evolversi se inaspettatamente l'S&P500 scendesse sotto i 1970 punti.
L'evento più importante settimana prossima sarà il rapporto sul mercato del lavoro americano a febbraio atteso venerdì alle 14.30.

Commento del 27 gennaio

L'S&P500 si é fermato e sta ruotando mentre in Europa regna un'irrazionale euforia

Da inizio anno il DAX tedesco (+1.04% a 11327 punti) ha guadagnato il +15.52%. Nello stesso periodo l'S&P500 (-0.15% a 2110.74 punti) é salito del +2.52%. Entrambi gli indici hanno raggiunto nuovi massimi storici. La differenza di performance tra i due mercati é spiegabile con il diverso ciclo economico e monetario. L'America é reduce da anni di QE (Quantitative Easing), deficit spending (lo Stato stimola l'economia attraverso un aumento della spesa e del deficit pubblico) e crescita economica. Il QE europeo invece inizierà solo il mese prossimo e dovrebbe trascinare l'Europa fuori da anni di crescita anemica al limite della recessione (che per alcuni Paesi come l'Italia é stata effettiva recessione). Le speranze riposte nell'operazione lanciata da Mario Draghi sono alte. Sicuramente ci sarà un aumento della liquidità - l'effetto sui tassi d'interesse, già sui minimi storici ed in parte in negativo, sarà invece trascurabile. Incerta é la reazione dell'economia reale. I meccanismi di trasmissione del credito in Europa sono diversi che in America - in Europa le PMI si finanziano attraverso il sistema bancario che é restio a concedere crediti e prendere rischi in un ambiente economico ancora ostile e colmo di incertezze. Le valutazioni fondamentali delle azioni in Europa sono più interessanti che in America - questo spinge molti investitori istituzionali a spostare parte degli investimenti dalla fondamentalmente sopravvalutata America alla meno cara Europa. Solo tra alcuni mesi vedremo se questa mossa é giustificata. Nel frattempo é possibile che questa divergenza continui. Un rialzo basato unicamente su un'espansione dei P/E causati dall'afflusso della liquidità in eccesso é paragonabile ad una bolla speculativa destinata a scoppiare.

Ieri le borse europee hanno fatto un ulteriore balzo ed hanno chiuso sui massimi annuali, rispettivamente storici, sfidando l'ipercomperato di corto e medio periodo. Irrazionalmente sono stati dei dati riguardanti l'economia americana pubblicati alle 14.30 a provocare l'ondata d'acquisti in Europa. Il differenziale dei tassi d'interesse si é spostato in favore dell'USD, il cambio EUR/USD é sceso a 1.1210 (-1.3%) e le borse europee (Eurostoxx50 +0.94% a 3575 punti) hanno compensato questa svalutazione con un balzo dell'1%. Per gli investitori americani che calcolano in USD una logica reazione. L'indebolimento dell'EUR ha convogliato gli acquisti sui titoli d'esportazione (chimica/farmaceutica, auto) che almeno teoricamente approfittano di questo lieve cambiamento sui cambi. La salita di ieri rispetta il trend rialzista di corto e medio periodo e l'assenza sui grafici di evidenti resistenze. Gli indici azionari europei sono però saliti troppo e troppo in fretta. Gli investitori sono troppo fiduciosi ed ignorano parecchi problemi (Ucraina, Grecia) ritenendoli insignificanti. Non vedono che il fardello del debito pubblico peggiora invece che migliorare e che l'UE non ha l'intenzione di affrontarlo. Rimandare il tutto come nei casi di Grecia e Francia non é una soluzione ma solo uno spostamento nel futuro.
Con il balzo di ieri le borse europee sono definitivamente ipercomperate e necessitano una correzione. Speriamo che questo evidente eccesso non provochi una reazione violenta.

La borsa americana non ha seguito l'Europa. L'S&P500 si é limitato ad oscillare in laterale in soli 10 punti (2104-2114 punti) ed ha chiuso in calo del -0.15% a 2110.74 punti. Meglio ha fatto il Nasdaq100 (+0.49% a 4462 punti) che però é svettato di soli 2 punti sopra il massimo del giorno precedente. In generale é stata una seduta che non ci ha detto molto - il mercato da giorni non fà più significativi progressi ed il rialzo ha perso di momentum. L'S&P500 sembra stia ruotando verso il basso anche se nessun indicatore ha finora fornito un segnale di vendita. La seduta ieri al NYSE é stata leggermente negativa con A/D a 3072 su 3628, NH/NL a 777 su 260 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é ferma a 13.91 punti (+0.07%). Tecnicamente c'é poco da segnalare. Sembra che gli indici non riescano più a salire quindi per logica dovrebbero ora provare a scendere. Strutturamente non vediamo problemi e quindi dovrebbe nei prossimi giorni concretizzarsi una correzione minore di al massimo 100 punti di S&P500.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.06%. Il future sull'S&P500 perde 3 punti a 2106 punti. Le borse europee sembrano però voler confermare i guadagni di ieri. L'Eurostoxx50 vale ora 2568 punti e quindi cede solo 7 punti. Raramente le borse cambiano di direzione di venerdì - normalmente nell'ultimo giorno della settimana si conferma il trend settimanale che fino a oggi é stato positivo. Pensiamo quindi che malgrado i numerosi dati economici previsti durante la giornata le borse termineranno la seduta senza sostanziali variazioni.

Commento del 26 gennaio

Nessun cedimento malgrado l'ipercomperato - segnale di forza

Ieri per gli speculatori era la buona occasione per fare cassa. Martedì le dichiarazioni di Janet Yellen avevano provocato un balzo delle borse e nuovi massimi annuali o storici. La performance da inizio anno dell'Eurostoxx50 era del +12.73%, del DAX del +14.28%, dell'S&P500 del +2.75%. Il rialzo, specialmente in Europa, é troppo esteso e gli indici a corto termine sono decisamente ipercomperati. Invece non é successo nulla e dopo alcune vendite in mattinata le borse hanno recuperato e chiuso praticamente in pari (Eurostoxx50 -0.15% a 3541 punti e DAX +0.04% a 11210 punti). Solo nel settore bancario (SX7E -1.48%) sono apparsi un pò più di venditori e questo ha obbligato le borse mediterranee a ritracciare (FTSE MIB -0.96% a 21937 punti). In generale però le borse hanno mostrato forza e hanno difeso con successo gli ultimi guadagni. L'impressione é quindi che ci debba essere un consolidamento ad alto livello prima della ripresa del rialzo di medio termine. Ricordiamoci che a marzo inizierà il QE europeo. Istituzioni come banche o casse pensioni

venderanno titoli di Stato europei alla BCE ed avranno tra le mani liquidità da utilizzare. Depositarla presso la BCE significa pagare interessi negativi. Ricomprare obbligazioni non fà senso. L'obiettivo della BCE é che questi soldi affluiscano nell'economia reale ma per questo ci vuole una domanda di capitali che per il momento all'interno di un Europa in debole crescita ancora non c'é. La logica conseguenza é che le bolle speculative del mercato immobiliare e borsistico avranno tendenza ad aumentare ulteriormente. In mancanza di alternative si comprano case ed azioni - il reddito teorico é per lo meno ancora positivo.
Il comportamento delle borse europee ieri mostra ulteriore voglia di salire. Presto o tardi ci sar una correzione. C'é sempre perché questo é il normale comportamento delle borse. Tra gli operatori c'é una parte di speculatori o traders che agiscono a corto termine - raggiunte determinate percentuali di guadagno al primo segnale di pericolo scappano e provocano le correzioni. Molto probabilmente però si tratterà solo di una correzione minore di breve durata e con perdite limitate. Difficile indovinare quando questa si verificherà anche perché sui grafici mancano ormai evidenti resistenze. Si possono fissare obiettivi teorici e provare ad indovinare utilizzando parametri tipo Bollinger Bands, ipercomperato (RSI) o distanza dalle MM a corto e medio termine. Il momento ed il livello esatti dipendono però dagli avvenimenti e dalla forza della spinta di base - più forte la spinta e più in alto saliranno le borse e l'ipercomperato prima della correzione.

Anche in America non é successo nulla di importante. L'S&P500 ha chiuso invariato a 2113.86 punti (-0.08%). Ha aperto a 2114 punti. é salito su un nuovo massimo storico marginale a 2119.59 punti, é ricaduto di 10 punti ed ha recuperato sul finale per chiudere in pari. In pratica una seduta senza storia che non ci ha detto nulla di nuovo. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3657 su 3012, NH/NL a 773 su 202 (entrambi in calo!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX si é rifiutata di scendere più in basso (13.84 punti +0.15) e questa divergenza minore suggerisce che un massimo intermedio sull'S&P500 potrebbe essere in posizione. Fino a quando però non si verifica una seduta decisamente negativa é meglio aspettare e non provare a vendere in controtendenza. Questo tentativo di indovinare un massimo é riservato a speculatori che agiscono con disciplinati stop loss.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei balza del +1.08% e raggiunge un nuovo massimo a 15 anni. Il future sull'S&P500 é a 2113 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3544 punti - le borse europee apriranno marginalmente in guadagno. Vedremo se oggi i listini europei ricominceranno a reagire ai numerosi dati economici in agenda tra le 10.00 e le 11.00. In America alle 14.30 sono attesi i dati sugli ordini di beni durevoli per l'industria e lo sviluppo dei prezzi ai consumi (inflazione) a gennaio. Attendiamo che gli operatori trovino una scusa per vendere e concretizzare l'attesa e dovuta correzione minore.

Commento del 25 gennaio

Nuovi massimi storici o annuali e ipercomperato - premessa per una correzione ma nessuna garanzia

Ieri le borse sono rimaste ferme e praticamente invariate fino alle 16.00 ora in cui é iniziata la testimonianza della responsabile della FED Janet Yellen davanti ad un comitato del Congresso. La Yellen ha descritto l'abituale combinazione di un'economia americana forte ed in crescita ma non ancora abbastanza robusta per sopportare un aumento dei tassi d'interesse. Non ha legato questa decisione ad un dato economico preciso e affermato che un aumento del costo del denaro resta nell'agenda della FED ma questo passo non si concretizzerà nell'immediato. Questo é quanto volevano sentire gli investitori che cavalcano questa ideale combinazione di economia in crescita e basso costo del denaro unito ad una liquidità abbondante e pressoché illimitata. Stranamente sono state le borse europee a reagire di più. L'Eurostoxx50 é balzato di quasi 30 punti ed ha chiuso su un

nuovo massimo annuale a 3547 punti (+0.78%) dopo aver toccato i 3555 punti. Il DAX tedesco ha chiuso a 11205 punti (+0.67%) con un nuovo massimo storico intraday a 11228 punti. Gli indici sono ipercomperati con RSI giornaliera sopra i 70 punti (Eurostoxx50 a 73.11 punti, DAX a 72.82 punti) e distanti dalle MM a 50 e 200 giorni. Questo significa che questo movimento di rialzo é troppo esteso - le borse sono salite troppo in troppo poco tempo e ora dovrebbero correggere. D'altra parte l'ipercomperato é un segnale di forza - significa che malgrado gli evidenti eccessi ci sono ancora investitori disposti a comperare ad alto livello. Ipercomperato ed eccesso d'ottimismo sono delle buone premesse per una correzione a corto termine - non sono però una garanzia. L'ipercomperato può anche essere assorbito nel tempo con un movimento praticamente in laterale contrassegnato da moderati guadagni e nuovi massimi marginali.
La tendenza dominante in Europa resta rialzista a corto e medio termine.

La reazione in America alle parole della Yellen sono state più contenute. L'S&P500 é salito su un nuovo massimo storico a 2117.94 punti ed ha chiuso poco più in basso (2115.48 punti) - il guadagno giornaliero é stato modesto con solo un +0.28% o 6 punti. Il movimento é avvenuto senza entusiasmo e con poca partecipazione sia in termini di volumi (volume relativo a 0.95) che di titoli su nuovi massimi (NH a 30 giorni a 853, solo un centinaio di più che i giorni precedenti). La spinta rialzista é debole ma costante e per ora non incontra opposizione. Questo significa che nuovi massimi storici marginali nei prossimi giorni sono possibili. Ci vuole un evento negativo per scatenare una correzione. Per ora gli investitori ignorano dati economici negativi come le vendite di nuove case in ulteriore calo e la diminuzione della fiducia dei consumatori.
L'S&P500 ha aperto invariato a 2109 punti e per le 16.00 é sceso sul minimo giornaliero a 2106 punti. Poi ha avuto due spinte di rialzo con due correzioni intermedie ed ha chiuso su un nuovo massimo a 2115.48 punti. La tecnologia invece ha marciato sul posto - il Nasdaq100 (+0.04% a 4451 punti) ha trascorso buona parte della giornata in negativo. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4154 su 2574, NH/NL a 853 su 250. La volatilità VIX é caduta a 13.69 punti (-0.87) e questo nuovo minimo suggerisce che il rialzo ha ancora strada da percorrere.

Il prezzo dell'oro é rimbalzato come atteso dai 1200 USD/oncia e si trova ora a 1211 USD. Il grafico é costruttivo e segnala per lo meno la presenza di una solida base a 1180-1200 USD/oncia. Sembra che da qui possa svilupparsi un sostenibile movimento di rialzo a medio termine. Cosa potrebbe significare questo per le borse? Non lo sappiamo ma teniamo d'occhio questa interessante situazione.

Stamattina non c'é niente di nuovo. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.10%. Il future sull'S&P500 é a 2112 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3551 punti e di conseguenza le borse europee apriranno praticamente invariate. Oggi l'agenda economica non prevede dati in grado di muovere i listini. Oggi avremo quindi una seduta di consolidamento. In mancanza di ulteriori stimoli é probabile che ci siano sporadiche prese di beneficio che provocheranno per stasera marginali ma insignificanti minusvalenze. In mancanza di segnali dell'inizio di una correzione non possiamo che aspettare e stare a guardare.

Commento del 24 febbraio

Le borse sembrano vivere su un altro pianeta

Ieri in borsa non é successo nulla di importante. L'Eurostoxx50 ha aperto sul massimo annuale a 3529 punti ed ha chiuso poco sotto a 3519 punti (+0.83%). Praticamente ha scontato il raggiungimento dell'accordo tra Grecia ed UE aprendo sul livello raggiunto venerdì alle 22.00 e consolidando poco più in basso. L'S&P500 é oscillato in soli 7 punti (2103-2110 punti) ed ha chiuso invariato. In questa maniera le borse hanno ignorato un calo del -2% del prezzo del petrolio, la

mancata fornitura da parte della Grecia della lista di misure e riforme prevista entro lunedì nell'ambito dell'accordo di venerdì scorso ed una serie di dati economici tutt'altro che incoraggianti. Il trend rialzista é dominante ed intatto e le borse non sembrano voler fare neanche una normale correzione. Vedremo se oggi Janet Yellen, nella sua testimonianza davanti al congresso, fornirà una scusa per scatenare quelle dovute prese di beneficio che abitualmente provocano una sana correzione dopo una intensa gamba di rialzo.

La giornata di ieri é stata noiosa e tecnicamente non ci ha detto nulla di nuovo. Le borse europee hanno aperto sui massimi e ovviamente hanno ritracciato in mattinata questo eccesso. Nel pomeriggio però hanno recuperato insieme all'America. La seduta positiva é una conseguenza degli accordi di venerdì e non và considerata come una continuazione del rialzo - durante la giornata non ci sono stati ulteriori acquisti. La nostra ipotesi é che ieri sono stati raggiunti dei massimi intermedi. Al momento però non c'é nessuna ragione tecnica per vendere - la situazione di ipercomperato non é eccessiva e non ci sono forti divergenze tecniche. Il rialzo é semplicemente troppo esteso e avrebbe bisogno di una pausa. Abbiamo aperto una posizione speculativa short a 3525 punti di Eurostoxx50 - lo abbiamo fatto più che altro per provare le nostre previsioni passando attraverso un'operazione effettiva e non perché esistono segnali di vendita.
L'S&P500 ha aperto a 2106 punti e fino alle 21.00 si é limitato ad oscillare di un paio di punti intorno a questa valore. Nell'ultima ora di contrattazioni venditori e compratori hanno provato a fare qualcosa e hanno provocato il minimo (2103 punti) ed il massimo (2110 punti) giornalieri. Alla fine però si sono fermati in pari (2109.66 punti -0.03%) senza toccare un nuovo massimo storico. La tecnologia ha fatto meglio (Nasdaq100 +0.14% a 4449 punti) grazie ad Apple (+2.70% a 133 USD, nuovo massimo storico e capitalizzazione di borsa a 774 Mia di USD) - chi non sa cosa comperare si butta sul sicuro.
La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2889 su 3820, NH/NL a 723 su 278 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é salita a 14.56 punti (+0.27). Questa seduta ha solamente mostrato che la borsa americana é in grado di difendere i guadagni di settimana scorsa e rimane impostata al rialzo. Per il resto la giornata era insignificante e superflua - possiamo tranquillamente voltare pagina.

Stamattina le borse asiatiche sono ancora in positivo - Il Nikkei guadagna il +0.74%. Il future sull'S&P500 é a 2107 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale 3518 punti - aprirà di conseguenza praticamente invariato. Nel pomeriggio alle 15.00 Mario Draghi tiene un discorso. Un'ora dopo Janet Yellen inizierà la sua testimonianza davanti ad una delegazione del congresso. Le dichiarazioni dei due capi di BCE e FED saranno seguiti con attenzione e metteranno in secondo piani i dati economici della giornata.
Fino alle 15.00 i mercati finanziari dovrebbero restare tranquilli ed invariati. Poi vedremo...

Aggiornamento del 23 febbraio

Tutti contenti del finto accordo con la Grecia - ora si torna ad ascoltare Yellen e Draghi

Oggi la Grecia deve presentare alle Istituzioni (nuova denominazione della Troika) il suo pacchetto di riforme per onorare gli impegni presi. Come al solito si tratterà di promesse che non verranno mantenute - per il momento però tutti fingeranno di essere soddisfatti. Tsipras si vuole concentrare sulla lotta all'evasione fiscale, un problema conosciuto da decenni ed ancora oggi "stranamente" irrisolto.
Nel frattempo i mercati finanziari girano pagina. L'attenzione degli operatori si concentra sulla testimonianza della Yellen davanti al congresso americano prevista martedì e mercoledì e sul discorso di Draghi atteso martedì in mattinata. Per oggi non sono previste novità di rilievo e di conseguenza é probabile che avremo una seduta di pausa. Questa é almeno l'impressione che otteniamo stamattina osservando i mercati. Le borse asiatiche reagiscono positivamente alla

chiusura di venerdì dell'S&P500 su un nuovo massimo storico. Il Nikkei guadagna il +0.73%. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 2106 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3525 punti - 35 punti sopra la chiusura ufficiale di venerdì e 4 punti sotto il suo valore teorico delle 22.00. Oggi non sono previsti dati economici rilevanti. Dopo la buona apertura prevediamo alcune prese di beneficio ma in linea di principio la seduta odierna sarà positiva con guadagni tra il +0.5 ed il +1%. In America invece prevediamo una seduta senza sostanziali variazioni ma per i dettagli vi rimandiamo ai commenti sui mercati americani che verranno pubblicati come d'abitudine verso le 14.00.
L'attività del sito é ripresa normalmente.

Commento del 21-22 febbraio

Le *Istituzioni* sostituiscono la *Troika* - per il resto l'accordo tra Grecia ed EU é solo un rinvio di quattro mesi

Nel 2009 é scoppiata la crisi economica della Grecia. Il rapporto tra debito e PIL era in quel momento del 120% e tutti affermavano che il debito era insostenibile. L'UE coadiuvata da FMI e BCE (la Troika) ha in seguito confezionato due piani di salvataggio per complessivi 240 Mia di EUR. Il debito in mano ai privati ha subìto un taglio del 53.5%, che corrisponde a una rinuncia ed una perdita per decine di miliardi di EUR, ed é passato in mano alla BCE. Dopo 5 anni di politica di rigore e riforme il bilancio dell'operazione é deludente. Il Paese é entrato in una profonda recessione dalla quale non si é ancora ripreso - il PIL é sceso del -25%. La disoccupazione é esplosa al 25% - quella giovanile ha raggiunto il 60%. Il rapporto tra debito e PIL é salito al 175%. Dopo l'accordo di venerdì i politici vogliono farci credere che il debito é sostenibile e ripagabile. La realtà é che la Grecia non sarà mai in grado di ripagare i suoi creditori e che venerdì si é solamente voluto ignorare il problema rimandandolo di 4 mesi. L'unico sistema per uscire da questa spirale negativa passa attraverso la politica fiscale ed una rinuncia parziale ai debiti. È però un cammino doloroso che la debole leadership politica in Europa ed America non é in grado di affrontare ed imporre. Non siamo in un periodo di deleveraging - i debiti stanno ancora aumentando malgrado che la deflazione strisciante suggerisca l'opposto. L'accordo di venerdì ha però mostrato chiaramente che i problemi restano per ora a livello di Stati ed Istituzioni internazionali. Fino a quando si evita di affrontarli e si continua a sostenere un'effimera crescita economica attraverso una politica monetaria espansiva, le Imprese, che sono le entità quotate in borsa, ne approfittano. Questo é il messaggio positivo per i mercati finanziari lanciato dall'accordo raggiunto venerdì a Bruxelles.
L'esito apparentemente positivo delle trattative tra Grecia ed UE ha rimandato la correzione delle borse. Il rialzo é continuato e la performance settimanale é stata nuovamente positiva. DAX tedesco (11050 punti +0.44%) e S&P500 americano (2110.30 punti +0.61%) venerdì hanno toccato dei nuovi massimi storici marginali e sui grafici appare una rottura al rialzo. Restiamo però profondamente scettici sul potenziale di rialzo a corto termine, sia per ragioni tecniche che fondamentali. Le rotture non sono state accompagnate da un miglioramento a livello di indicatori tecnici sopratutto di partecipazione. Mancano inoltre numerose conferme come vedremo nell'analisi dei mercati azionari americani. Di conseguenza siamo convinti che l'ipercomperato di corto termine avrà un'effetto e causerà nel corso di settimana prossima l'inizio di una correzione che per il momento stimiamo minore. È probabile che tra lunedì e forse ancora martedì sullo slancio le borse, specialmente in Europa, salgano ancora più in alto. Venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3529 punti, Il DAX 11121 punti. Come descritto nei commenti serali questi livelli dovrebbero però essere vicini ai previsti massimi intermedi. Le prospettive a medio termine in Europa restano costruttive. Di conseguenza a livello operativo settimana prossima si può andare speculativamente short per sfruttare una correzione sperando che questa sia abbastanza profonda da permetterci in seguito di aprire posizioni long a medio termine a prezzi convenienti.

Vediamo ancora cosa é successo venerdì e aggiorniamo le nostre previsioni a corto e medio termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.25% a 3490 punti
DAX	+0.80% a 11050 punti
SMI	+2.78% a 8892 punti
FTSE MIB	+3.00% a 21842 punti
S&P500	+0.63% a 2110.30 punti
Nasdaq100	+1.35% a 4443 punti

Venerdì a Bruxelles si stava ancora discutendo quando le borse europee hanno chiuso. Di conseguenza il +0.07% dell'Eurostoxx50 (3490 punti) riflette ancora l'incertezza che regnava prima dell'accordo. Tecnicamente la chiusura in Europa non ci ha detto nulla di nuovo. Vi ricordiamo che spesso la scadenza dei derivati corrisponde ad un minimo od un massimo intermedio. Venerdì c'é stata la scadenza mensile dei derivati di febbraio. Potrebbe aver provocato un massimo - sicuramente é la ragione dei volumi di titoli trattati decisamente sopra la media.
Sapete che da mesi difendiamo l'ipotesi che l'S&P500 difficilmente può uscire dal range 1980-2100 punti vista la passività degli investitori istituzionali. Venerdì l'S&P500 ha toccato un nuovo masimo storico marginale a 2110.61 punti ed ha chiuso a 2110.30 punti (+0.61%). Questa é una valida rottura al rialzo e cancella la nostra ipotesi? È ancora troppo presto per dirlo - noi abbiamo validi argomenti per continuare a difendere la nostra idea e prevedere l'imminente inizio di una correzione. La rottura sull'S&P500 non é confermata dal NYSE Composite (indice seguito dagli istituzionali) e dal DJ Trasportation che mostra ancora un triangolo discendente. IL DJ Industrial ha toccato un nuovo massimo storico a 18140 punti ma la rottura é solo di 37 punti e quindi non ancora significativa. Nell'ultimo anno l'S&P500 ha per 5 volte mostrato una simile rottura al rialzo ed in tutti i casi non c'é stata sostenibile continuazione ma é seguita una correzione. Osservando i dati sulla partecipazione crediamo che anche questa volta l'S&P500 seguirà questo cammino. La tecnologia (Nasdaq100 +0.71% a 4443 punti) continua a trascinare il rialzo - evitando polemiche ricordiamo che il massimo storico del Nasdaq100 si é verificato il 24 marzo del 2000 (!) a 4816 punti - vedete che se una bolla speculativa scoppia non bastano 15 anni per recuperare le perdite. Venerdì la seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4100 su 2602, NH/NL a 767 (pochi!) su 223 e volume relativo a 0.95 (dov'é l'entusiasmo che si osserva normalmente in caso di valida rottura al rialzo?). La volatilità VIX é scesa a 14.30 punti (-0.99). Anche in questo caso abbiamo l'impressione di avere a che fare con una falsa rottura al ribasso considerando lo sviluppo dell'indicatore MACD. La CBOE Equity put/call ratio é a 0.53 con la MM a 10 giorni a 0.61 - valore basso ma non sufficientemente basso per indicare una chiara eccessiva speculazione al rialzo. L'analisi dei COT del 17 febbraio mostra posizioni invariate.
Per definizione la tendenza di fondo del mercato americano resta moderatamente al rialzo con il 68.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 64.26. Solo l'eccesso di ottimismo mostra la possibilità di un'inversione di tendenza. Il quadro tecnico generale suggerisce però che una borsa americana potrebbe nei prossimi mesi guadagnare ancora un paio di punti in percentuale. Nell'immediato non ci sono rischi di ribasso ed una eventuale correzione ha un'obiettivo ideale sui 2050 punti di S&P500 e massimo a 1980-2000 punti.

Sul fronte di divise e tassi d'interesse non ci sono novità di rilievo. Seguiamo con interesse il prezzo del'oro (1202 USD/oncia) sull'importante supporto a 1200 USD. Osservando il costruttivo comportamento dell'indice XAU delle miniere d'oro riteniamo che l'oro dovrebbe poter difendere il supporto e ripartire al rialzo. Al massimo potrebbe verificarsi una discesa fino ai 1180 USD.

Riassumendo le borse rimangono in un trend di base rialzista e vengono sostenute da ottimismo e da una politica monetaria estremamente rialzista. La repressione finanziaria obbliga gli operatori a comperare azioni malgrado una netta sopravvalutazione e fondamentali economici in deterioramento specialmente in America. Al momento però l'analisi tecnica mostra la forte

probabilità di una correzione ma una scarsa probabilità di inversione di tendenza e ribasso.

Commento del 20 febbraio

Gli investitori non pensano che la Grecia abbandonerà l'EUR - il dubbio però rimane

Ieri le borse sono rimaste in attesa di una decisione definitiva riguardante il debito della Grecia. Durante la giornata sono prevalse le notizie positive. La Grecia ha mandato all'UE una domanda di proroga del programma di finanziamento - questo significa che le parti stanno intensamente trattando e cercando una soluzione. La lettera però non corrispondeva a quanto richiesto da Bruxelles poiché non conteneva l'impegno a mantenere gli obblighi presi in precedenza riguardanti riforme e intenzione di ripagare il debito. Gli investitori si sono accontentati ed hanno spedito l'Eurostoxx50 su un nuovo massimo a 3488 punti (+0.64%). Anche il DAX tedesco (+0.37% a 11011 punti) ha toccato un nuovo massimo storico. Questo conferma la validità del trend rialzista di corto e medio termine. L'unico problema é che gli indici nell'immediato sono ipercomperati ed in perdita di momentum e di conseguenza avrebbero bisogno di correggere prima di ricominciare a salire. Vedremo se la Grecia offrirà la scusa per questa prevista correzione minore.

Anche la seduta a Wall Street non ci ha detto nulla di nuovo. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2102.13 punti ed ha chiuso in leggero calo a 2097.45 punti (-0.10%) con volumi di titoli trattati sotto la media (volume relativo a 0.9). Ancora una volta la tecnologia si é distinta (Nasdaq100 +0.47% a 4411 punti) malgrado che l'azione di Apple (-0.21%) abbia effettivamente esaurito sul corto termine la spinta di rialzo. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3143 su 3493, NH/NL a 853 su 217 e volatilità VIX a 15.29 punti (-0.16). La borsa americana per il terzo giorno consecutivo ha marciato sul posto ed é oscillata in pochi punti (S&P500 tra i 2091 ed i 2102 punti). Restiamo dell'opinione che il prossimo sostanziale movimento sarà al ribasso - si tratterà però di una delle tante correzioni minori di una cinquantina di punti.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli e poco mossi. Il Nikkei giapponese guadagna il +0.37% mentre il future sull'S&P500 é invariato a 2095 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3476 punti e quindi le borse europee apriranno in calo di circa il -0.3%. Gira la voce che la BCE potrebbe bloccare il trasferimento di fondi dalle banche greche per impedire un dissanguamento del sistema finanziario della Grecia. Questa ipotesi viene corroborata dal fatto che lunedì in Grecia Le banche saranno chiuse per una festa. Anche oggi gli investitori rivolgeranno la loro attenzione a Bruxelles. I numerosi dati economici europei attesi tra le 09.30 e le 10.00 verranno di conseguenza probabilmente ignorati.

Commento del 19 febbraio

Gli investitori, alla disperata e obbligata ricerca di guadagno, ignorano tutti i problemi.

Greci e UE non fanno progressi nelle loro trattative sul debito. Tutti sanno che una soluzione é obbligata ma d'altra parte tutti sono coscienti del fatto che non si può rimandare il problema all'infinito estendendo semplicemente l'attuale programma d'aiuti che ha sopratutto creato recessione e disoccupazione. Gli investitori sono convinti che qualsiasi soluzione non tangerà i loro interessi personali e per ora tendono ad ignorare il problema. Il conflitto ucraino si estende a macchia d'olio. Gli scontri sul terreno proseguono mentre le prove di forza a livello politico ed economico mettono a dura prova le relazioni internazionali. Alle sanzioni la Russia risponde cercando di diminuire la sua dipendenza dal sistema finanziario occidentale e vendendo Treasury

Bonds americani ed il suo esempio viene seguito da alleati e cinesi. Un inverno estremamente rigido sta mettendo in grave difficoltà l'economia americana particolarmente nel nord est del Paese. L'economia USA rallenta ma Wall Street ignora le potenziali conseguenze negative che in precedenti casi hanno provocato una recessione. Le Banche Centrali stanno combattendo una guerra al ribasso sui tassi d'interesse. Da inizio anno ci sono stati 19 interventi per combattere la deflazione, rilanciare l'economia o influenzare i cambi - le operazioni delle Banche Centrali determinano a corto termine le oscillazioni delle borse.
Il clima non é ideale per investimenti in azioni - i rischi sono eccessivi e le valutazioni troppo alte. Non esistono però alternative e la liquidità sui conti correnti o non rende niente o addirittura costa. Di conseguenza le borse continuano lentamente a salire. L'S&P500 ha toccato martedì 17 febbraio un nuovo massimo storico a 2101.30 punti - ieri sera ha chiuso a 2099.68 punti (-0.03%) senza dare l'impressione di voler correggere. Gli investitori privati possono permettersi di stare a guardare e rinunciare a partecipare a questo grande gioco speculativo. Gli investitori istituzionali invece non possono rinunciare - sono pagati per investire soldi con profitto e d'altra parte, come le casse pensioni, sono obbligati a ottenere risultati minimi per i loro assicurati. In mancanza d'alternative si possono solo comperare azioni trovando labili giustificazioni. Fino a quando le Banche Centrali continueranno l'attuale politica monetaria espansiva e godranno della fiducia dei mercati e improbabile che qualcosa possa andare male. Per il momento la tendenza di fondo delle borse resta moderatamente e solidamente al rialzo.

Ieri é sembrato che i greci fossero disposti a concessioni e questo ha spinto banche (SX7E +2.4%) e borse mediterranee (FTSE MIB +1.85% a 21659 punti) al rialzo. Mentre il DAX tedesco (+0.60% a 10961 punti) sembra in difficoltà a ridosso degli 11'000 punti, l'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo a 3473 punti per chiudere infine a 3465 punti (+0.80%). Sembra che le borse europee non vogliano correggere e offrirci quella occasione d'acquisto che aspettiamo dalla terza decade di gennaio dopo che l'annuncio del QE da parte della BCE e la rottura al rialzo delle borse ha decisamente migliorato le prospettive grafiche a medio termine. C'é da sperare che l'attuale ipercomperato di corto termine ci dia entro fine mese una qualche possibilità. La seduta a Wall Street é stata noiosa e senza spunti. L'S&P500 si é limitato ad oscillare tra i 2092 ed i 2100 punti e chiudere a ridosso del massimo giornaliero senza riuscire a migliorare il record storico a 2101 punti raggiunto il giorno prima. L'S&P500 ha aperto a 2096 punti ed é inizialmente sceso a 2092 punti. Fino alle 20.00 é oscillato sui 2095 punti. La pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta della FED ha provocato un breve sussulto, l'S&P500 ha toccato i 2100 punti ed ha chiuso a 2099.68 punti (-0.03%). A livello settoriale abbiamo notato movimenti positivi su utilities e miniere d'oro e negativi su banche ed energia mentre la tecnologia (Nasdaq1000 +0.13% a 4391 punti) si é mossa in linea col mercato. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3790 su 2904, NH/NL a 889 su 239 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 15.45 punti (-0.35). La valutazione tecnica é invariata. Sui 2100 punti l'aria é rarefatta e manca potere d'acquisto per salire decisamente più in alto. Nuovi massimi marginali sono possibili ma il prossimo movimento significativo deve essere verso il basso e quindi di tipo correttivo.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.36%. Il future sull'S&P500 é a 2094 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 in pre borsa vale 3065 punti e aprirà quindi invariato. Le borse europee negli scorsi giorni hanno guadagnato terreno speculando su un esito positivo delle trattative tra Grecia e Bruxelles. Ora é giunto il momento che si concretizzi qualcosa. In caso contrario seguiranno prese di beneficio e l'attesa correzione minore da ipercomperato. L'agenda economica offre oggi numerosi appuntamenti d'interesse ma niente in grado di dare sostanziali impulsi alle borse.
Da oggi torno a lavorare normalmente a Zurigo ed il sito verrà di nuovo aggiornato regolarmente e completamente.

Commento del 17 febbraio

Nessun accordo tra Grecia e EU- Le borse europee ritracciano - il future sull'S&P500 scivola a 2084 punti.

La seduta di ieri delle borse europee non ci ha detto nulla di nuovo. L'Eurostoxx50 é oscillato tra i 3431 ed i 3446 punti - un range di soli 15 punti. Ha chiuso poco sopra il minimo giornaliero a 3433 punti, in calo del -0.41%. Gli altri indici europei si sono comportati in maniera simile (DAX -0.37% a 10923 punti e FTSE MIB -0.18% a 21165 punti) . Solo l'SMI svizzero ha fatto corsa a sé (+0.70% a 8712 punti) - il cambio EUR/CHF 1.0571 é stabile e rende l'economia svizzera nuovamente prevedibile.
Gli investitori hanno dato segnali di prudenza ma non di eccessivo nervosismo malgrado che a Bruxelles greci ed UE continuano a litigare e sono sempre più lontani da un accordo. I toni si stanno inasprendo con i greci che rifiutano di accettare le condizioni come al solito imposte dagli Stati creditori. Non sappiamo se questa é la volta buona ma presto o tardi é sicuro che un qualche Paese cercherà di liberarsi del giogo del debito facendo crollare quel castello di carte che al giorno d'oggi regge il sistema finanziario. I mercati finanziari sono però al momento stabili e quindi é evidente che la maggioranza degli operatori non ritiene che il problema greco possa creare eccessivi problemi.
Le trattative a livello di ministri delle finanze sono fallite. Ora la parola deve passare a livello di capi di governo. Qualcuno deve rinunciare a miliardi di EUR e deve far accettare la perdita ai propri elettori - non sarà facile poiché i cittadini tedeschi cominciano a perdere la pazienza - e non sono gli unici...
Ieri la borsa americana era chiusa e quindi é mancato questo importante punto di riferimento. Stamattina alle 08.00 ora australiana (01.00 in Europa) il future sull'S&P500 é 2084 punti - sono circa 10 punti in meno che la chiusura di venerdì.
Restiamo dell'opinione che a corto termine le borse devono correggere.

Stamattina decollo per l'Europa - domani mattina atterro a Zurigo. Questo é l'ultimo commento da terra australiana - **il prossimo commento tecnico verrà pubblicato giovedì 19 febbraio**.

Aggiornamento del 16 febbraio

Stamattina é tutto tranquillo. Durante il fine settimana non é successo nulla di importante e i mercati finanziari sono invariati. Almeno questo é quello che si può dire alle 08.00 del mattino in Australia. Il future sull'S&P500 perde 4 punti a 2090 punti - Lunedì però la borsa americana é chiusa e quindi il future oggi dovrebbe muoversi poco.
Siamo convinti che oggi Greci e UE non raggiungeranno un accordo - di conseguenza restiamo dell'opinione che nell'immediato ci debba essere un'ulteriore correzione minore delle borse europee e americana.

Commento del 14-15 febbraio

Gli investitori scommettono sulla Grecia - i politici sono scettici. Wall Street ama Apple.

Venerdì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2097.03 punti ed ha chiuso a ridosso del massimo giornaliero a 2096.99 punti (+0.40%). Anche il DAX tedesco ha toccato un nuovo massimo storico a 11013 punti e ha terminato la settimana a 10963 punti (+0.40%). In entrambi i

casi si é trattato di nuovi massimi marginali raggiunti con volumi di titoli trattati sotto o nella media. Non vediamo nessun entusiasmo, nessuna accelerazione al rialzo e nessuna larga partecipazione. Per l'Europa si é trattato di una strana scommessa su un esito positivo delle trattative tra Bruxelles e Atene sul debito pubblico greco. Strana poiché finora tutto sembra suggerire che un accordo é lontano - greci e Troika stanno litigando e le posizioni sembrano divergere invece che avvicinarsi. Forse questa volta gli investitori stanno facendo una scommessa sbagliata ritenendo che il problema é circoscritto. In effetti un default della Grecia non avrebbe conseguenze dirette drammatiche - il colpo é assorbibile da BCE e dal sistema bancario europeo che hanno avuto parecchio tempo per prepararsi. Gli effetti psicologici possono però essere devastanti con un crollo della fiducia negli Stati europei fortemente indebitati ed un'ondata di vendite paragonabile ad uno tsunami sui titoli di Stato. Forse si prepara un crash del mercato dei Bonds come ha suggerito Robert Shiller.
Tecnicamente però le borse questa settimana hanno mandato due chiari messaggi. Il primo é che **l'intonazione di fondo delle borse rimane rialzista e per il momento non c'é ragione di combatterla** - non si prepara nessuna forte correzione né tanto meno un ribasso. D'altra parte **questa spinta di rialzo non ha potenziale** - molto probabilmente la rottura al rialzo di venerdì non avrà un seguito sostanziale. Al nuovo massimo marginale deve seguire un'ulteriore correzione. L'S&P500 non ha la forza per uscire dal largo canale tra i 1980 ed i 2100 punti e quindi nel corso di settimana prossima verrà respinto verso il basso. La leadership della tecnologia trascinata da Apple (127 USD e nuovo massimo storico) non basta a trascinare il listino. Svanita l'euforia provocata dai buoni risultati trimestrali di alcuni colossi tecnologici, Wall Street deve ora nuovamente fermarsi. La correzione che avevamo previsto nell'analisi del fine settimana scorso si é praticamente concentrata nella giornata di lunedì - l'Eurostoxx50 é sceso fino a 3321 punti contro il nostro obiettivo massimo a 3280 punti. Martedì e mercoledì le borse hanno consolidato per poi ripartire al rialzo nelle ultime due sedute della settimana. Il saldo settimanale é stato positivo, specialmente in America. Vediamo i dettagli.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.45% a 3447 punti
DAX	+1.08% a 10963 punti
SMI	+0.75% a 8652 punti
FTSE MIB	+2.13% a 21204 punti
S&P500	+2.02% a 2096.99 punti
Nasdaq100	+3.67% a 4384 punti

Nel commento di giovedì mattina abbiamo speculativamente consigliato di comperare e questa sembra essere stata anche l'opinione della maggioranza degli operatori. In Europa si sono buttati sui titoli bancari (SX7E +3.05% a 140.67 punti) mostrando chiaramente l'aspetto speculativo del movimento.
A medio termine manteniamo gli obiettivi indicativi a 12000 punti di DAX e 3750-3800 punti di Eurostoxx50. A corto termine dubitiamo fortemente che sia necessario saltare sul carro in corsa. Pensiamo piuttosto che debba continuare il consolidamento sui 3400 punti di Eurostoxx50.
Venerdì l'S&P500 ha aperto invariato a 2090 punti. Nelle prime due ore di contrattazioni é salito più volte verso i 2095 punti senza riuscire ad effettuare una netta rottura sopra il precedente massimo storico a 2093 punti. Per le 20.00 é quindi ricaduto a 2086.70 punti. Solo a questo punto é riuscito l'attacco dei rialzisti che hanno fatto salire l'S&P500 su un nuovo massimo storico a 2097.03 punti. La chiusura si é verificata poco sotto (2096.99 punti +0.40%). Anche venerdì la tecnologia (Nasdaq100 +0.82% a 4384 punti) ha trascinato il movimento. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4369 su 2340, NH/NL a 1136 su 212 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 14.69 punti (-0.65). Per definizione la tendenza di fondo resta moderatamente rialzista con il 67.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 62.22. L'analisi dei COT mostra che gli investitori istituzionali sono passivi e questa impressione viene confermata da altri

dati che riguardano l'attività degli istituzionali. Vediamo scarse probabilità che l'S&P500 possa sostanzialmente salire sopra i 2100 punti anche se sullo slancio é probabile che all'inizio di settimana prossima possa guadagnare anche qualche punto.
Lunedì i mercati finanziari americani restano chiusi in occasione del Washington Birthday. In Germania l'attività sarà ridotta visto che in numerosi Länder si festeggia il lunedì delle Rose (carnevale di Colonia).
L'attenzione degli investitori sarà concentrata su Bruxelles e sull'esito delle trattative tra UE e Grecia. Siamo pessimisti e quindi prevediamo, anche sulla base degli indicatori tecnici, che debba iniziare un'altra correzione minore con obiettivi simili a quella prevista una settimana fà. Alziamo il supporto sul FTSE MIB a 20300 punti.
Martedì 17 febbraio terminano le mie vacanze in Australia - decollo nel pomeriggio da Perth e atterro mercoledì mattina a Zurigo. L'attività del sito riprenderà regolarmente mercoledì 18 in serata con i commenti sui mercati europei.

Commento del 12 febbraio

La Grecia lascia i mercati col fiato sospeso in attesa di una soluzione

Sono alla Peaceful Bay, un luogo sperduto vicino a Walpole. In un ristorante di pesce con tre tavoli ho trovato una debole linea internet. Se ci riesco nella prossima ora scrivo un commento - non prometto però niente...

Ho analizzato i mercati - per il momento ho poco da dire. Dopo la caduta di lunedì, martedì é seguita una netta reazione che rafforza l'ipotesi della correzione ma nulla più. Ieri le borse si sono semplicemente fermate. L'Eurostoxx50 ha perso il -0.27% a 3374 punti mentre l'S&P500 si é bloccato a 2068 punti (-0.00%). La crisi greca (ASE -4.02%) continua ad influenzare i mercati e provoca una sottoperformance delle borse mediterranee (FTSE MIB -0.77%).
Il cambio EUR/USD (1.1312) non si muove e mostra chiaramente che gli investitori non sanno come potrebbe evolversi la disputa tra Atene e Bruxelles. Mario Draghi ha assunto un insolito ruolo politico e fà pressione sul governo greco per obbligarlo a rispettare gli accordi presi. Il debito greco é insostenibile e molti altri Paesi si trovano in una simile situazione. Entro il 16 febbraio deve esserci una soluzione definitiva - chi vuole rischiare può comperare ora sperando un esito positivo delle trattative. Chi invece preferisce agire sul sicuro attende l'inizio di settimana prossima.
Ora il future sull'S&P500 é a 2063 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 aprirà praticamente invariato - si prospetta un'altra seduta di attesa.

Commento dell'11 febbraio

A causa degli incendi abbiamo dovuto abbandonare l'autostrada e fare un lungo giro di sette ore sulle strade secondarie. Purtroppo non sono riuscito a pubblicare il commento giornaliero. Scusate.

Commento del 10 febbraio

La correzione é iniziata e sembra svolgersi come previsto nell'analisi del fine settimana

Mi trovo nel Karri Valley Resort vicino alla cittadina di Pemberton. Nella zona ci sono numerosi incendi di boschi e parecchie strade sono chiuse. Le linee telefoniche e le connessioni internet

vanno e vengono. Mi limito quindi ad un breve commento anche perché la situazione si sta evolvendo come avevamo previsto nell'analisi del fine settimana. I mercati stanno seguendo la variante più probabile e stanno correggendo. In Europa pesa la crisi greca (ASE -4.75%) ed il conflitto in Ucraina. La borsa americana oscilla seguendo il prezzo del petrolio.
L'Eurostoxx50 (-1.48% a 3347 punti) ieri ha subito una pesante perdita. Ha chiuso però decisamente sopra il minimo giornaliero con volumi di titoli trattati nella media. Sembra quindi che stia effettivamente solo correggendo - non dovrebbe concretizzarsi un cambiamento di tendenza ed un ribasso. L'obiettivo rimane quello indicato nell'analisi di domenica (3280 punti) e dovrebbe verosimilmente essere già raggiunto nel corso della settimana. Questo é quello che suggerisce l'analisi tecnica - in pratica molto dipenderà dalle decisioni che verranno prese sull'asse Atene-Bruxelles e Francoforte.
Il DAX (-1.69% a 10663 punti) e il FTSE MIB (-1.90% a 20366 punti) si sono comportati come l'Eurostoxx50. L'SMI svizzero (+0.51% a 8632 punti) si é mosso in controcorrente per i motivi conosciuti.
L'S&P500 é sceso a 2046.74 punti (-0.42%) con un minimo giornaliero a 2041.88 punti. Il prezzo del petrolio é ridisceso a 52 USD - al momento tutti seguono questa materia prima come indicatore di borsa e se il petrolio scende anche l'S&P500 scende con ovviamente i titoli legati all'energia a trascinare il movimento. La tecnologia segue a distanza (Nasdaq100 -0.30% a 4216 punti). La volatilità VIX é salita a 18.55 punti (+1.26). Favoriamo a questo punto la correzione minore fino ai 2030 punti. Non ci sembra che ci sia abbastanza pressione di vendita e leadership per far tornare l'S&P500 fino ai 2000 punti.
Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Il future sull'S&P500 risale di 2 punti (2046 punti) e l'Eurostoxx50 in preborsa vale 3360 punti (+13 punti). Crediamo che questa plusvalenza iniziale sparirà nel corso della giornata e prevediamo una chiusura senza sostanziali variazioni. Restiamo in attesa che le borse europee elimino l'ipercomperato per valutare l'eventuale apertura di posizioni long.

Aggiornamento del 9 febbraio

Il tallone d'Achille

Durante il fine settimana si sono moltiplicate le dichiarazioni minacciose dei politici greci - in caso di fallimento della Grecia ritengono di poter trascinare l'EU nel baratro e pensano che anche l'Euro crollerà. Il ministro delle finanze ha parlato esplicitamente dell'Italia come prossimo Paese in crisi finanziaria poiché il suo debito é insostenibile.
Questa settimana la situazione della Grecia, nel bene e nel male, dovrebbe chiarirsi. I nodi dovrebbero venire al pettine e probabilmente le notizie non saranno positive per mercati finanziari e borse.
Sono le 01.30 in Europa ed i mercati asiatici forniscono le prime indicazioni. Il future sull'S&P500 é a 2044 punti contro la chiusura dell'indice venerdì sera a 2055 punti - questo significa un calo di circa 8 punti. Il cambio EUR/USD é a 1.1317. Sembra quindi che le borse europee apriranno in calo di un -1%. Vedremo se ancora una volta riusciranno e recuperare e continuare a consolidare ad alto livello o se finalmente, come prevediamo noi, cominceranno a correggere seguendo le indicazioni fornite nell'analisi del fine settimana.

Commento del 7-8 febbraio

La settimana non ci ha detto nulla di nuovo - il prezzo del petrolio ha condizionato la borsa americana

Avevamo previsto che il rimbalzo del prezzo del petrolio doveva far risalire l'S&P500 sui 2065 punti con ovvi effetti positivi sulle borse europee. Speravamo all'inizio della settimana di vedere una correzione in Europa - invece i mercati hanno semplicemente consolidato ad alto livello con l'Eurostoxx50 (-0.32% a 3398 punti) che resta sui quei 3400 punti già raggiunti il 23 gennaio dopo l'annuncio del QE da parte della BCE.
La tendenza a medio termine delle borse europee resta rialzista - sul corto termine molti indici sono ipercomperati e ci vorrebbe una sana correzione - gli obiettivi grafici a medio termine (Eurostoxx50 a 3750-3800 punti e DAX a 12000 punti) invitano all'apertura di posizioni long. L'S&P500 resta però bloccato in una oscillazione laterale tra i 1980 ed i 2093 punti con ancora scarse probabilità di una rottura al rialzo malgrado il massimo intermedio a 2072 punti di venerdì. Di conseguenza restiamo prudenti. Malgrado premesse tecniche positive ed un sostegno costante da parte della politica monetaria preferiamo attendere una correzione prima di valutare la possibilità di aprire posizioni long. Alla spinta fornita a gennaio dalla decisione del QE europeo é seguito poco ed i problemi di Grecia e Ucraina ci preoccupano. Sia sul fronte finanziario greco che su quello del conflitto armato ucraino si rischia una escalazione dalle conseguenze imprevedibili. Questa sono probabilmente anche le ragioni che hanno bloccato i mercati europei nella seconda parte della settimana.
Il prezzo del petrolio é risalito a 52.34 USD al barile - ribadiamo il nostro obiettivo di questo rimbalzo tecnico sui 55-60 USD al barile. Un ulteriore aumento del prezzo del petrolio settimana prossima potrebbe permettere all'S&P500 di tentare un attacco al massimo storico a 2093 punti. Non vediamo però né abbastanza accumulazione né abbastanza potere d'acquisto per una salita sopra i 2100 punti. Di conseguenza é possibile che settimana prossima ci sia ancora un'estensione del rialzo di 1%-2% ma poi una correzione diventa inevitabile.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.39% a 3398 punti
DAX	+1.42% a 10846 punti
SMI	+2.42% a 8588 punti
FTSE MIB	+1.25% a 20760 punti
S&P500	+3.03% a 2055.47 punti
Nasdaq100	+1.93% a 4228 punti

Giovedì e venerdì le borse europee hanno ritracciato. In entrambe le giornate però le perdite sono state modeste e gli indici hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri e con volumi di titoli trattati in calo. Di conseguenza non c'é nulla da preoccuparsi - si tratta di un normale consolidamento che dovrebbe trasformarsi in una correzione minore ma nulla più. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 3398 punti (-0.32%). Alle 22.00 valeva 3374 punti. Una correzione dovrebbe farlo scendere al massimo a 3280 punti. Lo stesso vale per il DAX (-0.54% a 10846 punti) con un obiettivo per una correzione a 10500 o 10100 punti. Il FTSE MIB italiano (-0.28% a 20760 punti) é in una situazione tecnica diversa poiché la tendenza ribassista di medio termine é solo diventata neutra con il rally di gennaio. Ora l'indice tenta di difendere il supporto fornito dalla MM a 200 giorni a 20307 punti ancora in calo. L'indice rispetta poco e male questi livelli tecnici e quindi pensiamo che debba ridiscendere a 20000 punti prima di ritrovare solida base a medio termine. L'SMI svizzero (+0.51% a 8588 punti) si muove invece in un mondo a sé stante. È caduto dopo l'abbandono del cambio EUR/CHF a 1.20 e ora sta recuperando spinto dall'abbondante liquidità. Questo recupero deve esaurirsi sui 8650-8800 punti e poi la borsa svizzera deve ricominciare a muoversi in sintonia con il resto dell'Europa. Il cambio EUR/CHF (1.0492) si é assestato sugli 1.05.

Venerdì l'S&P500 ha raggiunto i 2065 punti ma non é riuscito a difendere questo livello ed ha terminato la seduta in calo (-0.34% a 2055.47 punti). È probabile che all'inizio di settimana prossima l'indice debba ridiscendere sui 2000-2030 punti. Le BB riescono al momento a limitare i movimenti di oscillazione. Le bande si stanno però restringendo e di conseguenza ci aspettiamo

nella seconda parte del mese una accelerazione in una o nell'altra direzione. Una rottura al ribasso rimane la variante più probabile.
Venerdì l'S&P500 ha aperto invariato a 2063 punti. All'inizio é salito su un massimo a 2072 punti. Poi però é ricaduto in due lunghe ondate a 2050 punti. Con un balzo sul finale ha chiuso a 2055.47 punti (-0.34%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2591 su 4160, NH/NL a 920 su 224 e volume relativo 1.1. La volatilità VIX é salita a 17.29 punti (+0.44). La tendenza di fondo della borsa americana é debolmente rialzista con il 61.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 60.49 punti. Gli investitori istituzionali risultano in questa fase di mercato passivi e non sembrano posizionarsi né al rialzo né al ribasso. L'analisi dei COT mostra posizioni praticamente invariate.
Nelle scorse settimane gli impulsi, nel bene e nel male, sono venuti dal settore dell'energia. La tecnologia ha abbandonato la sua leadership (Nasdaq100 -0.65% a 4228 punti). Il Nasdaq100 sta completando il triangolo simmetrico gia descritto nel commento del fine settimana scorso.

Riassumendo le borse oscillano seguendo dei temi puntuali tipo il rimbalzo del prezzo del petrolio. La tendenza di fondo resta rialzista ma sia fondamentalmente che tecnicamente non vediamo nell'immediato potenziale di rialzo. Settimana prossima deve partire una correzione - la correzione potrebbe essere ulteriormente rimandata se il prezzo del petrolio salisse subito nel range 55-60 USD/barile. In linea di massima pensiamo però che la performance dei maggiori indici azionari settimana prossima sarà negativa. Se come pensiamo questa attesa correzione non arrecherà danni strutturali dovrebbero presentarsi, nella seconda parte del mese di febbraio, delle favorevoli premesse tecniche per l'apertura di posizioni long.

Commento del 6 febbraio

Mi scuso per il mancato commento del 6 febbraio.
Sono tornato dal nord dell'Australia a Perth e da qui ho proseguito per il sud - sono ora a Busselton. Durante il viaggio sono rimasto senza corrente per il PC e senza connessione internet.

Commento del 5 febbraio

Segnali d'instabilità nel sistema finanziario - Grecia al centro dell'attenzione

Ieri le borse europee hanno fatto una pausa. L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata praticamente invariato (+0.04% a 3415 punti) e anche gli altri indici si sono mossi di poco. Solo la borsa svizzera (SMI +1.84% a 8608 punti) ha continuato il suo recupero dopo il pesante tonfo dovuto all'abbandono della difesa del cambio minimo EUR/CHF a 1.20. Il cambio si é ora stabilizzato intorno a 1.05 e questa apparente stabilità sembra ridare fiducia agli investitori.
La tenuta delle borse europee é sorprendente e costruttiva considerando le pessime notizie provenienti dalla Grecia che é andata in confrontazione con la Troika. La BCE sta già diminuendo la liquidità a disposizione delle banche greche. Vedremo chi cede per primo e sarà disposto a fare delle concessioni - sopratutto sarà interessante osservare le conseguenze poiché tutti pensano che il "rischio Grecia" é circoscritto: potrebbero aver torto.
Sul fronte dei cambi ci sono parecchi scossoni. La Lira turca é su un minimo storico mentre il cambio EUR/USD fà le capriole (EUR/USD a 1.1335) - il balzo di ieri ha subito un netto ritracciamento.
Più interessante é stata la seduta a Wall Street. Il prezzo del petrolio é ridisceso a 49 USD e questo ovviamente ha avuto come conseguenza una correzione della borsa causata dalla debolezza del settore energetico. L'S&P500 é oscillato tra i 2036 ed i 2054 punti - stranamente massimo e minimo

giornalieri si sono verificati nell'ultima ora di contrattazioni. L'indice ha chiuso a 2041.51 punti (-0.41%). Anche ieri la tecnologia ha subito meno le oscillazioni del prezzo del petrolio (Nasdaq100 -0.19% a 4221 punti). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2400 su 4324, NH/NL a 595 su 219 e volume relativo a 1.2. L'indice oscilla senza direzione con volumi di titoli trattati sopra la media - sta accumulando o distribuendo? Secondo l'analisi strutturale é più probabile che stia distribuendo e di conseguenza la rottura al di fuori del range 1980-2093 punti dovrebbe avvenire al ribasso. La situazione é in continua evoluzione e quindi finora si tratta di un calcolo delle probabilità. La realtà mostra un mercato bloccato in laterale da 3 mesi.
Tecnicamente non c'é nulla di nuovo rispetto a ieri né in Europa né in America.
Ieri sera alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3379 punti (-36 punti). Il future sull'S&P é ora (00.30) a 2024 punti (-12 punti) - sembra quindi che per oggi si prepari una seduta negativa. Specialmente in Europa sarà interessante osservare se avremo un forte calo con volumi e chiusura sul minimo (inizio di una seria correzione) o un moderato calo con modesti volumi e chiusura al centro del range giornaliero (consolidamento e segnale di forza). Restiamo prudenti malgrado il trend rialzista segnalato dall'analisi tecnica. La situazione monetaria resta instabile e l'abbondante liquidità potrebbe improvvisamente sparire.

Commento del 4 febbraio

Petrolio a 53 USD/barile e USD/EUR a 1.1475. Le operazioni speculative in portafoglio sono un successo

Ieri in Europa abbiamo assistito ad un'interessante rotazione. Improvvisamente il DAX tedesco (+0.58% a 10891 punti) ha ritracciato e chiuso decisamente lontano dal massimo giornaliero e nuovo massimo storico a 10984 punti - l'ipercomperato comincia a fare effetto e probabilmente gli 11'000 punti sono una barriera psicologica ancora invalicabile. Gli investitori hanno cambiato tema e con nostra sorpresa si sono buttati sui titoli bancari (SX7E +3.68%) con la logica conseguenza che la borsa italiana ha fatto un balzo del +2.57% (FTSE MIB a 21011 punti). Per saldo l'Eurostoxx50 ha chiuso vicino al massimo giornaliero a 3414 punti (+1.30%). L'indice europeo é sui massimi di gennaio ed ha toccato durante la giornata un nuovo massimo marginale a 3426 punti. Il rialzo delle borse europee é intatto e come previsto nell'analisi del fine settimana si sta muovendo insieme alla borsa americana. Dovrebbe esaurirsi quando l'S&P500 si scontrerà con la resistenza a 2065 punti o al più tardi sul massimo storico a 2093 punti.
Il cambio EUR/USD é risalito a 1.1475 - un ovvio rimbalzo tecnico che avevamo preannunciato e consigliato di sfruttare con operazioni long a 1.11. Sugli 1.16 prendiamo i guadagni.
La borsa americana é balzata grazie al netto rafforzamento del prezzo del petrolio (53 USD/barile +7%). È interessante osservare che mesi fà i commentatori dicevano che il crollo del prezzo del petrolio avrebbe avuto un effetto positivo su consumi e borsa. Oggi sembra esattamente il contrario - tutti sono contenti che il petrolio risale da valori depressi e comperano titoli del settore dell'energia, fondamentalmente sopravvalutati. Noi avevamo consigliato di comperare petrolio a 45 USD.
L'S&P500 ha aperto praticamente invariato a 2022 punti. È prima salito a 2040 punti per poi cadere su un minimo a 2028 punti. Da metà seduta é solo salito ad ondate chiudendo sul massimo a 2050.03 punti (+1.44%). Il Nasdaq100 ha guadagnato il +0.96% a 4229 punti e la ragione di questa sottoperformance é conosciuta essendo la stessa di ieri. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5274 su 1522, NH/NL a 776 su 239 e volume relativo a 1.25. La volatilità VIX é scesa a 17.33 punti (-2.10). L'indicatore MACD sull'S&P500 fornisce un segnale d'acquisto. Uno dei tanti che abbiamo avuto negli ultimi tre mesi nelle due direzioni senza sostanziali conseguenze. Per il momento non vediamo lo sviluppo di abbastanza potere d'acquisto per una salita dell'indice sopra i 2093 punti. Attenzione però al rally del petrolio che potrebbe ridare slancio ad un settore importante. Se come pensiamo il petrolio torna sui 60 USD é possibile che questa gamba di rialzo

europea ed americana abbia ulteriore spazio verso l'alto. Vediamo cosa succede nei prossimi giorni...
È mezzanotte in Europa e le 07.00 del mattino in Australia. Ieri ho nuotato in mezzo ai pescecani - speriamo non sia un presagio per quello che succederà nel futuro sui mercati finanziari.
Il future sull'S&P500 é ora a 2040 punti - l'Eurostoxx50 valeva ieri alle 22.00 ha chiuso ieri a 3428 punti. Probabilmente oggi le borse avranno bisogno di fare una pausa.

Commento del 3 febbraio

Problemi tecnici

Per una volta i problemi tecnici non riguardano le borse ma la connessione con internet. Mi trovo a Coral Bay, sul Ningaloo Reef. Un luogo splendido ma lontano dalla civiltà e senza connessioni wifi. Sono attaccato al telefono di un australiano che mi aperto una connessione (lenta) con Bluetooth. Sono le 08.50 - nella prossima mezz'ora pubblicherò una breve opinione sulla seduta di ieri.
Le borse europee sono oscillate senza direzione fino all'apertura di Wall Street. Nella prima mezz'ora di contrattazioni l'S&P500 é caduto su un minimo a 1980.90 punti e l'Eurostoxx50 ha seguito con un minimo mensile a 3327 punti. Poi l'America ha cambiato direzione e l'Europa ha seguito. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3370 punti (+0.55%), sul massimo giornaliero. Il settore della banche si é mosso in mezzo alla corrente. Il DAX tedesco ha raggiunto un nuovo massimo storico a 10828 punti (+1.25%) mentre il FTSE MIB italiano (-0.09% a 20485 punti) continua a seguire a fatica. Gli investitori preferiscono giocare la carta dell'Euro basso e delle esportazioni piuttosto che quella del QE e del settore bancario. Anche nel prossimo futuro la musica non dovrebbe cambiare.
Con la discesa a 1980 punti l'S&P500 ha marginalmente rotto il supporto a 1988 punti ed é stranamente ripartito al rialzo senza toccare la MM a 200 giorni a 1975 punti. Lo stimolo é venuto dall'atteso rimbalzo del prezzo del petrolio che é risalito a ridosso dei 50 USD al barile (ne abbiamo consigliato l'acquisto a 45 USD/barile) stimolando il settore dell'energia (ETF +3.06%).
Dal minimo l'S&P500 é risalito in due ondate fino alla chiusura sul massimo giornaliero a 2020.85 punti (+1.29%). La perdita di venerdì é stata compensata e l'S&P500 é tornato nel range 1980 (nuovo) - 2093 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4617 su 2114, NH/NL a 319 su 820 e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX é scesa a 19.43 punti (-1.54) - resta piuttosto alta. La tecnologia (Nasdaq100 +0.96% a 4188 punti) ha seguito a leggera distanza visto che la leadership del movimento era in mano ai titoli energetici. Nell'immediato sembra che l'S&P500 debba risalire sui 2065 punti prima di un'altra spinta verso il basso. Questo significa che nei prossimi giorni le borse europee dovrebbero guadagnare ancora qualche punto. L'Eurostoxx 50 dovrebbe aprire stamattina sui 3390 punti.
La situazione tecnica é invariata. La tendenza a corto e medio termine delle borse europee é al rialzo con evidente forza relativa sul DAX tedesco (sale malgrado l'ipercomperato !). Non ci fidiamo però dei targets grafici a medio termine poiché l'S&P500 americano non sembra aver la forza per raggiungere nuovi massimi storici.

Commento del 31 gennaio - 1. febbraio

Il PIL americano nel 4. trimestre 2014 cresce solo del +2.6% - Wall Street in stallo

Da inizio anno il DAX tedesco ha guadagnato il +9.06% mentre l'S&P500 americano ha perso il -4.10%. La differenza di performance del 2014, che era stata di circa 8 punti in percentuale é già stata ampiamente compensata. Sappiamo per esperienza e sulla base dei dati sulla correlazione, che America ed Europa difficilmente possono muoversi in direzioni opposte - troppo grandi sono i

legami tra le economie dei due continenti. Ci possono essere delle fasi di sovra- o sottoperformance ma non degli sviluppi divergenti. L'annuncio del QE della BCE ha creato questa anomalia di gennaio che però é destinata a sparire - per logica nel prossimo futuro Europa ed America devono ricominciare a muoversi in parallelo. A questo punto abbiamo un problema. Dopo il rialzo di gennaio la tendenza di Eurostoxx50 e colleghi é rialzista a corto e medio termine. Il DAX sembra poter salire nel prossimo futuro a 12000 punti ed il discorso vale anche per l'Eurostoxx50 con un obiettivo teorico sui 3750-3800 punti. Questo entusiasmo non appare però nell'S&P500 che sembra decisamente in difficoltà. Il canale tra i 1988-2093 (punti é ancora valido ma l'impressione fornita da grafici ed indicatori é che una rottura al ribasso si avvicina e diventa una probabilità sempre più concreta. Settimana scorsa l'ottimismo della FED ha permesso ancora giovedì un'impennata del mercato. Il dato sul PIL del 4. trimestre 2014 (+2.6%) decisamente sotto le attese (+3.2%/+3.4%) mostra però che Janet Yellen probabilmente pecca di ottimismo. Gli indicatori congiunturali dell'ECRI mostrano piuttosto che il rischio di recessione sta aumentando - in ogni caso nel futuro la crescita economica americana deve rallentare. Con numerosi Paesi emergenti in difficoltà (Brasile sull'orlo del collasso, crescita cinese in diminuzione, Russia praticamente in recessione) ci domandiamo da dove potrebbero venire gli impulsi per quella crescita economica necessaria in Europa per giustificare gli attuali livelli raggiunti dalle borse. L'Euro debole (EUR/USD a 1.1284) ed il petrolio a basso costo (47.81 USD/barile) non ci sembrano argomenti sufficienti.
Tsipras ed il suo nuovo governo sta creando numerosi grattacapi all'UE - la Grecia ha rifiutato la collaborazione con la Troika. Se i rubinetti di BCE e FMI si chiudono la Grecia dovrebbe essere obbligata al fallimento tecnico - sarà interessante osservare come l'UE affronta il problema anche considerando il fatto che partiti simili a Syriza stanno guadagnando terreno in tutta Europa.
Riassumendo vediamo a livello economico molto più rischi che possibilità di crescita. Come anticipato nelle prospettive 2015 le borse europee hanno goduto del loro momento magico grazie a QE, la speranza di un fugace rimbalzo economico e valutazioni fondamentali moderate. Questo effetto dovrebbe però essere praticamente finito se Wall Street non decide di collaborare.
Normalmente le nostre analisi tecniche sono migliori in America dove possediamo un bagaglio di strumenti tecnici più ampio. Sull'S&P500 non vediamo potenziale di rialzo sopra i 2100 punti. I calcoli sono presto fatti. Nella migliore delle ipotesi l'S&P500 può risalire di un 5% - lo scenario più probabile é però quello di una rottura al ribasso sotto i 1988 punti. Considerando questa previsione non ci sembra il caso comperare ora in Europa in un ottica di corto e medio termine.
Settimana scorsa doveva iniziare una correzione. Lunedì sullo slancio le borse europee hanno ancora guadagnato terreno. La correzione é iniziata martedì e finora non ha fatto danni - si é trattato piuttosto di un consolidamento ad alto livello. Crediamo però che debba continuare anche se decisivo sarà il comportamento dell'S&P500 sul supporto a 1988 punti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.09% a 3351 punti
DAX	+0.42% a 10694 punti
SMI	+2.74% a 8385 punti
FTSE MIB	-0.07% a 20503 punti
S&P500	-2.03% a 1994.99 punti
Nasdaq100	-2.08% a 4148 punti

Venerdì le borse hanno chiuso in negativo. La debole crescita del PIL americano ha deluso gli investitori e provocato, specialmente in America, un'ondata di vendite. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3351 punti (-0.60%) e alle 22.00 valeva 3335 punti. È quindi probabile che la settimana entrante inizi con una seduta negativa. Le preoccupanti notizie da Atene dovrebbero pesare sull'umore degli investitori. Venerdì le vendite hanno toccato tutti i mercati (DAX -0.41% a 10694, FTSE MIB -0.44% a 20503 punti) in maniera omogenea. Notiamo il forte calo del settore bancario (SX7E -1.15%, performance settimanale -4.77%) un motivo in più per dubitare della sostenibilità del rialzo delle borse europee.

L'S&P500 ha aperto in calo a 2010 punti. All'inizio é salito a 2018 punti e dopo una caduta a 2000 punti in concomitanza con la chiusura in Europa é ancora riuscito ad ondate a raggiungere i 2023 punti. Dopo le 20.30 sono però arrivate delle possenti vendite che hanno fatto cadere l'indice di 30 punti su un minimo a 1993.55 punti. La chiusura a 1994.99 punti (-1.30%) si é fissata poco più in alto. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1882 su 4847, NH/NL a 266 su 730 e volume relativo a 1.45 (forti volumi suggeriscono che le vendite sono robuste). La volatilità VIX é salita a 20.97 punti (+2.21). IL comparto energetico (ETF +0.87%) si é mosso in controtendenza grazie ad un balzo di 3 USD del prezzo del petrolio - le azioni petrolifere sono però fondamentalmente troppo care e probabilmente si tratta solo di un rimbalzo tecnico all'interno di un ribasso di lungo periodo. Per definizione la tendenza del mercato azionario americano é neutra con il 40.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index a 54.72. La tecnologia (Nasdaq100 -0.79% a 4148 punti) sembra aver perso la sua forza d'attrazione dopo che numerose società hanno presentato risultati trimestrali deludenti e caute previsioni per il futuro. Il grafico del Nasdaq100 mostra un ampio triangolo discendente con supporto sui 4080 punti.

I tassi d'interesse sono su dei livelli assurdi - mai abbiamo vissuto una simile situazione e la storia non ci dice con sicurezza come usciremo da questa situazione. Il Bund tedesco a 10 anni rende il 0.304% (fino a 6 anni i redditi sono negativi), il BTP decennale il 1.65%. C'é da domandarsi che effetto potrebbe avere in QE che inizierà a marzo. Tassi 'interesse negativi si stanno diffondendo non solo sui depositi bancari ma anche in altri settori - si ha notizia delle prime ipoteche a tassi d'interesse negativi. Questa situazione anomala ci rende molto diffidenti. Sappiamo che situazioni estreme sono solitamente un indice di malessere e che successivamente succede sempre qualcosa di inatteso, violento e distruttivo. Siamo convinti che nel 2015 le Banche Centrali perderanno il controllo della situazione. Consigliamo quindi estrema prudenza e flessibilità negli investimenti.

Commento del 30 gennaio

L'S&P500 si ferma sul minimo di metà gennaio e riparte al rialzo - Yanet Jellen dipinge l'Eldorado

Anche l'esito della seduta di ieri é stato determinato dalle Banche Centrali. In un intervento Janet Yellen ha ripetuto che malgrado una solida crescita economica non c'é fretta nell'alzare i tassi d'interesse che resteranno bassi ancora per lungo tempo. Gli investitori hanno immediatamente recepito il messaggio. L'S&P500, che era sceso verso le 17.00 fino ai 1989.18 punti, é ripartito nella direzione opposta ed ha chiuso sul massimo giornaliero a 20121 punti (+0.95%). Questo comportamento sembra mandare un chiaro segnale agli analisti tecnici. Questi 1989 punti corrispondono ai 1988 punti di metà gennaio - formalmente quindi questo supporto ha retto e l'S&P500 torna stabilmente nel range 1990-2090 che vale ormai da novembre 2014. Con MM a 50 e 200 giorni in appiattimento la tendenza dell'S&P500 é praticamente neutra e le oscillazioni vengono determinate da fattori casuali e emozionali.
Restiamo un attimo in America prima di tornare in Europa. L'S&P500 ha aperto meglio di quanto ci eravamo aspettati nel commento di ieri mattina. Ha esordito a 2002 punti ed é salito fino a 2005 punti. Poi però sono tornati i venditori e l'indice é caduto verso le 17.00 a 1989 punti. In seguito grazie alla Yellen ha ricominciato a salire trascinandosi in scia le borse europee. Ad ondate l'S&P500 é salito fino a 2024 punti ed ha chiuso a 2021.25 punti con un guadagno del +0.95%. Gli acquisti sono stati distribuiti su tutti i settori ed anche la tecnologia (Nasdaq100 +0.99% a 4181 punti) ne ha approfittato malgrado i deludenti risultati trimestrali di Alibaba (-8.78%) e di Qualcomm (-10.28%). Anche il comparto dell'energia (ETF +0.33%) ha guadagnato terreno malgrado il calo del prezzo del petrolio su un nuovo minimo a 44 USD/barile. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4417 su 2260, NH/NL a 290 su 794 (!) e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX é scesa a 18.76 punti (-1.68).

Il quadro generale del mercato americano si sta leggermente deteriorando con da dicembre sui grafici una serie di massimi discendenti. Per il momento però i ribassisti non riescono a fare progressi e i supporti reggono. I maggiori indici sono senza tendenza. Se però fossimo obbligati a fare una scommessa propenderemo per una prossima rottura sotto i 1988 punti piuttosto che un nuovo massimo storico sopra i 2093 punti.

Le borse europee si sono comportate secondo logica. Hanno aperto in calo e nella prima parte della giornata hanno continuato la correzione. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 3326 punti. Poi hanno recuperato e seguito gli impulsi positivi provenienti da Wall Street. Questo significa che hanno chiuso in positivo e vicino ai massimi giornalieri. Per la cronaca l'Eurostoxx50 ha chiuso a 3371 punti (+0.38%), il DAX a 10737 punti (+0.25%) ed il FTSE MIB a 20593 punti (+0.56%). L'SMI svizzero ha fatto corsa a sé (+1.49% a 8435 punti) poiché si muove mantenendo una stretta correlazione con i cambi. Il CHF si é indebolito (EUR/CHF a 1.0453) e questo ha aiutato le azioni svizzere.
Non siamo in grado di dire se la correzione in Europa é già terminata. La reazione ieri é stata poco convincente con volumi di titoli trattati in calo rispetto ai giorni precedenti. Le borse europee, in mancanza di ulteriori stimoli, sembrano volersi stabilizzare ad alto livello in attesa di vedere l'effetto del QE. I tassi d'interesse europei restano sui minimi storici. Il Bund ieri é sceso a 158.55 (-0.33%) ma resta a ridosso del massimo storico a 159.19 toccato mercoledì.
Ieri alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3398 punti (+27 punti).

Anche stamattina é troppo presto (07.45 in Australia, 00.45 in Europa) per poter prevedere cosa succederà oggi. ll future sull'S&P500 é invariato a 2018 punti mentre le borse asiatiche sono ancora chiuse.
Alle 14.30 verrà pubblicato il PIL americano nel 4. trimestre del 2014 - questa prima stima dovrebbe situarsi tra un +3.2% ed un +3.4%. Un dato nettamente al di fuori di questo range potrebbe determinare l'esito della giornata. L'esito più probabile sono guadagni in Europa nell'ordine del +1% ed una chiusura in America senza sostanziali variazioni.

Commento del 29 gennaio

La FED é ottimista sulla crescita economica - la borsa teme un aumento dei tassi d'interesse e si affossa

Ieri la correzione in Europa é continuata. Non bisogna lasciarsi influenzare dal comportamento del DAX tedesco (+0.78% a 10711), spinto dall'EUR debole e sostenuto dai suoi titoli industriali e d'esportazione. Il riferimento é costituito dall'Eurostoxx50 che ha perso il -0.64% a 3351 punti malgrado un forte recupero sul finale di seduta ed una chiusura sui massimi giornalieri. I titoli delle banche (SX7E -3.06%) hanno già archiviato il rally da QE e hanno tristemente ripreso la via del ribasso. Come ripetiamo da tempo questo é un settore da evitare. Gli altri indici che seguiamo (FTSE MIB -0.81% a 20474 punti e SMI -1.09% a 8311 punti) confermano il quadro negativo. Oggi evitiamo ulteriori commenti - l'Eurostoxx50 ha chiuso ieri sera alle 22.00 a 3315 punti ed il future sull'S&P500 é ora in ulteriore calo. Di conseguenza la correzione in Europa oggi continuerà. Vedremo se l'obiettivo a 3250-3300 verrà raggiunto già oggi al terzo giorno di correzione. Dubitiamo poiché i problemi in America sembrano seri.

Ieri alle 20.00 la FED ha pubblicato un comunicato nel quale giudica la crescita economica americana come robusta e superiore alle previsioni. Questa valutazione é sorprendente poiché si scontra con molti dati congiunturali. Gli investitori hanno preso questo messaggio come una preparazione ad un possibile aumento dei tassi d'interesse nel futuro. L'S&P500 che alle 20.00 era intorno ai 2035 punti é caduto fino ai 2001 punti ed ha chiuso a 2002.16 punti (-1.35%). Il

Nasdaq100 (-0.60% a 4140 punti) ha contenuto le perdite grazie al forte rimbalzo di Apple (+5.65%) ma l'A/D a 11 su 89 parla un linguaggio chiaro. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1469 su 5287, NH/NL a 526 su 596 e volume relativo a 1.3. Il forte aumento dei nuovi minimi a 30 giorni mostra una preoccupante pressione di vendita. La volatilità VIX é schizzata a 20.44 punti (+3.22). Il prezzo del petrolio é caduto su un nuovo minimo a 44 USD ed i titoli d'energia (ETF -3.94%) hanno subito il contraccolpo.
L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 ha dato un segnale di vendita. È molto probabile che ora l'indice debba scendere sui 1970 punti. Si tratta del quarto tentativo di ribasso da dicembre - presto o tardi una di queste correzioni si trasformerà in qualcosa di più serio e questa sembra essere la volta buona visto che molti operatori sono stati presi in contropiede - i risultati trimestrali delle imprese stanno deludendo e nessuno si aspettava uno statement così esplicito da parte della FED. Il future sull'S&P500 é ora a 1992 punti - l'indice vale quindi 1995-1996 punti ed ha rotto il primo supporto psicologico a 2000 punti. La strada verso il basso si apre...

Al momento (07.00 in Australia, 24.00 in Europa) non abbiamo ancora indicazioni dai mercati asiatici. La seduta odierna in Europa deve però essere negativa. Nei prossimi giorni si tratterà di giudicare se avremo un'occasione d'acquisto in Europa per posizioni long a medio termine o se l'effetto del QE verrà annullato da un ribasso del mercato americano. In ogni caso gli avvenimenti degli ultimi giorni confermano quanto previsto nelle nostre prospettive 2015 - sono le Banche Centrali a muovere, con le loro dichiarazioni e manovre, i mercati finanziari. Sono però delle spinte evanescenti che lasciano i mercati storditi e senza una chiara direzione.

Commento del 28 gennaio

L'Europa inizia una correzione minore - S&P500 oscilla secondo gli earnings

Ieri le borse europee hanno finalmente cominciato a correggere. Esaurita la spinta fornita dal QE della BCE i maggiori indici sono ancora riusciti a guadagnare una manciata di punti in apertura - poi però sono prevalse le vendite che sono continuate per tutta la giornata. Non é stato nulla di serio ma le chiusure sono state sui minimi giornalieri ed i volumi di titoli trattati sono risultati superiori a quelli di lunedì. Di conseguenza é molto probabile che questa correzione debba continuare per quelche giorno. In questo lasso di tempo dovremmo cercare di capire se a medio termine esiste ancora potenziale di rialzo e quanto. Come anticipato il DAX tedesco (10628 punti -1.57%), motore di questo rialzo con i suoi titoli d'esportazione, ha un obiettivo grafico teorico a 12000 punti. Difficilmente però potrà arrivarci senza un forte miglioramento congiunturale - su questo punto siamo molto scettici anche perché dall'America provengono segnali opposti.
Per la cronaca l'Eurostoxx50 ha chiuso a 3372 punti (-1.23%) - il massimo di lunedì a 3417 punti é stato avvicinato ma non superato. Le banche (SX7E -1.62%) continuano a deludere e mostrare debolezza relativa - una ragione in più per dubitare del potenziale di rialzo a medio termine dei mercati azionari europei. Il FTSE MIB si é comportato bene (-0.53% a 20645 punti) ma crediamo si tratti di un caso isolato dovuto alla conosciuta indolenza del mercato nelle ultime ore di contrattazioni della giornata. La Svizzera ha approfittato del recupero dell'EUR e dell'indebolimento del Franco Svizzero (EUR/CHF a 1.0270) per continuare il recupero (SMI +1.28%). In generale la correzione dell'Eurostoxx50 dovrebbe proseguire fino ai 3250-3300 punti - l'indice dovrebbe al massimo tornare sulla MM a 50 giorni o idealmente sui precedenti massimi di settembre-dicembre. Poi si tratterà di decidere se si presenta un'occasione d'acquisto a medio termine o se invece la borse si limiteranno ad oscillare in laterale per mesi offrendo "lavoro" ai traders ma poco da fare agli investitori.

Ieri la borsa americana ha perso terreno influenzata dai risultati trimestrali di alcune importanti società (Microsoft -9.25%, Caterpillar -7.18%) e dal dato sugli ordini di beni durevoli a dicembre

diminuiti inaspettatamente del -3.4%. L'economia americana sta rallentando e sarà interessante sentire stasera alle 20.00 cosa ne pensa la FED. Vi ricordiamo che secondo noi non esiste spazio per aumenti sostanziali dei tassi d'interesse americani. Come spiegato nelle prospettive 2015 é probabile che per motivi di credibilità Janet Yellen alzerà una volta i tassi d'interesse guida. I tassi d'interesse di mercato resteranno però bassi durante tutto il 2015 - é più probabile che i tassi sugli USTBonds scendano ulteriormente rispetto ad un aumento - l'economia é troppo debole per sopportare un incremento del costo del denaro.
L'S&P500, influenzato dal dato congiunturale negativo, ha aperto in gap down a 2038 punti. Nella prima ora e mezza di contrattazioni é sceso fino ai 2020 punti di minimo. Poi si é lentamente ma costantemente ripreso ed é risalito fin verso le 20.30 a 2043 punti. Sul finale vendite lo hanno fatto ricadere a 2029.55 punti (-1.34%). Penalizzato dalle vendite é stato sopratutto il Nasdaq100 (-2.58% a 4165 punti). I deludenti risultati di Microsoft hanno messo la tecnologia sotto pressione. Anche Apple (-3.50%), che doveva comunicare i risultati dopo la chiusura, ha subito vendite di realizzo. I guadagni del colosso di Cupertino sono però stati superiori alle attese degli analisti ed é quindi probabile che oggi il titolo recupererà tutto il terreno perduto. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2608 su 4059, NH/NL a 519 su 354 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é salita a 17.22 punti (+1.70). L'impressione resta quella di un mercato senza direzione.

Il cambio EUR/USD é risalito a 1.1380. L'atteso rimbalzo tecnico é iniziato. Il cambio dovrebbe per lo meno risalire a 1.16. Se ci fosse un cambiamento a livello di tassi d'interesse con una caduta del future sul Bund a 155 (normale correzione all'interno di un rialzo di lungo termine intatto), il rimbalzo potrebbe anche durare fino agli 1.20.

Anche stamattina scrivo il commento presto (07.30 in Australia, 00.30 in Europa) e quindi ci sono poche indicazioni sul possibile comportamento delle borse oggi. I buoni risultati di Apple hanno fatto risalire i futures americani dopo le 22.00. Il future sull'S&P500 é a 2034 punti (+7 punti) mentre quello sul Nasdaq100 é a 4202 punti (+38 punti). Le borse asiatiche guadagnano terreno - mancano ancora parecchie ore alla chiusura e la situazione potrebbe ancora cambiare.
È però probabile che le borse europee apriranno in positivo - prevediamo che nel corso della giornata riappaiano i venditori e la chiusura dovrebbe risultare senza sostanziali variazioni o in leggero calo.

Commento del 27 gennaio

Il QE fa sentire i suoi effetti su spreads ed esportazioni - S&P500 senza direzione

Ieri le borse europee hanno avuto un'altra seduta positiva malgrado che le premesse tecniche fossero per l'inizio di una correzione. Ora non solo la RSI giornaliera del DAX (74.02 punti) é sopra i 70 punti che segnalano ipercomperato ma anche quella dell'Eurostoxx50 (70.17 punti). Normalmente indici che guadagnano terreno malgrado l'ipercomperato é un segnale di forza. D'altra parte é evidente che questo movimento non é sostenibile visto che non é accompagnato dalla borsa americana (S&P500 +0.26% a 2057.09 punti) che marcia sul posto. È molto interessante osservare che gli investitori non giocano i classici titoli da QE che sono le banche (SX7E +0.27%) ma piuttosto le società d'esportazione che sono ben rappresentate nel DAX tedesco (+1.40% a 10798 punti - nuovo massimo storico). Il Bund si é bloccato (-0.38% a 158.24) mentre gli spreads sui titoli di Stato dei Paesi mediterranei sono in calo - questo aiuta le borse come quella italiana (FTSE MIB +1.15% a 20758) che riesce a tenere il passo con l'Eurostoxx50 (3414 punti +0.94%). Fino a quando durerà questo rialzo di corto termine ? Difficile da dire poiché graficamente non esistono resistenze. Ampiezza e durata del movimento uniti all'ipercomperato suggeriscono che la fine é molto vicina sia in termini temporali che di punti. Ripetiamo che la correzione deve avvenire in concomitanza con un rimbalzo del cambio EUR/USD (1.1240) che ieri ha toccato un nuovo minimo

marginale a 1.1098.
La tendenza a medio termine é al rialzo e quindi eventuali posizioni short sono da considerare come speculazioni al ribasso in controtendenza.
Ieri le borse europee hanno chiuso sui massimi giornalieri con volumi di titoli trattati in netto calo. Questa é una buona premessa per l'inizio dell'attesa correzione anche se oggi sullo slancio nuovi massimi marginali sono probabili.

La borsa americana é senza direzione e malgrado i segnali positivi provenienti dall'Europa non riesce più a guadagnare terreno. Da inizio anno la performance dell'S&P500 é del -0.3%. Ieri l'indice ha aperto invariato a 2052 punti. È inizialmente caduto su un minimo a 2041 punti e poi ha recuperato ad ondate fino ai 2057 punti. Dopo un ritracciamento di una manciata di punti é risalito e ha chiuso a 2057.09 punti (+0.26%). L'indice é sostenuto dal settore dell'energia (+1.41%) malgrado che il prezzo del petrolio non si stacca dai 45 USD al barile. La borsa americana é bloccata da risultati delle imprese al di sotto delle attese e previsioni per il futuro piuttosto caute. Anche la tecnologia (Nasdaq100 -0.06% a 4275 punti) non fornisce più impulsi. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4508 su 2224, NH/NL a 633 su 341 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 15.52 punti (-1.14).

Stamattina (07.30 in Australia, 00.30 in Europa) é ancora troppo presto per una previsione sulla giornata odierna. Il future sull'S&P500 é invariato a 2053 punti. Il leggero rafforzamente dell'EUR suggerisce però che oggi difficilmente le borse europee potranno ancora guadagnare terreno. Restiamo dell'opinione che ora in Europa deve iniziare una correzione ed in seguito gli indici rischiano di essere bloccati per settimane nel range di dicembre - gennaio. Come anticipato nelle prospettive 2015 sono le mosse delle Banche Centrali a determinare quest'anno le spinte delle borse. Svanito l'effetto resta ben poco e, come mostra attualmente l'S&P500, i mercati sono poi bloccati senza idee e direzione.

Aggiornamento del 26 gennaio

Abbassiamo la red flag

Nelle scorse settimane i mercati finanziari hanno assorbito senza eccessivi problemi la caduta del cambio minimo EUR/CHF a 1.20 e la successiva forte rivalutazione del CHF. Il crollo del prezzo del petrolio ha creato vinti e vincitori ma non ha destabilizzato le borse. La BCE e Mario Draghi hanno annunciato un QE di sostanziali dimensioni e hanno soddisfatto le aspettative degli investitori. Da ultimo questo fine settimana le elezioni in Grecia hanno dato la vittoria al partito di estrema sinistra Syriza di Tsipras che a raccolto circa il 36% dei consensi. Tsipras però non può governare da solo e le sue prime dichiarazioni sono concilianti - vuole abbandonare la politica di risparmio e ridiscutere un taglio del debito e le condizioni con l'UE. Non si parla però di confronto con l'UE o dell'intenzione di abbandonare Europa e l'EUR. Di conseguenza stamattina abbassiamo il nostro segnale di pericolo (red flag) che avevamo alzato il 16 gennaio.
Confermiamo le previsioni presentate nell'analisi del fine settimana e crediamo che oggi dovrebbe iniziare una moderata correzione. Non vediamo però, né a livello di indicatori tecnici e grafici, né a livello di politica ed economia reale rischi tali che potrebbero scatenare a breve un ribasso. Le borse sono sopravvalutate e sostenute sopratutto da liquidità, mancanza di alternative d'investimento e mal riposte aspettative di crescita economica. Non danno però segni di cedimento.
Stamattina in Australia sono le 06.30 - le 23.30 di domenica in Europa. È troppo presto per osservare la reazione dei mercati finanziari alle notizie dalla Grecia. Ne riparliamo spero domani mattina.
Sono a Kalbarri, sulla costa a 500 Km a nord di Perth. Trovare una connessione telefonica e internet sta diventando difficile. Durante il giorno la temperatura supera decisamente i 30 gradi - bisogna

approfittare delle fresche ore mattutine per lavorare - poi é troppo caldo. Oggi é la Festa Nazionale Australiana.

Commento del 24-25 gennaio

L'Europa esaurisce il rally da QE - l'America é bloccato tra i 2000 ed i 2093 punti - e ora ?

Come previsto la settimana é stata dominata dalle decisioni della BCE. Il QE ammonta a 1100 Mia. di EUR ed é superiore alle attese di analisti ed investitori. Per questa ragione le borse sono salite anticipando il comunicato di giovedì pomeriggio e hanno poi continuato il rally visto che Mario Draghi aveva fornito quanto preannunciato se non di più. Per la seconda settimana consecutiva le borse europee hanno guadagnato parecchio terreno. L'Eurostoxx50 (3385 punti) si trova su un nuovo massimo a 52 settimane mentre il DAX tedesco (10649 punti) é su un nuovo massimo storico. In teoria non ci sono ora resistenze e abbiamo a che fare con un trend rialzista di corto termine che sta facendo passare anche la tendenza di medio termine al rialzo. A questo punto ci sono bisogno alcune considerazioni. Il rally é la logica conseguenza dell'annuncio della manovra della BCE. Nel futuro bisognerà vedere se la manovra ha un effetto. Siamo convinti che a livello congiunturale il QE sarà un fallimento come lo é stato finora in Giappone ed in parte in America. Ci sarà una reazione iniziale con un temporaneo miglioramento degli indicatori economici dato soprattutto dall'aumento delle esportazioni favorite dalla svalutazione dell'EUR. Poi però l'Europa ritroverà i suoi problemi strutturali e di debito pubblico che non possono venir eliminati da un mare di liquidità. Per le borse bisognerà cercare di capire cosa faranno quegli investitori, soprattutto istituzionali, che venderanno titoli di Stato alla BCE e si troveranno tra le mani miliardi senza sapere come investirli. Un ondata di speculazioni con rischio eccessivo rispetto al potenziale di guadagno sarà la triste ed inevitabile conseguenza. Le obbligazioni rendono poco più dello 0% ed i mercati immobiliari di molti Paesi sono già in bolla. In parte questi soldi finiranno in azioni seguendo il cattivo esempio americano. Difficile però stimare fino a dove possono ora salire le borse europee - il QE durerà fino a settembre 2016.
D'altra parte sappiamo che l'Europa può sovraperformare l'America ma non muoversi in controtendenza. Nelle ultime due settimane l'Eurostoxx50 ha guadagnato più del 10% - l'S&P500 ha marciato sul posto. Questa differenza non può ulteriormente aumentare. L'S&P500 é decisamente toppish e non riesce ad uscire dal range 2000-2100 punti. Anche nel prossimo futuro, secondo indicatori tecnici, non dovrebbe riuscirci. Di conseguenza il rally europeo é praticamente finito. Probabilmente si é esaurito venerdì su un massimo intermedio anche se non abbiamo ancora nessuna conferma.
Vediamo ora cosa é successo ancora di rilevante venerdì e aggiorniamo le nostre previsioni a corto e medio termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+5.63% a 3385 punti
DAX	+4.74% a 10649 punti
SMI	+3.31% a 8161 punti
FTSE MIB	+6.37% a 20519 punti
S&P500	+1.60% a 2051.82 punti
Nasdaq100	+3.28% a 4278 punti

Venerdì il rally europeo é continuato spinto soprattutto dai titoli d'esportazione (auto: performance settimanale +7.95%). L'Eurostoxx50 é salito fino a 3412 punti, ma sul finale ha ritracciato e chiuso con un guadagno del +1.90% a 3385 punti. Alle 22.00 valeva 3370 punti. L'obiettivo che avevamo fissato per questo QE rally era a 3250-3300 punti ed é stato nettamente superato. Il DAX é balzato del +2.05% a 10649 punti contro il nostro obiettivo a 10500-10600 punti - qui la nostra stima é stata

migliore. Il FTSE MIB, malgrado l'opaca seduta di venerdì (+0.24% 20519 punti) ha nettamente superato le nostre più rosee aspettative (20'000 punti) - la prossima solida fascia di resistenza si trova solo a 21000-21200 punti e senza considerare cosa succede nel resto del mondo questo sembra l'obiettivo teorico per le prossime settimane. Anche l'azzoppato SMI (+2.02% a 8161 punti) ha ritrovato i favori degli investitori malgrado che il CHF non dia segni di cedimento (EUR/CHF a 0.9830). Molto suggerisce che venerdì sia stato raggiunto un massimo intermedio. Molti indici sono ipercomperati (RSI giornaliera sul DAX a 71.59 punti), la chiusura é stata lontana dai massimi giornalieri mostrando un timido reversal ed il settore bancario (SX7E -0.85% a 135.70 punti, performance settimanale +5.46%) non riesce più a seguire. È probabile che settimana prossima si verifichi un consolidamento con un ritracciamento di circa il 3%.
L'S&P500 venerdì ha avuto una debole seduta ed ha chiuso a 2051.82 punti, in calo del -0.55%. L'indice ha aperto a 2063 punti é non é più riuscito a superare il massimo del giorno precedente a 2064 punti. È inizialmente caduto a 2052 punti ma poi é risalito a 2063 punti per le 20.00. Nelle ultime due ore della giornata hanno predominato i venditori e l'S&P500 é caduto fino a 2050 punti. Con un balzo sul finale ha chiuso a 2052 punti. La seduta al NYSE, malgrado la buona performance della tecnologia (Nasdaq100 +0.18% a 4278 punti) é stata negativa con A/D a 2679 su 3960, NH/NL a 650 su 303 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 16.66 punti (+0.26) mentre la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.70. Per definizione la tendenza di fondo resta debolmente rialzista con il 50.70% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 54.94. Venerdì abbiamo osservato una caduta del prezzo del petrolio a 45.29 USD (-2.64) (la morte del sovrano saudita non dovrebbe influenzare la politica petrolifera del Paese visto che il successore ha subito annunciato continuità) che però non ha pesato eccessivamente sui titoli del settore - sembra quindi che l'ulteriore potenziale di ribasso sia limitato. In questa fase l'S&P500 doveva salire secondo le nostre previsioni a 2060-2085 punti formando possibilmente una testa e spalle ribassista di medio termine. È ancora troppo presto per confermare questo scenario. Indice ed indicatori si stanno però muovendo in questa direzione.
Riassumendo la borse restano tendenzialmente orientate al rialzo. Sul corto termine però questa gamba di rialzo iniziata a fine mese ed alimentata dal QE europeo é praticamente finita. Deve ora seguire una correzione che deve coincidere con un forte rimbalzo del cambio EUR/USD (1.1204) sceso decisamente troppo in basso (minimo a 1.1114). Le caratteristiche di questa correzione ci diranno se esiste ulteriore potenziale di rialzo a medio termine o se le borse europee e americana sono destinate ora ad oscillare in laterale per mesi nei range di dicembre-gennaio.
Nell'immediato l'esito delle elezioni in Grecia sarà determinante. Una vittoria dell'estrema sinistra antieuropeista potrebbe far rapidamente dimenticare l'euforia del QE e far tornare gli investitori alla realtà di un'Europa frammentata e fortemente indebitata con una crescita economica anemica ed insufficiente a far diminuire la disoccupazione. Il rischio di tensioni sociali resta alto mentre sullo sfondo ribolle il conflitto tra Russia ed Ucraina.

Commento del 23 gennaio

Mario Draghi ha soddifatto le attese degli investitori - il QE é quasi esagerato

La BCE ha deciso da marzo di comperare per 60 Mia di EUR al mese titoli di Stato europei fino a settembre 2016. Questo significa che il QE ammonterà a 1100 Mia di EUR. La decisione ha avuto il sostegno di una larga maggioranza dei Paesi membri. Gli acquisti verranno effettuati in parte dalla BCE ed in parte dalle Banche Nazionali degli Stati Membri che assumeranno teoricamente la responsabilità delle posizioni. In pratica il rischio é ripartito su tutti gli Stati Membri che i più forti che garantiscono per i più deboli ed i più indebitati. Questo sarà un incentivo supplementare per gli spendaccioni a non rispettare le politiche di rigore ma sempre trovare una scusa o un sotterfugio per bucare i limiti imposti dal trattato di Maastricht.
Siamo molto scettici sull'esito di questa manovra. I tassi d'interesse sono già ai minimi storici. Il

Bund decennale rende 0.43%, il BTP decennale l'1.60%. Chi venderà i titoli alla BCE saranno sopratutto banche europee ma anche estere - non é detto che queste useranno la liquidità per finanziare le imprese e l'economia reale. L'effetto congiunturale é dubbio. Anche l'effetto sull'inflazione sarà minimo poiché al momento abbiamo soprattutto una spinta deflattiva dovuta al calo del prezzo delle materie prime, petrolio in primo luogo. La liquidità rischia di affluire nei posti meno opportuni vale a dire sui mercati finanziari e su quello immobiliare. L'attuale bolla speculativa rischia di crescere ulteriormente prima di sgonfiarsi. Se si gonfia troppo scoppierà. Per il momento però l'effetto é positivo e probabilmente le borse devono guadagnare nelle prossime settimane ulteriore terreno.
Ieri dopo l'annuncio c'é stata una certa volatilità ma poi le borse sono ripartite al rialzo e hanno chiuso sui massimi giornalieri e sopra gli obiettivi da noi fissati. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3325 punti (+1.71%) con banche (SX7E +2.16%) ovviamente in gran spolvero. Il DAX ha raggiunto i 10435 punti (+1.32%) mentre il FTSE MIB ha superato di slancio i 20000 punti terminando a 20469 punti (+2.44%). Solo l'SMI svizzero ha marciato sul posto (-0.11% a 7999 punti). Il QE ha provocato un ulteriore indebolimento dell'EUR (EUR/USD a 1.1350) ed una ulteriore rivalutazione del CHF. Le imprese d'esportazione svizzere vengono strangolate da questa eccessiva sopravvalutazione del CHF mentre le mie vacanze in Australia diventano inaspettatamente meno care.
Il rialzo é proseguito in America. L'S&P500 ha aperto a 2030 punti ed é inizialmente calato a 2026 punti. Poi ad ondate ha ricominciato a salire, ha toccato un massimo a 2064.52 punti ed ha chiuso a 2063.15 punti (+1.53%). Anche le banche di Wall Street (BKX +3.60%) hanno approfittato dell'impulso monetario europeo. La tecnologia si é mossa in mezzo al plotone (Nasdaq100 +1.70%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5004 su 1639, NH/NL a 627 su 450 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é scesa a 16.40 punti. Malgrado questo balzo restiamo dell'opinione che questa spinta di rialzo debba esaurirsi sui 2060-2085 punti con ovvie conseguenze per il rally europeo che dovrebbe presto finire. Al momento però non vediamo nessun segno d'esaurimento o d'inversione di tendenza. Il trend a corto termine é chiaramente rialzista e a medio termine le prospettive stanno migliorando. È quindi inutile e contraproduttivo tentare ora di opporsi a questo trend - bisogna prima per lo meno vedere dei segnali di debolezza che dopo la giornata di ieri sono totalmente assenti.

Oggi si profila una seduta di pausa e di assestamento. Il rialzo é proseguito in Asia anche se sembra già perdere di velocità. Il Nikkei guadagna il +1.05%. Il future sull'S&P500 é a 2054 punti (-3 punti). In Europa prevediamo una seduta con un modesto ritracciamento. Questo ci darà il tempo durante il fine settimana di fare il punto della situazione. Dobbiamo trovare un compromesso tra trend rialzista e mancanza di potenziale di rialzo in America.

Commento del 22 gennaio

E ora Mario bisogna mettere le carte sul tavolo !

Per mesi Mario Draghi ha preparato politici, analisti, operatori ed investitori all'acquisto di titoli di Stato dal parte della BCE per aumentare nuovamente di circa 1000 Mia. di EUR la somma di bilancio della BCE e dare per il controvalore ulteriore liquidità al mercato. Questa manovra, conosciuta come Quantitative Easing (QE), ha permesso l'insostenibile ripresa economica americana e la sopravvivenza del Giappone. Sicuramente ha fatto aumentare il valore degli assets finanziari in USD (ma non solo - grazie al carry trade la liquidità della FED é scorsa in tutto il mondo) permettendo alla fine dell'anno scorso all'S&P500 di raggiungere un nuovo massimo storico a 2093 punti. Questa manovra funzionerà anche in Europa? Avrà il medesimo effetto a medio termine sulle borse europee? La risposta non la conosce nessuno. È sicuro che i mercati finanziari americano ed europeo sono diversi così come il meccanismo di trasmissione della

liquidità all'economia reale. Inoltre i problemi che affliggono l'Europa non solo gli stessi di quelli dell'America. Sentiamo cosa ha oggi Mario Draghi da dirci (13.45 comunicato ufficiale sull'esito della seduta della BCE, 14.30 conferenza stampa di Mario Draghi), osserviamo la prima reazione dei mercati e poi potremmo fare le prime fondate valutazioni e non limitarci a speculazioni e teorie.

Ieri le borse hanno ancora vissuto nell'attesa del QE e non hanno cambiato direzione. La prima parte della seduta é stata contraddistinta dalla prudenza e da prese di beneficio. Dai 3244 punti di martedì l'Eurostoxx50 é sceso fino ai 3211 punti - un ritracciamento piuttosto marcato. Nel pomeriggio però impulsi positivi da New York hanno fatto tornare i compratori e l'Eurostoxx50 ha chiuso sul massimo giornaliero a 3269 punti (+0.76%). L'ottimismo ha toccato tutte le borse europee (DAX +0.41% a 10299 punti, FTSE MIB +1.64% a 19981 punti, SX7E +0.70%) con la sola eccezione della borsa svizzera (SMI -2.08% a 8008 punti) appesantita dalla forza del CHF. Ieri però l'SMI non ha toccato un nuovo minimo mensile - se oggi Draghi non provoca un ulteriore indebolimento del'EUR (noi prevediamo l'opposto) l'SMI su questi livelli deve essere comperato nell'ottica di un robusto rimbalzo. La nostra opinione é invariata rispetto all'analisi del fine settimana.
L'S&P500 ha aperto sul minimo giornaliero a 2012 punti. Per la chiusura in Europa é salito sul massimo giornaliero a 2038.29 punti, é ridisceso una decina di punti e risalito in chiusura a 2032.13 punti (+0.47%). Il Nasdaq100 (+0.50% a 4192 punti) si é mosso in parallelo. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3863 su 3006, NH/NL a 394 su 677 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 18.85 punti (-1.04%). Si é trattato di una normale seduta positiva che non cambia nulla a livello tecnico.

Stamattina (02.00) i mercati finanziari sono molto tranquilli. Il Nikkei guadagna il +0.05% mentre il future sull'S&P500 é invariato a 2016 punti. Le borse europee apriranno senza sostanziali variazione e fino nel primo pomeriggio dovrebbero marciare sul posto. Poi tutti penderanno dalle labbra di Mario Draghi e l'ulteriore sviluppo della seduta é altamente incerto.

Oggi lascio la zona di Perth e comincio a viaggiare verso la punta sud ovest dell'Australia. Spero di avere costantemente internet attraverso le linee telefoniche di Vodafone (pocket wifi). Se però un giorno il commento non appare conoscete la ragione - sono perso il mezzo al bush australiano...

Commento del 21 gennaio

Il QE rischia di non chiarire la situazione - l'Europa non salirà molto di più perché l'America blocca

Ieri gli investitori sono rimasti in attesa di novità da Francoforte (BCE) e non hanno cambiato umore - la tendenza al rialzo é proseguita al piccolo trotto. Il crollo del CHF non sembra aver provocato danni collaterali e divise e borsa svizzera (SMI +0.32% a 8178 punti) si sono stabilizzati. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.75% a 3244 punti. Ha toccato un massimo a 3257 punti nel pomeriggio ma poi Wall Street ha influenzato negativamente la chiusura in Europa e l'indice ha ritracciato. L'indice delle banche SX7E (+1.73% a 131.35%) ha trascinato il mercato e permesso l'abituale sovraperformance delle borse mediterranee (FTSE MIB +0.91% a 19658 punti). Per il momento nulla di nuovo - anche oggi non dovrebbero esserci sorprese visto che nessuno oserà muoversi prima dell'importante decisione di domani.
Crediamo che Mario Draghi e la BCE accontenteranno molti investitori ma deluderanno tutti quelli che si aspettano un passo deciso. Verrà probabilmente annunciato un QE di 1000 Mia ma diluito nel tempo ed in parte delegato alla responsabilità ed iniziativa delle singole Banche Centrali nazionali. L'annuncio sarà come al solito spettacolare ma il contenuto ed i dettagli dovrebbero lasciare l'amaro in bocca e la perplessità a chi si aspetta dall'Europa una copia di quanto fatto negli anni scorsi dalla FED americana. Speculiamo che la prima reazione sarà negativa. L'Eurostoxx50 ha toccato ieri il

limite inferiore del range (3250-3300 punti) che abbiamo fissato come possibile obiettivo di questa gamba di rialzo.

Ieri l'S&P500 ha toccato il massimo giornaliero a 2028 punti poco dopo l'apertura. Per metà seduta é caduto sul minimo a 2022 punti e nella seconda parte della giornata ha recuperato per una chiusura in positivo a 2022.55 punti (+0.15%). La tecnologia (Nasdaq100 +0.70% a 4171 punti) si é comportata bene e ha provocato la plusvalenza finale dell'S&P500. La seduta al NYSE é stata però negativa con A/D a 2853 su 3849, NH/NL a 560 su 726 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é scesa a 19.89 (-1.06). Come vedete il mercato ha lanciato segnali misti e sembra imballato. L'S&P500 é bloccato tra i 2000 ed i 2100 punti con la MM orizzontale a 2050 punti. L'impressione é quasi che l'indice abbia più voglia di scendere che salire a tentare un nuovo massimo storico sopra i 2093 punti.

L'oro é salito a 1293 USD/oncia. Con RSI a 73 punti é probabile che qui si verifichi una prima correzione.

Ora (02.30) le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.55%. Il future sull'S&P500 é invariato a 2016 punti. Oggi prevediamo una seduta senza sostanziali variazioni sia in Europa che in America. Stamattina intorno alle 10.00 sono attesi numerosi dati dalle imprese europee ma verranno probabilmente ignorati visto che tutti sono fissati su domani. In America alle 14.30 verranno pubblicati dei dati riguardanti il mercato immobiliare americano. L'economia americana sta rallentando e presto o tardi questo avrà delle conseguenze anche a Wall Street. La forza di gravità esiste ancora...
La stagione di pubblicazione dei dati trimestrali delle società americane prosegue tra alti e bassi. Ieri Netflix ha convinto mentre IBM ha deluso. Per saldo sembra che i guadagni non riescano più a salire come molti si aspettano per poter giustificare le alte valutazioni. È però ancora troppo presto per un bilancio.

Commento del 20 gennaio

In Europa si specula e si discute di QE - America ferma per il Martin Luther King Day

Ieri é stata una giornata tranquilla - come al solito quando i mercati americani sono chiusi e l'Europa, abbandonata a sé stessa, non sa bene cosa fare. Grazie allo stimolo della buona seduta con chiusura sul massimo di venerdì scorso a New York, le borse europee hanno aperto in positivo. Sullo slancio hanno ancora guadagnato qualche punto e poi, in mancanza di impulsi supplementari ed indicazioni dagli Stati Uniti, si sono fermati, hanno ritracciato e chiuso con moderati guadagni. L'Eurostoxx50 (+0.58% a 3220 punti) ha toccato un massimo a 2036 punti confermando la rottura sopra i 3200 punti. Il DAX (+0.73% a 10242 punti) ha logicamente toccato un nuovo massimo storico a 10293 punti. Graficamente la rottura al rialzo di venerdì scorso ha attivato un obiettivo a medio termine a 12'000 punti - facciamo però fatica a crederci - questo dato non trova conferma negli indicatori di lungo periodo e nella situazione tecnica della borsa americana. Il FTSE MIB (+1.17% a 19480 punti) ha avuto una buona giornata grazie all'aiuto dei titoli bancari (SX7E +1.65%). In generale però é stata una seduta senza storia che non ci ha detto nulla di nuovo. Gli indici si sono mossi secondo logica ed attese con modesti volumi di titoli trattati. Solo la borsa svizzera (SMI +3.21% a 8152 punti) é rimbalzata con forza dopo il crollo di settimana scorsa - difficile dire se c'é già un solido minimo in posizione. Dopo un crollo seguono sempre delle scosse di assestamento ed il minimo di venerdì scorso potrebbe nuovamente essere testato. Molto dipende dal comportamento del CHF - a 1.0180 su EUR ci sembra ancora decisamente sottovalutato e ci aspettiamo nelle prossime settimane un ritorno a 1.05-1.10. Molti speculatori devono però ancora chiudere le posizioni e potrebbe ancora esserci un'ondata di vendite ed un breve tuffo sotto gli 1.0.

La borsa americana era chiusa - stamattina (03.00) il future sull'S&P500 é a 2017 punti (+4 punti). Probabilmente fino a giovedì non succederà niente di particolare - tutti sono in attesa della BCE e di Mario Draghi e girano le più selvagge speculazioni sia sull'ammontare del QE (da 500 Mia a 1000 Mia di EUR) sia su titoli che verranno comperati.
Come avete notato c'é l'annunciato cambiamento nel ritmo delle pubblicazioni. Sono arrivato in Australia e mi trovo attualmente a Fremantle, una cittadina sul mare alle porte di Perth. Sono le 10.00 del mattino - per voi le 03.00 di notte. Probabilmente anche nelle prossime settimane scriverò il commento a quest'ora e quindi non potrò ancora dare un resoconto completo di quanto accaduto in Asia e di quello che sono le prospettive per la giornata in Europa. Il Nikkei guadagna ora il +1.55% ma mancano ancora parecchie ore alla chiusura.
L'agenda economica non offre oggi appuntamenti rilevanti. Prevediamo un'altra giornata di modesti rialzi. La nostra analisi del fine settimana é ancora valida e gli obiettivi preannunciati per questa gamba di rialzo dovrebbero essere raggiunti. Restiamo però dell'opinione che il QE cambierà ben poco a livello di fondamentali economici. Di conseguenza sconsigliamo acquisti a scopo d'investimento. Per ora solo gli speculatori possono restare long.

Commento del 17-18 gennaio

Indici azionari - rally in Europa provocato dall'imminente QE
Il ribasso del petrolio e la rivalutazione del CHF non sono episodi isolati - mercati instabili e pericolosi

Giovedì la Banca Nazionale Svizzera ha abbandonato la difesa del cambio minimo EUR/CHF a 1.20 dopo aver accumulato in tre anni 500 Mia di CHF di divise estere in questo assurdo tentativo di distorcere il mercato. Il cambio EUR/CHF ha chiuso venerdì a 0.9926. Questo significa che la BNS ha polverizzato in due giorni qualcosa come 85 Mia. di CHF. Il rialzo del CHF sembra eccessivo - riteniamo che nelle prossime settimane debba stabilizzarsi tra i 1.05 ed i 1.10 su EUR. Speriamo perché questo schock é un disastro per l'economia svizzera. L'SMI (7899 punti) ha perso giovedì il -8.67% - venerdì il calo é stato del -5.96. Anche in questo caso il crollo sembra eccessivo - comperare é però molto rischioso poiché nessuno sa fino a dove panico e stop loss possono far continuare le vendite. Noi stimiamo che tra i 7700 ed i 7750 punti ci possa essere un minimo intermedio dal quale si svilupperà un sostanziale rimbalzo tecnico. Per acquisti in un ottica d'investimento a lungo termine aspetteremmo però i 6500 punti.
La mossa della BNS ha convinto anche gli ultimi scettici che la BCE giovedì 22 gennaio annuncerà l'inizio di un vasto programma di acquisto di titoli di Stato - in linguaggio tecnico un Quantitative Easing. Lo scopo sarebbe quello di immettere liquidità nel sistema finanziario comperando questi titoli di Stato dalle banche che avrebbero mezzi finanziari a disposizione (liquidità) per finanziare l'economia reale. I tassi d'interesse non possono scendere più in basso e in ogni caso ora non fa nessuna differenza. Se un'industria non si indebita al 2% non lo farà neanche al 1.8%. Siamo molto scettici a medio e lungo termine sugli effetti congiunturali di questa manovra - potrebbe però come é successo in America far lievitare il valore delle azioni. Almeno questo é quello che pensano tutti gli speculatori ed investitori che hanno comperato questa settimana. Avevamo anticipato questo rialzo ma decisamente sottostimato la forza della spinta - venerdì il DAX (10167 punti) ha chiuso su un nuovo massimo storico. Vedete però dalle performance settimanali che Europa ed America divergono - questo deve rimanere un fatto isolato. L'Europa potrebbe continuare a sovraperformare (dipende dall'ampiezza del QE) ma non muoversi in solitaria e in controcorrente. L'S&P500 (2019 punti) non sembra in grado di raggiungere un nuovo massimo storico - avevamo preannunciato che doveva ripartire verso l'alto e lo ha fatto venerdì (+1.34%). Questa breve gamba di rialzo deve però esaurirsi sui 2060-2085 punti. Significa che le borse europee non dovrebbero andar lontano. Partendo da un possibile obiettivo per l'Eurostoxx50 (3202 punti) a 3250-3300 punti pensiamo che il DAX possa salire a 10500-10600 punti. Il FTSE MIB invece dovrebbe fermarsi sui 20000 punti -

lo abbiamo preannunciato lunedì quando abbiamo suggerito di andare long sopra i 18000 punti. Crediamo di conseguenza che questo mini rally debba fermarsi all'annuncio giovedì del QE - poi vedremo. Dobbiamo giudicare, come tutti, l'ampiezza e la qualità della manovra di Mario Draghi prima di poter dire se esiste una possibilità di rialzo a medio termine. Per il momento gli indicatori dicono di no.
L'S&P500 é bloccato tra i 2000 ed i 2100 punti. La fine del QE ha tolto la benzina necessaria per continuare il rialzo. Siamo preoccupati perché gli indicatori congiunturali segnalano un forte rallentamento che potrebbe sfociare in una recessione in America. Ci basiamo per questa affermazione sugli indicatori ECRI. Attenzione quindi a quanto succede a Wall Street. Ribadiamo che esiste poco potenziale di rialzo di fronte consistenti rischi di ribasso. Chiariamo però subito la nostra opinione - la tendenza a medio termine é da neutra a moderatamente positiva e gli indicatori non mostrano potenziale di ribasso. Non siamo negativi. Vediamo però molta instabilità e siamo convinti che il ribasso del prezzo del petrolio ha ragioni fondamentali e non solo speculative. L'economia mondiale ed il sistema finanziario scricchiolano. Il fatto che la BNS ha gettato la spugna é un'ulteriore conferma. Di conseguenza lasciamo esposto il nostro segnale di pericolo - la red flag. Chi vuole fare qualcosa ora deve essere long in Europa ed in America - deve però assicurare le posizioni perché i crolli tipo petrolio, rame o cambio EUR/CHF nel prossimo futuro si moltiplicheranno e le conseguenze sono imprevedibili. Potrebbe ad un certo momento svilupparsi un effetto domino in grado di minare alla base tutto il sistema finanziario. Negli investimenti é necessario ora un ferreo controllo dei rischi.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+5.24% a 3202 punti
DAX	+5.38% a 10167 punti
SMI	-13.25% a 7899 punti
FTSE MIB	+5.92% a 19254 punti
S&P500	-1.24% a 2019.42 punti
Nasdaq100	-1.69% a 4142 punti

Venerdì, tranne che in Svizzera, é stata una giornata di rialzi con borse che hanno chiuso sui massimi giornalieri. Per l'Europa non abbiamo niente da aggiungere ai commenti pubblicati venerdì sera. Ripetiamo però che il comportamento del settore bancario ci lascia perplessi. La performance settimanale dell'indice SX7E (+3.52%) mostra sottoperformance e debolezza relativa. Forse le borse stanno giocando più la carta della spinta congiunturale data dall'indebolimento dell'EUR piuttosto che il QE. Questo spiegherebbe la buona performance dei settori legati alle esportazioni come auto (week +6.75%).

Venerdì l'S&P500 ha aperto in calo a 1990 punti e per le 16.15 é sceso a 1988 punti appoggiandosi sul bordo inferiore delle Bollinger Bands. È bastato il raggiungimento di questo primo possibile obiettivo per farlo ripartire al rialzo. Ha ondate é risalito a 2020.46 punti di massimo e ha chiuso a 2019.42 punti. Il mercato ha approfittato di un rafforzamento del settore dell'energia (ETF Energy +3.25%). La tecnologia invece ha nuotato in mezzo alla corrente (Nasdaq100 +1.28%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5192 su 1483, NH/NL a 373 su 841 e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX é scesa a 20.29 punti (-1.44) - la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.68 - tutto normale. La tendenza di fondo é per definizione neutra e mista con il 42.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 53.33. L'S&P500 risale perché il prezzo di petrolio e dei metalli, preziosi e ferrosi, si é stabilizzato e recupera. Non vediamo però potere d'acquisto e quindi pensiamo che sui 2060-2085 punti questa spinta debba esaurirsi. La nostra ipotesi é che si formerà una testa e spalle ribassista di medio periodo. Questo significa che l'S&P500 non salirà sopra i 2093 punti. Vediamo.

La prossima settimana dovrebbe iniziare con un'intonazione positiva. Il rally delle borse europee

dovrebbe rallentare ma proseguire fino a mercoledì. È probabile che il cambio EUR/USD rimbalzi visto che ora il ribasso dell'EUR a cortissimo termine é veramente eccessivo. Poi bisogna aspettare giovedì e la BCE.

Domani, domenica 18 gennaio, decollo per l'Australia. Arrivo lunedì in giornata. **Il prossimo commento tecnico verrà pubblicato lunedì notte e lo potrete leggere come d'abitudine martedì mattina prima dell'apertura dei mercati.**

Commento del 16 gennaio

La BNS getta la spugna ed il cambio EUR/CHF crolla a 1.01 - terremoto sui mercati finanziari - red flag

Ieri mattina la Banca Nazionale Svizzera ha annunciato di abbandonare la difesa del cambio minimo EUR/CHF a 1.20. Questo ha provocato un immediato terremoto a livello di cambi che si é poi propagato su tutti i mercati finanziari. Il CHF si é immediatamente rivalutato contro tutte le altre monete. Dopo una fortissima oscillazione si é stabilizzato stamattina su EUR a 1.01 - questo significa una differenza del 15.8% rispetto al cambio precedente di riferimento a 1.20. La borsa svizzera é crollata. L'SMI, che mercoledì aveva chiuso a 9198 punti, é caduto fino a 7932 punti (!) e si é infine fermato a 8400 punti (-8.67%). Questi sono stati i movimenti più spettacolari ma anche le altre piazze finanziarie hanno subito le conseguenze. A livello di divise l'EUR ha perso di valore ed il cambio EUR/USD é scivolato su un nuovo minimo a 1.1568 - stamattina recupera leggermente a 1.1601.
La decisione della BNS é importante per il nostro Paese e costituisce un importante segnale pratico e psicologico. La BNS aveva accumulato 500 Mia di riserve in divise nel tentativo di difendere il cambio minimo. Ieri ha dovuto abbandonare questa strategia su pressione dei mercati. Ieri sera abbiamo scritto che la BNS ha perso ieri tra i 40 ed i 50 Mia di CHF. L'autorevole NZZ stima stamattina la perdita a 60 Mia. Una caduta improvvisa del 16% nel cambio mette in difficoltà l'industria d'esportazione svizzera e attività basate sugli stranieri come il turismo. Bisognerà valutare le conseguenze anche se é ovvio che le prospettive di crescita dell'economia svizzera devono essere riviste al ribasso. La pressione deflattiva aumenta.
Gli investitori hanno visto che le Banche Centrali non sono onnipotenti e non possono imporre all'infinito la loro volontà ai mercati. Ci sono dei limiti alle manipolazioni. Ora tutti stanno riflettendo su quello che stanno combinando FED, BCE, BoJ e le altre Banche Centrali. Ieri é caduta la fiducia nelle Banche Centrali e nella loro facoltà di mantenere le promesse - questo potrebbe avere gravi conseguenze. Nell'immediato i mercati finanziari sono instabili, fragili e dominati dalle emozioni. Queste sono buone premesse per movimenti improvvisi ed eccessivi. Un crash é possibile - esponiamo la bandiera rossa (red flag) e raccomandiamo prudenza. Le premesse tecniche restano quelle per un mini rally delle borse europee fino a fine mese causato da un QE della BCE che é sempre più probabile - qualsiasi posizione long deve però essere assicurata da stop loss.

Le borse europee sono inizialmente cadute ma nel corso della giornata hanno recuperato e chiuso con sostanziali guadagni. L'Eurostoxx50 dai 3089 punti di mercoledì é sceso fino a 3020 punti ed é poi risalito in chiusura a 3157 punti (+2.19%). La ritirata della BNS é anche un segnale che il QE della BCE é praticamente sicuro e questo ha probabilmente spinto le borse europee al rialzo. Questo rispecchia le nostre aspettative. Il movimento ci sembra però troppo esteso e legato a oscillazioni sui cambi. Per il momento manteniamo l'obiettivo a 3200 punti. Giornate come quelle di ieri scombussolano però indicatori ed le correlazioni tra i differenti mercati - bisogna quindi attendere alcuni giorni per sapere se in effetti il rally di ieri é stato eccessivo come sembra di primo acchito.

La borsa americana non ha condiviso l'ottimismo europeo. L'S&P500 ha chiuso sul minimo giornaliero e supporto a 1992 punti con un calo del -0.92%. L'impressione generale é che si prepara un attacco a questo supporto. La chiusura di ieri é la peggiore dell'anno e arriva con una serie di cinque candele rosse che suggeriscono pressione di vendita. Continuiamo a non vedere le premesse per un ribasso - i 1992 punti sono però destinati a cadere come mostrano stamattina i futures. Questo significa che l'S&P500 deve cercare base più in basso. Il limite inferiore delle BB é a 1987 punti, il minimo di dicembre a 1972 punti, la MM a 200 giorni a 1965 punti. In questo range l'S&P500 deve fermarsi.
L'apertura ieri a Wall Street é stata positiva. L'S&P500 é ancora salito a 2021 punti prima di cominciare a perdere terreno. Dopo una caduta a 2000 punti é rimbalzato a 2016 punti. Dalle 16.30 in poi é però tendenzialmente sceso - ha metà seduta si é assestato ma non ha più recuperato e ha chiuso vicino al minimo giornaliero a 1992.67 punti (-0.92%). Ieri oltre alla solita debole energia abbiamo notato vendite nel settore bancario (BKX -1.79%) - nei giorni scorsi parecchi istituti (JP Morgan, Wells Fargo, Bank of America) hanno presentato risultati trimestrali deludenti. Questa volta anche la tecnologia é andata male (Nasdaq100 -1.35%).
La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1998 su 4679, NH/NL a 311 su 966 e volume relativo a 1.15. La volatilità VIX é salita a 22.39 punti (+0.91).
In linea di massima crediamo che le borse debbano continuare fino a fine mese ad oscillare nel range di dicembre. La tendenza a medio termine resta per lo più neutra. Vediamo però segni di nervosismo ed instabilità. Ci sono le premesse per improvvisi vuoti d'aria e cadute di alcuni punti in percentuale. Queste potrebbero essere occasioni d'acquisto ma prima di agire bisogna analizzare con cura la situazione distinguendo tra cadute tecniche ed emotive ed eventuali cambiamenti a livello di fondamentali.

Stamattina le borse asiatiche sono miste - il Nikkei perde il -1.43%. Il future sull'S&P500 é a 1981 punti (-7 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3146 punti (-11 punti) - le borse europee, malgrado il calo iniziale, mostrano forza relativa. Sembra che ci sia un temporaneo spostamento da America ad Europa forse anche per sfruttare il cambio che sembra favorevole. Oggi i mercati finanziari devono digerire il terremoto di ieri. Ad istinto prevediamo una chiusura delle borse europee stasera senza sostanziali variazioni. Per l'America siamo ancora incerti - leggete i commenti delle 14.00. Tra le 14.30 e le 15.15 sono attesi importanti dati economici americani riguardanti inflazione e produzione industriale. Le ultime notizie erano preoccupanti e ulteriori dati negativi potrebbero provocare un'ondata di vendite. Ancora troppi traders sono ottimisti e long e cominciano ad essere nervosi...

Commento del 15 gennaio

La corte dell'UE decide che l'OMT é lecito - via libera al QE. S&P500 tiene i 1992 punti - ora si torna su.

Ieri mattina la corte di Giustizia dell'UE ha deciso che l'OMT, che prevedeva l'acquisto di titoli di Stato, rispetta il diritto europeo. Il QE previsto dalla BCE ottiene di conseguenza via libera. Le borse hanno reagito positivamente alla notizia cancellando le perdite iniziali e tornando poco dopo le 11.00 in positivo. Poi però gli indici sono tornati a scivolare verso il basso e sono caduti nel pomeriggio alla notizia di vendite al dettaglio in America in calo. Non é esattamente quanto prevedevano gli economisti che vedevano nel calo del prezzo del petrolio uno stimolo congiunturale. La sera le borse europee sono tornate al punto di partenza con perdite giornaliere che hanno superato l'1%. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3089 punti (-1.41%) con un minimo a 3077 punti. I grafici restano però costruttivi con una serie di minimi ascendenti da inizio gennaio. Gli indicatori di corto termine sono contraddittori mentre quelli di medio termine sono neutri. Ieri sera però abbiamo scritto e spiegato in diversi commenti serali che se l'S&P500 reggeva i 1992 punti si poteva andare long per per sfruttare un minirally fino a fine mese - vediamo quindi cosa é successo

a Wall Street.

L'S&P500 ha chiuso a 2011.27 punti (-0.58%) con un minimo giornaliero a 1988.44 punti. Il minimo é stato evidentemente una falsa e marginale rottura al ribasso come mostra il successivo convincente rialzo e chiusura in vicinanza del massimo giornaliero a 2013 punti. Questa impressione é consolidata da un'interessante reversal sulla volatilità VIX che chiude a 21.48 (+0.92) ma lontana dal massimo giornaliero a 23.34 e con una decisa candela nera (rossa) sul grafico. Il petrolio (48.30 USD/barile) sembra aver trovato un minimo per lo meno intermedio e quindi l'S&P500 può ripartire verso l'alto. Dovrebbe risalire tra il massimo di gennaio (2065 punti) ed il massimo di inizio dicembre (2080 punti) - la nostra ipotesi é che si potrebbe formare una testa e spalle ribassista ma ci saranno bisogno un paio di settimane per esserne sicuri - i 2093 punti di massimo storico non devono più essere avvicinati e migliorati.
La seduta al NYSE é stata ieri negativa con NH/NL a 2495 su 4128, NH/NL a 287 su 1026 e volume relativo a 0.92. Il settore dell'energia (ETF +0.31%) ha già cominciato a rimbalzare mentre la tecnologia (Nasdaq100 -0.49% a 4145 punti) continua a muoversi con il mercato.

Torniamo ancora un attimo in Europa. Il DAX ha perso il -1.25% a 9817 punti - l'indice delle banche SX7E il -1.72%. In generale i dati tecnici di DAX e SMI sono migliori di quelli dell'Eurostoxx50. FTSE MIB e SX7E restano in un trend ribassista di medio termine. Di conseguenza chi vuole sfruttare questo breve rialzo senza correre troppi rischi deve comperare l'indice europeo tecnicamente più forte che é il DAX. Chi invece vuole speculare a fondo sul QE europeo può provare, come già suggerito due giorni fà, un long sul FTSE MIB.

Stamattina presto é stato reso noto che gli ordini di macchinari in Giappone a novembre sono precipitati. Lo Yen ha subito perso di valore mentre la borsa per assurdo (correlazione inversa) é balzata ed il Nikkei ha chiuso con un +1.86%. L'India ha tagliato a sorpresa i tassi d'interesse. Il future sull'S&P500 é salito di 14 punti ed é ora a 2024 punti (+16 punti). Ancora una volta sembra che i mercati sono stati presi in velocità e si muovono oggi dinamicamente già nella direzione opposta - l'Eurostoxx50 vale ora 3128 punti (+39 punti) e torna sulla chiusura di martedì. Le borse continuano a fare ampie e veloci oscillazioni ma per saldo si muovono poco. L'Eurostoxx50 ha terminato il 2014 a 3046 punti.
Oggi ci sono alcuni dati economici interessanti alle 14.30 e alle 16.00. L'esito della giornata é però prefissato dopo che ieri l'S&P500 ha toccato un minimo intermedio. Si tratterà solo di vedere se dopo la buona apertura le borse riusciranno a guadagnare ancora terreno o in parte si sgonfieranno. Favoriamo ad istinto la seconda alternativa.

Commento del 14 gennaio

Continua la caduta di petrolio e metalli - America in difficoltà, Europa irrazionalmente ottimista

Ieri si ripetuta la situazione di lunedì. Le borse europee sono state trascinate da un irrazionale ottimismo. Sembra improvvisamente che i traders abbiano deciso di posizionarsi long speculando che sia in Grecia che alla BCE vengano prese decisioni favorevoli all'Europa ed ai mercati azionari. Tecnicamente ieri abbiamo notato una decisiva rottura al rialzo sull'SMI svizzero (+1.45% a 9285 punti) che ha raggiunto un nuovo massimo pluriennale. Il DAX tedesco (+1.63% a 9941 punti) ha seguito con un balzo sopra i massimi di fine dicembre. Il triangolo simmetrico, che avevamo descritto nei commenti serali, é stato rotto al rialzo. Siamo incerti se questa é una decisiva accelerazione al rialzo poiché manca partecipazione e la rottura é solo per saldo di una decina di punti. Oltre tutto sappiamo che stamattina le borse europee ripartiranno nella direzione opposta e quindi é facile essere ora scettici. In ogni caso già ieri sera avevamo detto che la situazione

dell'Eurostoxx50 (+1.61% a 3133 punti) , l'indice leader in Europa, era ancora incerta. L'indice é bloccato tra i 3000 ed i 3200 punti con indicatori di corto e medio termine neutri. Le MM a 50 e 2000 giorni sono piatte sui 3130-3160 punti e l'indicatore MACD giornaliero sta tentando di passare da una posizione debolmente short ad una debolmente long. L'indice delle banche SX7E ha fatto ieri un balzo del +2.24% - é però reduce venerdì da un minimo a 52 settimane e quindi la reazione di lunedì e martedì sembra più che altro un rimbalzo tecnico.
In generale abbiamo l'impressione che ci sono traders speculatori che si stanno posizionando long sperando in un rialzo fino a fine mese - non sono però completamente orientati al rischio poiché si buttano su mercati solidi e titoli conservativi. Se BCE e Grecia collaborano, questo movimento con balzi e ritracciamenti sembra poter continuare. È però trascinato dalla speculazione di corto termine e non da investitori istituzionali che sembrano in questa fase assenti. Di conseguenza il rialzo potrebbe fallire poiché i traders battono in ritirata alla prima folata di vento. Qualsiasi posizione long deve essere assicurata sui minimi mensili.

Ieri abbiamo scritto *"Normalmente l'America domina e quindi é probabile che l'Europa segua"* e malgrado gli avvenimenti ribadiamo la validità di questo concetto legato alla correlazione delle borse dei due continenti. La previsione a corto termine é che l'S&P500 debba scendere almeno a 1992 punti e ancora ieri nel commento delle 14.00, malgrado future in positivo e borse europee spumeggianti, abbiamo scritto: *"Come ieri il future é salito fino ai 2035 punti ed ora si sta sgonfiando. Non sembra che gli americani condividano l'entusiasmo europeo. La seduta odierna si deciderà nuovamente nella prima ora di contrattazioni. Favoriamo una chiusura senza sostanziali variazioni o addirittura in calo."* In effetti l'S&P500 ha chiuso a 2023.03 punti (-0.26%) in calo di 5 punti. Eppure all'inizio sembrava andare tutto bene. L'S&P500 ha aperto in guadagno di 12 punti ed é salito fino ai 2057 punti. Poi ha cominciato a scivolare verso il basso ma a metà seduta era ancora a 2050 punti. In seguito ha accelerato la caduta e verso le 20.00 ha toccato il minimo a 2008 punti. Ha fatto base per un'oretta, é rimbalzato fino ai 2028 punti ed ha chiuso a 2023 punti, decisamente sopra il minimo giornaliero ma in perdita. Ancora una volta é stato il calo del prezzo del petrolio (45 USD/barile) a preoccupare. Al momento sembra che prevalgano le conseguenze negative sull'economia americana rispetto all'effetto positivo sui consumi - ieri é stata annunciata una diminuzione del traffico aereo a dicembre. Il prezzo del rame ha perso il -6% trascinando verso il basso i prezzi dei metalli ferrosi e le azioni delle società del settore. La seduta al NYSE é stata leggermente negativa con A/D a 3107 su 3526, NH/NL a 738 su 700 e volume relativo a 1.1. La volatilita VIX é salita a 20.56 (+0.96) - notiamo il sensibile aumento dei nuovi minimi a 30 giorni che denota un aumento della pressione di vendita. La tecnologia si comporta al momento in maniera neutra (Nasdaq100 -0.09%).

Stamattina le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei perde il -1.71%. Il future sull'S&P500 é a 2002 punti (-14 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3086 punti - le borse europee inizieranno le contrattazioni con perdite di circa il -1.6%. Sarà interessante osservare se anche oggi ci sarà un recupero durante la giornata a confermare la buona impostazione tecnica osservata ieri o se invece le vendite prevarranno. Vi ricordiamo che oggi **é attesa una sentenza della Corte di Giustizia europea che deve stabilire se un programma di acquisto di titoli di Stato é conforme al mandato della BCE**. La reazione alla decisione é ovvia - l'esito della sentenza é ancora incerto - prevediamo che la Corte esprima riserve ma in linea di principio darà luce verde.
Questa settimana sono previsti i risultati trimestrali di numerose banche americane - JP Morgan darà oggi prima dell'apertura dei mercati americani un primo assaggio.

Commento del 13 gennaio

Europa e America divergono - dominano ancora BCE, Grecia e petrolio

Gli investitori sono scombussolati e non riescono a decidere quale direzione prendere. Il risultato é che predominano i traders che si muovono sulla base di illazioni e speculazioni e seguono folate che durano solo alcune ore. Gli indicatori di corto termine sono misti e tendenzialmente neutri. Fino a quando i dettagli del QE della BCE non saranno sul tavolo e le conseguenze economiche del crollo del prezzo del petrolio non saranno conosciute é molto difficile che gli indici azionari si muovano al di fuori del range del mese di dicembre. I rischi verso il basso prevalgono rispetto al potenziale di rialzo.

Ieri gli europei hanno ridato fiducia alla Grecia (ASE +3.78%) - nel contempo sono trapelati i piani per una variante di QE che prevedere l'acquisto da parte della BCE di debiti cartolarizzati dalle banche in maniera da alleggerirne il bilancio. Queste notizie hanno permesso alle borse europee di rimbalzare dopo le eccessive perdite di venerdì. L'Eurostoxx50 é risalito del +1.36% a 3084 punti - ha recuperato metà di quanto perso venerdì. L'indice delle banche SX7E continua a sottoperformare (+0.89% a 125.40) e mostrare debolezza relativa - senza questo importante settore é difficile che possa svilupparsi una fase di rialzo. Gli investitori si concentrano su borse forti (DAX, SMI) e titoli conservativi (farmaceutica) - sembra il tipico comportamento difensivo di operatori obbligati ad investire in azioni a causa dell'asset allocation e della repressione finanziaria - timorosi di sbagliare scelgono la soluzione meno pericolosa. Nei prossimi giorni continueremo ad avere borse volatili e senza direzione - le sedute saranno caratterizzate da cambiamenti improvvisi di direzioni e rally o cadute della durata di alcune ore. Un ambiente ideale per traders dai nervi saldi ma non per investitori privati che lavorano in un ottica di settimane o mesi.

La borsa americana si é mossa nella direzione opposta all'Europa e questo é inusuale. Normalmente l'America domina e quindi é probabile che l'Europa segua. L'S&P500 ha aperto in guadagno di 5 punti a 2049 punti ma nella prima mezz'ora di contrattazioni é precipitato a 2022 punti determinando l'esito della giornata. Dopo questa caduta si é stabilizzato ed é oscillato tra i 2024 ed i 2035 punti fino alla fine. Ha chiuso a 2028.26 punti (-0.81%), sotto i minimi delle due precedenti sedute e sotto la MM a 50 giorni. Questo significa che molto probabilmente il calo deve continaure e l'indice deve scendere nei prossimi giorni fino ai 1992 punti a testare il minimo di gennaio. Un nuovo minimo marginale é possibile, un ribasso sotto questo livello poco probabile. La causa del calo é stata una debolezza generalizzata tra le materie prime con petrolio (45 USD/barile) in primo piano e metalli (rame 2.69 USD) a seguire a ruota. Molti analisti sono ora preoccupati delle conseguenze sull'economia americana e trascurano l'effetto deflattivo e di stimolo sui consumi.
La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2373 su 4271, NH/NL a 553 su 715 e volume relativo a 1.0. la volatilità VIX é salita a 19.60 - questi dati non ci dicono nulla di nuovo - corrispondono ad una normale seduta negativa. La tecnologia segue il resto dei listini (Nadaq100 -1.03%).
L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 resta su sell e non é riuscito a ruotare verso l'alto. Lo sviluppo più probabile per l'S&P500 é quindi un scivolare verso il basso senza convinzione e partecipazione - per ora sono i titoli dell'energia a far cadere l'indice mentre il resto del mercato é solido.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.64%. Il future sull'S&P500 é a 2023 punti (+ 1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3079 punti (-5 punti). Durante la giornata verranno pubblicati parecchi dati economici interessanti ma niente in grado di scuotere i mercati. Alle 20.00 verrà reso noto il budget dello Stato americano a dicembre. Vedremo se qualcuno si preoccupa del deficit cronico degli americani.
Per stasera ci aspettiamo una chiusura in negativo ma le minusvalenze dovrebbero essere contenute. In attesa degli appuntamenti che determineranno a corto termine il futuro dell'Europa nessuno oggi prenderà grandi iniziative.

Aggiornamento del 12 gennaio

Durante il fine settimana non é successo nulla d'importante in grado di influenzare i mercati finanziari che si trovano stamattina dove li avevamo lasciati venerdì. Il future sull'S&P500 é a 2035 punti - questo corrisponde ad un indice sui 2039-40 punti (-5 punti) - questa minusvalenza si era però già concretizzata venerdì dopo le 22.00.
Le borse asiatiche sono in calo. Manca però il Nikkei poiché in Giappone é giorno di festa. Il cambio EUR/USD é fermo a 1.1857 e l'oro guadagna 5 USD a 1228 USD/oncia. Il petrolio é ricaduto sul minimo annuale a 47.53 USD al barile.
L'Eurostoxx50 vale ora 3051 punti (+9 punti) - le borse europee apriranno con un guadagno di circa il +0.3% come logica conseguenza della situazione attuale dei mercati - venerdì avevano chiuso con l'S&P500 sul minimo giornaliero e ora recuperano la differenza.
L'agenda economica é praticamente vuota. Oggi inizia la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane - dopo la chiusura é atteso il report del colosso dell'alluminio Alcoa.
La giornata dovrebbe trascorrere nella calma e senza scossoni.

Commento del 10-11 gennaio

In America più posti di lavoro per meno salario - la volatilità delle borse ci preoccupa - segnala un'inversione di tendenza?

Venerdì alle 14.30 é stato pubblicato il rapporto sul mercato del lavoro negli Stati Uniti a dicembre. La disoccupazione é scesa al 5.6% grazie alla creazione di 252'000 nuovi posti di lavoro. La percentuale di partecipazione della popolazione alla forza lavoro é scesa però al 62.7% - un minimo da 32 anni. 92.2 Mio di cittadini USA non appartengono alla forza lavoro. Il salario orario medio é sceso del -0.2%. Questo significa che l'America crea posti di lavoro ma sopratutto nelle professioni mal pagate. La disoccupazione in percentuale scende solamente perché sempre meno persone sono catalogate come appartenenti alla forza lavoro. Chi non é iscritto agli uffici disoccupazione o ha esaurito il periodo in cui può beneficiare dei sussidi disoccupazione sparisce semplicemente dalle statistiche. Il salario dell'americano medio alla fine del mese sta realmente diminuendo.

La settimana in Europa é stata largamente influenzata dalle speculazioni riguardante le prossime mosse della BCE. Gli investitori hanno reagito in maniera isterica mostrando chiaramente che al momento c'é una forte componente di speculazione che muove gli indici azionari. Mario Draghi ha più volte segnalato di voler iniziare un programma di acquisto di titoli di Stato. Ogni sua affermazione in questo senso é stata seguita da un rally. Venerdì però sono filtrate delle indiscrezioni secondo le quali il QE, che per avere effetto dovrebbe avere un volume di circa 1000 Mia di EUR, é inizialmente previsto di soli 500 Mia. Questo ha naturalmente scatenato un'ondata di vendite sui titoli bancari e l'indice europeo SX7E ha perso il -5.10% portando il saldo settimanale al -8.75%. L'indice ha chiuso su un nuovo minimo a 52 settimane a 124.29 punti - graficamente il prossimo possibile supporto é solo sui 115 punti. Non possiamo che ripetere la nostra raccomandazione di evitare investimenti in questo comparto.
La seduta di venerdì non é stata solo influenzata dalle notizie provenienti da Francoforte (BCE) ma anche dai dati americani. Le vendite sono proseguite nel pomeriggio e le borse hanno nuovamente chiuso con pesanti perdite (Eurostoxx50 -2.94% a 3043 punti) e con volumi di titoli trattati in forte aumento. Settimana scorsa le borse hanno più volte cambiato direzione e avuto forti movimenti in una o nell'altra direzione senza mostrare una stabile tendenza. Basta guardare le performance giornaliere dell'Eurostoxx50 (-3.70%, -0.50%, +0.60%, +3.58%, -2.94%) per rendersi conto che gli investitori hanno i nervi scoperti e la mente confusa. Pensiamo che questa volatilità continuerà fino

a quando non si saprà cosa succede con la Grecia e cosa decide concretamente la BCE. Vi ricordiamo quali sono gli appuntamenti decisivi. **Il 14 gennaio é attesa una sentenza della Corte di Giustizia europea che deve stabilire se un programma di acquisto di titoli di Stato é conforme al mandato della BCE - la seduta della BCE dove si deve decidere un QE europeo é prevista per il 22 gennaio - le elezioni politiche anticipate in Grecia sono fissate per il 25 gennaio.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.08% a 3043 punti
DAX	-1.19% a 9648 punti
SMI	+1.36% a 9105 punti
FTSE MIB	-4.98% a 18177 punti
S&P500	-0.65% a 2044.81 punti
Nasdaq100	-0.40% a 4213 punti

Venerdì anche la seduta a Wall Street é terminata per i maggiori indici con una perdita. Questo conferma la nostra impressione che la correzione di gennaio é terminata ma d'altra parte non esiste potenziale di rialzo per salire sopra i 2100 punti. Un nuovo massimo storico marginale é possibile poiché i 2100 punti esercitano un'attrazione fatale sui traders. Gli indicatori di medio termine sono moderatamente positivi - questo significa che ulteriori guadagni sono possibili ma non lo sviluppo di una sostanziale gamba di rialzo.
L'S&P500 ha aperto a invariato a 2063 punti ma per le 17.30 e la chiusura in Europa é caduto sul minimo giornaliero a 2038.33 punti. Poi ancora una volta é seguita una stabilizzazione ed un oscillazione in laterale tra i 2043 ed i 2053 punti. L'S&P500 ha chiuso a 2044.81 punti (-0.84%) con una sensibile perdita di 17 punti. È però rimasto sulla MM a 50 giorni a 2045 punti e molto lontano dal minimo settimanale a 1992 punti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2274 su 4344, NH/NL a 528 su 308 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é salita a 17.55 punti (+0.54). La tendenza di fondo del mercato é per definizione mista con il 47.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 57.98. L'analisi dei COT mostra che i Commercials stanno sensibilmente aumentando le posizioni short e quindi gli hedging. I professionisti non vedono a corto termine potenziale di rialzo e spesso hanno ragione. Per le prossime due settimane pensiamo che l'S&P500 restarà senza tendenza e dovrebbe effettuare una larga oscillazione restano indicativamente tra i 2000 ed i 2100 punti. Settimana prossima inizia la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese USA (earning season). Prevediamo guadagni in aumento ma guidances (prospettive per il futuro) in calo. Il primo fattore é già scontato nelle valutazioni attuali. Il secondo potrebbe deprimere i corsi.

La volatilità ha potenziali conseguenze negative. I traders continuano a subire perdite cercando di seguire tendenze effimere ed indovinare massimi o minimi. Gli investitori si innervosiscono disturbati da questi movimenti senza senso - la logica reazione é quella di abbandonare il mercato fino a quando non si profila una chiara tendenza. Questo provoca una accentuazione delle ondate di vendita e una mancanza di acquisti sotto i massimi. Spesso nella storia la volatilità ha segnalato la vicinanza di importanti top. Raccomandiamo quindi prudenza. La tendenza per i prossimi mesi é ancora incerta ma l'impressione é che le ampie ondate degli ultimi due mesi e mezzo siano distribuzione.

Il prezzo del petrolio (48.21 USD) resta basso e sui minimi annuali (47.16 USD/barile). Le conseguenze sono ancora incerte. L'industria petrolifera americana entrerà in crisi - d'altra parte il calo dei prezzi di benzina e olio da riscaldamento potrebbe stimolare i consumi interni. Per saldo é difficile sapere se ci saranno più vinti o vincitori.

Il cambio EUR/USD é risalito a 1.1832. Come annunciato e spiegato nei commenti giornalieri abbiamo aperto una posizione speculativa long - la nostra opinione tecnica é quindi evidente. Al momento il cambio dipende fortemente dalle decisioni di politica monetaria delle Banche Centrali. Bastano poche parole di un qualche responsabile e subito c'é una reazione. I mercati si aspettano che la FED alzi i tassi nel corso dell'anno e la BCE decida un QE di 1000 Mia di EUR. Qualsiasi sospetto che le Banche Centrali si allontanino da questo scenario muove i tassi d'interesse e i cambi. L'EUR é decisamente ipervenduto e su supporti di lungo periodo.

Abbiamo completato le nostre previsioni per il 2015. Per il momento esiste solo la versione pdf che potete scaricare e leggere utilizzando il link o l'icona sottostante. Lunedì pubblicheremo anche la versione online.

Da ultimo un comunicato personale. Ho bisogno di fare una pausa e ho deciso di prendere 5 settimane di vacanze. Dal 18 gennaio al 17 febbraio sono in Australia. Posso delegare la gestione del sito e la redazione dei commenti ad un collega. Credo però che la miglior soluzione, anche per mantenere la qualità dei report invariata, sia quella di ridurre il servizio.
Molto probabilmente continuerò a seguire i mercati in Australia e pubblicherò l'importante commento giornaliero, che costituisce il fulcro del nostro lavoro di analisi, durante il giorno. A seconda di dove mi troverò sarò da 7 fino a 9 ore davanti ai miei lettori. Significa che scriverò il commento dopo la chiusura della borsa di New York e voi lo troverete sul sito la mattina presto. Indennizzerò gli abbonati regalando a tutti 20 giorni di abbonamento gratuito.

Prospettive 2015.pdf
Size : 1006.388 Kb
Type : pdf

Commento del 9 gennaio

La ventata d'ottimismo si spegne oggi o lunedì - dovrebbe seguire una pausa di una decina di giorni

Ieri le borse sono state trascinate da una ventata di ottimismo e di irrazionale esuberanza. Il calo di inizio anno é stata un'altra delle tante correzioni minori causate da eccessi di rialzo e gli investitori hanno preso l'occasione per comperare ammaliati dalle sirene dei bassi tassi d'interesse. La BoE, al termine della sua seduta mensile, ha lasciato i tassi d'interesse guida invariati e deciso di proseguire il QE da 375 Mia. di sterline. Mario Draghi ha ribadito la sua intenzione di lanciare al più presto un programma di acquisto di titoli di Stato per combattere la deflazione mentre dalla FED sono giunti numerosi segnali che lasciano presagire molta calma e prudenza in un eventuale aumento dei tassi d'interesse guida. Il messaggio é stato chiaro - per il futuro il flusso di liquidità é assicurato e le borse hanno reagito come d'abitudine. I compratori sono apparsi fin dall'apertura e hanno controllato gli avvenimenti dall'inizio alla fine. Le borse europee hanno chiuso sui massimi giornalieri (Eurostoxx50 +3.58% a 3135 punti) e con forti guadagni che cancellano le perdite di lunedì - in pratica si é tornati alla casella di partenza costituita dalla chiusura di venerdì 2 gennaio. Per fortuna che ieri mattina abbiamo subito identificato la fine della correzione - non abbiamo fatto in tempo a comperare ma abbiamo evitato qualsiasi danno. Gli indicatori sono confusi ed irritati da questa forte volatilità e queste giravolte a mezz'aria. Nell'immediato non sembra esserci potenziale di rialzo - di conseguenza nelle prossime settimane ci aspettiamo un'ampia oscillazione in laterale tra i minimi di questa correzione ed i massimi di dicembre. Nei commenti sui vari indici siamo stati più precisi. Possiamo confermare questo scenario dopo aver osservato la seduta odierna e la chiusura settimanale. Oggi il rialzo dovrebbe bloccarsi.

Anche in America la giornata é stata ottima. Le borse hanno aperto in gap up e seguendo le regole hanno chiuso con consistenti guadagni. L'intonazione tecnica di fondo resta rialzista e migliore che in Europa.
L'S&P500 ha aperto in gap up a 2036 punti e per le 17.10 é salito fino ai 2060 punti decidendo in pratica da subito l'esito della seduta. L'indice si é assestato su questi 2060 punti ed é oscillato fino alla chiusura in un canale tra i 2055 punti ed i 2064 punti. Ha chiuso con un guadagno di 36 punti (+1.79%) a 2062.14 punti. Gli acquisti hanno coinvolto tutti i settori indistintamente - anche la tecnologia (Nasdaq100) ha approfittato della situazione con un balzo del +1.94% - i soliti nomi (Apple +3.84%) sono apparsi in testa alla lista dei titoli con i migliori guadagni e volumi. La seduta al NYSE é stata molto positiva con A/D a 5132 (!) su 1533, NH/NL a 701 su 174 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é scesa a 17.01 punti (-2.30) mentre la CBOE Equity put/call ratio é finalmente caduta a 0.54. Gli indici si trovano ora nuovamente al centro delle Bollinger Bands (BB) con indicatori giornalieri in posizione neutra. È molto probabile che l'euforia di ieri abbiamo costituito una reazione eccessiva e quindi non ci aspettiamo un seguito consistente. Normalmente di venerdì non ci sono cambiamenti nelle tendenza dei giorni precedenti e quindi escludiamo oggi una caduta del mercato. Difficilmente però oggi l'S&P500 farà ulteriori progressi. Secondo i nostri calcoli questa spinta di rialzo deve finire a 2068 punti e poi ci deve essere un consolidamento.

Ieri il cambio EUR/USD é caduto su un minimo di lungo periodo a 1.1754. Stamattina il cambio é sugli 1.18. Secondo una paletta di indicatori a corto e medio termine abbiamo un'evidente situazione di ipervenduto che ha fornito un segnale d'acquisto. Come preannunciato ieri sera abbiamo comperato EUR in vista di un rimbalzo di una manciata di punti. In genere evitiamo speculazioni sulle divise - in questo caso però facciamo un'eccezione vista l'evidente esagerazione. Stop loss a 1.1650.

Stamattina le borse asiatiche sono miste - il Nikkei guadagna il +0.18%. Il future sull'S&P500 é a 2052 punti - secondo i sistemi informatici questo corrisponde ad un calo di 3 punti - in effetti l'S&P500 vale ora 2056 punti e quindi il calo é più consistente. L'Eurostoxx50 reagisce di conseguenza - vale ora 3115 punti (-20 punti). Non pensiamo che nel corso della giornata questa perdita iniziale debba ampliarsi.
L'attenzione degli analisti si concentra oggi sul rapporto sul mercato del lavoro americano a dicembre previsto alle 14.30.

Commento dell'8 gennaio

S&P500 resta per ore sopra i 2020 punti e chiude a 2026 punti - la correzione é già finita - e adesso?

Ieri sia in Europa che in America c'é stata una seduta positiva. Dopo 5 giorni di ribasso (S&P500) e una situazione di eccesso (titoli in calo (declines) sui 5000 per 2 giorni consecutivi) era una reazione attesa e prevista. Ieri sera eravamo ancora incerti se si trattasse di un semplice rimbalzo tecnico o qualcosa di più consistente. L'Europa non aveva dato segnali precisi anche se dai guadagni (Eurostoxx50 +0.63% a 3026 punti), dal comportamento degli indici durante la giornata (chiusura nettamente sotto i massimi) e dai volumi di titoli trattati in calo l'ipotesi del rimbalzo tecnico era quella con maggiori probabilità. Prima di prendere una decisione volevamo però osservare ed analizzare la seduta a New York. Avevamo identificato i 2020 punti di S&P500 come limite importante.

Wall Street ha fornito una risposta chiara ed indiscutibile. La spinta di ribasso iniziata il 30 dicembre é finita. L'S&P500 ha aperto a 2012 punti e dopo un primo tentativo di rialzo spentosi a 2024 punti é ricaduto a 2012 punti. I compratori non hanno però perso coraggio. Dopo le 17.30 é

partito un'altro tentativo di rialzo che questa volta ha portato i risultati sperati. Per le 18.10 l'S&P500 é salito fino ai 2029 punti di massimo giornaliero. L'indice ha poi ritracciato ma per il resto della giornata é oscillato tra i 2020 ed i 2028 punti ed ha chiuso a 2025.90 punti (+1.16%) con un guadagno di 23 punti. Il rialzo ha coinvolto tutti i settori compresi quelli dell'energia malgrado un prezzo del petrolio fermo sui minimi annuali. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4787 su 1889, NH/NL a 429 su 463 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 19.31 punti (-1.81) mentre la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.73 (resta stranamente alta - ci saremmo aspettati valori sotto i 0.6).
A questo punto é necessario fare due considerazioni. Sia la spinta di rialzo di dicembre che questa minicorrezione di inizio gennaio state troppo brevi e gli indicatori non sono andati sui limiti inferiori e superiori delle bande d'oscillazione - sembra che abbiamo a che fare con mercati fortemente instabili e volatili e tendenze di corta durata. È probabile che ora l'S&P500 e le borse in generale si muovano in un canale laterale per alcune settimane prima di conoscere la soluzione dei problemi che affliggono ora i mercati finanziari: Grecia, decisione della BCE riguardante il QE e petrolio. In pratica ci aspettiamo che fino a fine mese l'S&P500 si muova tra i 2000 ed i 2100 punti con scatti di breve durata in una o nell'altra direzione di qualche decina di punti.

Torniamo brevemente all'Europa. Ieri malgrado le plusvalenze finali abbiamo visto poca forza. Le azioni delle banche hanno continuato a perdere terreno (SX7E -0.43% a 127.25 punti) e le borse mediterranee erano ancora deboli (FTSE MIB (-0.11%). Oggi ovviamente ci sarà un rally generale. Nel futuro però ci aspettiamo che l'Europa continui a sottoperformare l'America. Non vediamo nessun segnale che possa incoraggiarci ad investire nei titoli bancari o in Italia. Il QE europeo é ormai cosa certa e dovrebbe causare solo un rally evanescente di breve durata. Nelle prossime settimane l'Eurostoxx500 dovrebbe muoversi a caso tra i 3000 ed i 3200 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei giapponese guadagna il +1.67% e solo la borsa di Shanghai é in calo (-2.3%). Il future sull'S&P500 é balzato a 2034 punti (+14 punti) grazie alle dichiarazioni del membro della FED Evans. L'Eurostoxx50 vale ora 3078 punti (+52 punti) - l'apertura in Europa sarà molto forte permettendo agli indici di issarsi sopra i massimi delle due precedenti sedute. Non pensiamo che ora le borse debbano ripartire al rialzo - é però evidente che la spinta di ribasso di inizio gennaio si é esaurita.
Oggi durante la giornata ci sono parecchi dati economici interessanti ma niente in grado di scuotere i mercati. Si riunisce la Bank of England e le sue decisioni verranno comunicate alle 13.00. Prevediamo che i tassi d'interesse restino fermi a basso livello ed gli acquisti di titoli di Stato (QE) proseguano a ritmo immutato. Il debito e deficit statale non permette altra soluzione.

Commento del 7 gennaio

Correzione in pieno svolgimento - gli indicatori di trading forniscono già i primi segnali d'acquisto - minimo vicino

La seduta di ieri in Europa ed America é stata nuovamente negativa anche se non si sono ripetute le pesanti perdite di lunedì. Gli indizi tecnici che si accumulano ci dicono che si tratta solo di una gamba di ribasso a corto termine che deve terminare entro la metà del mese. Per il momento manteniamo l'obiettivo di riferimento a 1970 punti di S&P500 - a termine di raffronto ricordiamo che il minimo di ieri é stato a 1992 punti. A metà dicembre gli indicatori tecnici che usiamo per il trading in America non avevano fornito nessun segnale d'acquisto. Il rally era stato provocato da due interventi delle Banche Centrali. Ieri invece abbiamo avuto il primo segnale d'acquisto proveniente dagli indicatori di momentum. Nei prossimi giorni si tratterà di identificare il minimo definitivo di questa spinta di ribasso e vedere se esistono le premesse per aprire posizioni long. Pensiamo che il 2015 sarà contrassegnato da lunghe fasi di volatilità con indici che per saldo non si

muovono. Di conseguenza per guadagnare qualcosa bisognerà cercare di cavalcare questi rally e queste correzioni di corto termine.

Ieri mattina le borse europee hanno aperto in positivo e durante la giornata hanno ancora guadagnato terreno - si é trattato di un rimbalzo tecnico, ovvia conseguenza delle forti e probabilmente eccessive perdite di lunedì. In serata però sono riapparsi i venditori e gli indici hanno chiuso in negativo (Eurostoxx50 -0.50% a 3007 punti) - le perdite sono risultate moderate e gli indici hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri. Evidentemente sono le preoccupazioni legate alla situazione in Grecia a tenere banco. Gli spreads sui titoli di Stato sono in aumento ed i titoli della banche (SX7E -1.59%) continuano a trascinare il calo degli indici. L'SX7E ha avuto ieri la peggior chiusura a 52 settimane (127.80 punti) e si trova poco sopra l'ultimo labile supporto a 125 punti. Nei commenti serali abbiamo indicato dei possibili obiettivi di questa gamba di ribasso - alla luce di quanto osservato ieri in America consideriamo i livelli indicati come obiettivi massimi - probabilmente il potenziale residuo di ribasso in Europa é di circa il 2%.

In America la causa ufficiale della correzione é il petrolio - il prezzo continua a scendere (47.3 USD/barile) e quindi é probabile che la correzione non é finita.
L'S&P500 ha aperto ieri con 2 punti di guadagno a 2022 punti. All'inizio é salito fino ai 2030 punti ma poi i venditori hanno ripreso il controllo delle operazioni e per le 18.30 l'indice é caduto fino ai 1996 punti rompendo la barriera psicologica dei 2000 punti. Poi per ora é oscillato in laterale e ha toccato un minimo giornaliero a 1992.44 punti. Sul finale é rimbalzato fino a 2015 punti (notate l'aumento della volatilità intraday) e ha chiuso a 2002.61 punti (-0.89%). Questa volta la tecnologia (Nasdaq100-1.20%) e le piccole e medie imprese (Russell2000 -1.70%) hanno perso di più dell'S&P500 - normalmente questo é un segnale che la correzione sta guadagnando in partecipazione. Vedremo nei prossimi giorni come si risolve questo conflitto tra momentum in calo (segnali positivi) e partecipazione in aumento (segnali negativi). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1791 su 4926, NH/NL a 315 su 852 (!) e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX é salita a 21.12 punti (+1.20). **Raramente ci sono più di 3 sedute con titoli in calo (D) superiori a 5000 - di conseguenza ci aspettiamo oggi o domani un energico rimbalzo tecnico.**

Stamattina in Asia appaiono i primi segnali di stabilizzazione. Gli indici della ragione sono in buona parte in guadagno mentre il Nikkei marcia sul posto (+0.01%). Il future sull'S&P500 sale di 5 punti a 2000 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3020 punti - le borse europee, come ieri, apriranno con guadagni intorno al 0.4%. Ieri abbiamo aperto una posizione short per il portafoglio a 3050 punti - la assicuriamo oggi con un buy stop sul prezzo di vendita.
Durante la notte il cambio EUR/USD é sceso su un nuovo minimo marginale a 1.1850 ed ora si trova a 1.1875 - fatica a fare base ma noi manteniamo l'opinione che ora ci deve essere un rimbalzo di circa 4 cts.
I dati congiunturali pubblicati ieri hanno dipinto il quadro di economie in rallentamento, specialmente quella americana. Siamo dell'opinione che la BCE deciderà ulteriori misure di stimolo monetario - un QE é molto probabile. Pensiamo invece che la FED nel 2015 non alzerà i tassi d'interesse o se lo farà si tratterà solo di un passo unico e simbolico. La politica delle Banche Centrali continuerà a favorire i mercati azionari.
Oggi vengono pubblicati numerosi dati economici interessanti. Spiccano alle 11.00 la disoccupazione in Europa a novembre e alle 14.30 la bilancia commerciale americana. Il secondo dato ci interessa particolarmente poiché ci permetterà di stimare le conseguenze sull'economia reale del rafforzamento dell'USD e del crollo dei prezzi del petrolio.

Commento del 6 gennaio

Grexit - un fantasma che scivola sul petrolio si aggira per l'Europa

Peccato che non abbiamo creduto a grafici ed indicatori. Tra Natale e Capodanno ci avevano suggerito che si stava preparando un ruzzolone ma mai ci saremmo immaginati che questo potesse subito trasformarsi in un doloroso capitombolo. Per i mercati finanziari la giornata di ieri é stata nera con pesanti perdite sia in Europa (Eurostoxx50 -3.70% a 3023 punti) che in America (S&P500 -1.83% a 2020.58 punti). La ragione ufficiale per l'ondata di vendite é la paura che la Grecia dopo le elezioni possa abbandonare l'Europa e l'Euro. Ieri si sono moltiplicate le dichiarazioni di politici e banchieri preoccupati delle conseguenze - ci disturba il fatto che molti provino a fare pressione sull'elettorato greco dipingendo scenari catastrofici nel caso in cui andasse al potere la sinistra antieuropeista. Le interferenze di Bruxelles nella politica interna dei membri dell'Unione sono disgustose ed in Svizzera ne sappiamo qualcosa - le decisioni del Sovrano del nostro Paese vengono spesso criticate con sufficienza dai burocrati europei. D'altra parte nessuno é in grado di dire se un default e un'uscita della Grecia dall'EUR non é meglio per i cittadini ellenici della pesante crisi imposta dalla Troika. In ogni caso il Grexit sembra essere stata solo la scusa per provocare un annullamento dell'ingiustificato rally di dicembre. A prima vista la gamba di ribasso iniziata ufficialmente il 26-29 dicembre non dovrebbe essere diversa dalle molte che l'anno preceduta nel 2014. L'S&P500 ha toccato un massimo storico a 2085 punti il 29 dicembre. Ha chiuso ieri sera a 2020 punti. Il nostro obiettivo ideale per questa gamba di ribasso si situa a 1970 punti con una possibile estensione fino ai 1950 punti. Siamo convinti che l'elemento determinante in America sarà il prezzo del petrolio sceso ieri su un nuovo minimo a 50 USD al barile. Quando il prezzo del petrolio toccherà il fondo anche la correzione della borsa americana sarà terminata ed anche le borse europee si stabilizzeranno.
In generale pensiamo che questo sarà il filo conduttore di questo 2015 - rapide e profonde correzioni seguiti da fase di rialzo di corta durata.

Ieri le borse europee sono crollate - c'é poco da aggiungere. Gli indici hanno chiuso sui minimi giornalieri, con pesanti perdite e volumi di titoli trattati in netto aumento. Le vendite hanno travolto tutti i listini e le perdite più pesanti si sono registrate sui titoli bancari (SX7E -4.65%), sui titoli legati al petrolio (Enel -6.47%) e nelle borse dei Paesi mediterranei (FTSE MIB -4.92%). Indicatori di corto e medio termine hanno fornito segnali di vendita ed é certo che gli indici devono nei prossimi giorni scendere più in basso. L'Eurostoxx50 si é fermato a 3023 punti (-3.70%) - ci immaginiamo che l'indice possa terminare la caduta sui 2780-2880 punti. Dopo solo un giorno di ribasso a condizioni di mercato normale é però troppo presto per fare previsioni affidabili. Il messaggio é d'altra parte chiaro - pensiamo che questa sia una spinta verso il basso di un -5%/-10% e non l'inizio di un sostenibile ribasso di medio termine.

L'ondata di vendite é proseguita in America. L'S&P500 ha aperto in calo di 8 punti a 2050 punti. Dall'apertura i venditori hanno preso il controllo delle operazioni e l'hanno mantenuto fino alla chiusura. L'indice é sceso fino alle 20.00 sui 2020 punti e nelle ultime due ore di contrattazioni si é limitato ad oscillare in laterale toccando un minimo giornaliero a 2017.34 punti e chiudendo a 2020.58 punti (-1.83%). Il Nasdaq100 ha perso il -1.64% a 4161 punti. Le perdite maggiori si sono registato nel comparto energetico (ETF Energy -4.14%) - questo calo é stata causato soprattutto dalla caduta del prezzo del petrolio a 50 USD al barile. È probabile che il calo debba continuare nei prossimi giorni poiché finora non si vede nessuna possibilità di minimo e nessun segno d'esaurimento. Basta però guardare il grafico per rendersi conto che la caduta non può proseguire con questo ritmo - probabilmente un minimo é temporalmente vicino e quindi il calo della borsa deve solo essere una spinta di ribasso di corto termine.
La seduta al NYSE é stata ovviamente negativa con A/D a 1678 su 5069, NH/NL a 372 su 406,

volume relativo a 1.0 e VIX a 19.92 punti (+2.13). Teniamo d'occhio il mercato delle opzioni (CBOE Equity put/call ratio a 0.79) che nei giorni precedenti aveva dato un valido segnale di vendita. Ovvio e teoricamente solido supporto é a 1970-1980 punti. È molto probabile che nei prossimi giorni l'S&P500 debba per lo meno scendere a testare questo livello. Qui i traders possono pianificare degli acquisti. Se però a questo livello l'S&P500 non si stabilizza é possibile che questa correzione possa trasformarsi in qualcosa di più serio.

Come anticipato ieri mattina crediamo che a 1.1865 il cambio EUR/USD abbia raggiunto un minimo intermedio. Stamattina si trova a 1.1960 e pensiamo che ora sia iniziato un rimbalzo tecnico in direzione degli 1.22-1.23.

Stamattina il ribasso é proseguito anche in Asia - il Nikkei perde il -3.02%. Il future sull'S&P500 si é fermato a 2017 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3030 punti (+7 punti). È improbabile che il ribassso possa proseguire come ieri - molto probabilmente ieri si é scaricata l'energia accumulata tra Natale e Capodanno. Dopo il crollo di ieri devono seguire ancora delle vendite ma il ritmo di discesa diventerà ora molto più blando.
Oggi sono attesi alcuni dati economici interessanti. Sono concentrati alle 09.45-10.00 (indice servizi in Europa) e alle 16.00 (ordini alle industrie USA - indice ISM servizi). Dopo l'ondata di vendite di ieri ci aspettiamo oggi una giornata più tranquilla. Le borse potrebbero anche chiudere senza sostanziali variazioni dandoci il tempo per valutare con calma le conseguenze dalla tempesta di ieri.

Aggiornamento del 5 gennaio

Il cambio EUR/USD crolla a 1.1865 - sembra esaurimento

La settimana inizia senza sorprese e confermando alcuni importanti tendenza che avevano già dominato nelle ultime settimane del 2014. Il cambio EUR/USD é crollato stanotte su un minimo pluriennale a 1.1865. È subito rimbalzato e si trova ora a 1.1937. Questa accelerazione al ribasso seguita da una netta reazione potrebbe significare che il ribasso a corto termine é finito. La situazione é complessa e coinvolge tutte le monete - particolarmente deboli sono il dollaro australiano e della Nuova Zelanda. Il movimento sembra legato all'ulteriore indebolimento del prezzo del petrolio che scende a 51.60 USD. Dagli sbalzi che notiamo su parecchi mercati finanziari sembra perlomeno che questo inizio 2015 sarà contrassegnato dalla volatilità.
Le borse asiatiche sono miste. Mentre il Nikkei perde il -0.24% l'indice di Shanghai guadagna al momento il +3.6%. Il future sull'S&P500 é a 2043 punti (-3 punti). Sembra ancora prematuro fare previsioni sulla giornata - non si delinea ancora una tendenza. L'Eurostoxx50 vale ora 3121 punti (-18 punti) - sconta la deludente chiusura a Wall Street di venerdì scorso. Malgrado che i media ritengono quasi sicuro che la BCE a gennaio deciderà un QE le borse sembrano tutt'altro che entusiaste.
L'agenda economica non offre oggi appuntamenti d'interesse.

Commento del 3-4 gennaio

Tendenza a corto termine instabile ed incerta - mercato a lungo termine decisamente toppish.

La settimana tra Natale e l'inizio dell'Anno Nuovo é stata nuovamente atipica - in Europa ci sono state solo 3 sedute complete mentre in America sono state 4 con la pausa di giovedì provocata della festa di Capodanno. I volumi di titoli trattati sono stati nettamente sotto la media - gli investitori istituzionali hanno lasciato il campo libero a traders e investitori privati e questo ha reso l'esito delle singole seduta causale e scoordinato. Non abbiamo assistito all'abituale comportamento di indici

europei ed americani che si muovevano in parallelo. Numerosi sono stati i cambiamenti di direzione che sono avvenuti durante la giornata e senza ragione apparente. La reazione a notizie normalmente di secondaria importanza é stata eccessiva. Di conseguenza é difficile dire se quanto rilevato dagli indicatori tecnici corrisponde alla realtà e ci si può fidare dei segnali, o se é un quadro distorto.
Grafici ed indicatori suggeriscono che lunedì 29 dicembre é stato raggiunto un massimo intermedio e che ora si sta già sviluppando una correzione di ampiezza ancora incerta.
Sinceramente non sappiamo se questa indicazione é valida - siamo piuttosto perplessi poiché questo sviluppo si scontra con l'effetto stagionale che prevede borse favorevoli fino al 6-9 gennaio. Molto dipende dalla seduta di lunedì prossimo - sarà la prima vera seduta dell'anno con tutti gli investitori presenti. Dovrebbe mostrare in quale fase si trova effettivamente il mercato. Speravamo già venerdì di avere dall'America una indicazione chiara ma l'S&P500 si é limitato a chiudere in pari (-0.03% a 2058.20 punti) senza svelare le sue intenzioni.
Per il momento la nostra previsione a corto termine resta quella di una salita settimana prossima dell'S&P500 a 2100-2125 punti - qui dovrebbe concretizzarsi un altro massimo intermedio seguita da un'ulteriore correzione. Come anticipato i 2125 punti sono ora un obiettivo ambizioso e probabilmente non raggiungibile. Manteniamo questa previsione per il semplice fatto che non abbiamo abbastanza elementi tecnici per confutarla. Fino a prova contraria il rialzo iniziato a metà dicembre é ancora intatto e non bastano le due ultime sedute negative ad eliminare questo scenario.
Vediamo cosa é successo di importante settimana scorsa, come si sono comportate le borse venerdì e cosa possiamo aspettarci nel prossimo futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.42% a 3139 punti
DAX	-1.59% a 9764 punti
SMI	-0.42% a 8983 punti
FTSE MIB	-1.15% a 19130 punti
S&P500	-1.46% a 2058.20 punti
Nasdaq100	-1.94% a 4230 punti

Venerdì in Europa é successo un pò di tutto. Un articolo su Handelblatt con dichiarazioni di Mario Draghi ha rilanciato l'ipotesi di un QE da parte della BCE che dovrebbe essere ufficialmente deciso e annunciato nella seduta del 22 gennaio. Ne hanno approfittato le azioni delle banche (SX7E +1.26% a 136.21 punti) e le borse mediterranee che hanno chiuso in positivo (FTSE MIB +0.62%). Questo entusiasmo non é stato però condiviso dalle maggiori piazze finanziarie europee. L'Eurostoxx50 ha perso terreno (-0.22%a 3139 punti) mentre il DAX é stata piuttosto debole cadendo fino a 9687 punti e chiudendo a 9764 punti (-0.42%). Sul grafico del DAX appaiono due decise candele rosse con minimi e massimi discendenti che contrastano con le MM a 50 e 200 giorni ascendenti e vicine ad un golden cross. Stranamente le borse europee hanno chiuso decisamente lontano dai minimi giornalieri malgrado che la debole apertura in America facesse temere ulteriori vendite.
Il quadro migliore della situazione é fornito dall'Eurostoxx50 - il rally di Natale é stato cancellato e per saldo dal 19 dicembre l'indice non combina nulla e si limita ad oscillare intorno a 3150 punti con l'indicatore MACD giornaliero piatto e in posizione neutra. Il future sul Bund é salito su un nuovo massimo storico a 156.48 (+0.45%) - il reddito dell'obbligazione di Stato della Germania a 10 anni é sceso al 0.493% e tutte le scadenze fino ai 5 anni hanno reddito negativo. Lo scenario descritto dal reddito fisso é quello di un'economia che non cresce ed in deflazione. Buona parte del QE é già scontato nei redditi attuali. Ci domandiamo quale obiettivo persegue veramente Mario Draghi con un QE. Un'ulteriore calo dei tassi d'interesse é superfluo. Vuole fare un regalo alle banche che possono disfarsi con notevoli guadagni dei titoli di Stato comperati con i finanziamenti LTRO? - non vediamo altra spiegazione.
La seduta a Wall Street é stata deludente. Nei commenti delle 14.00 abbiamo scritto: *"Le premesse sono per una seduta positiva nel range di mercoledì. L'esito della seduta odierna é importante. Se*

oggi la borsa americana non si stabilizza e recupera é probabile che il rialzo di gennaio sia da dimenticare ed effettivamente l'attesa correzione sia già iniziata." Speravamo quindi di avere già un segnale chiaro ed invece la borsa americana si é limitata ad ondeggiare e chiudere in pari. L'S&P500 ha aperto in guadagno di 8 punti a 2066 punti. Sullo slancio é salito fino a 2072 punti ma per le 17.20 era già ricaduto fino ai 2049 punti. Per il resto della seduta si é limitato ad oscillare ampiamente in laterale - é risalito a 2057 punti, é ricaduto su un minimo a 2046 punti, si é ripreso fino a 2062 punti ed ha chiuso in pari a 2058.20 punti (-0.03%). Anche la tecnologia (Nasdaq100 -0.14% a 4230 punti) si mossa in maniera simile. La seduta al NYSE é stata leggermente negativa con A/D a 3027 su 3636, NH/NL a 386 su 192 e volume relativo a 0.7. la volatilità VIX é incomprensibilmente caduta a 17.79 punti (-1.41). Questo dato contrasta con la CBOE Equity put/call ratio a 0.80. Per definizione la tendenza di fondo della borsa americana resta moderatamente rialzista con il 55.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 59.99.
Per un investitore non é molto importante ora se la correzione é già iniziata o se le borse nelle prossime 2-5 sedute devono ancora guadagnare un +2%/+3% prima di correggere. Dopo la correzione bisognerà vedere se la tendenza di fondo resta rialzista e se varrà la pena comperare azioni tentando di sfruttare l'impulso che potrebbero fornire le ulteriori misure di stimolo monetario della BCE.
Le borse sono però fondamentalmente nettamente sopravvalutate e restano a questo livello sono in mancanza di alternative. Le azioni aumentano di valore solo grazie alle manipolazioni delle Banche Centrali. Dopo 6 anni di rialzo il potenziale verso l'alto é limitato mentre i rischi verso il basso sono notevoli. Tendenzialmente bisogna restare molto prudenti e tentare di sfruttare i brevi rally causati dagli annunci delle Banche Centrali. È anche possibile che dopo anni di recessione in alcuni Paesi come l'Italia ci sia un normale rimbalzo congiunturale causato dall'enorme stimolo monetario unito ad una spesa pubblica votata tutt'altro che al risparmio. La politica di rigore si limita a tentare di limitare i deficit annuali al 3% del PIL.

Breve commento del 2 gennaio

Buon Anno

Il 2014 si é concluso con una parziale sorpresa. Nell'ultima seduta dell'anno a Wall Street l'S&P500 ha ceduto il -1.03% ed é ridisceso a 2058.90 punti. L'indice ha così cancellato in due seduta negative il "rally natalizio" ed é tornato sul livello del 18 dicembre quando le dichiarazioni di Yenet Jellen avevano provocato l'ennesima reazione entusiasta degli investitori privati. Al momento la borsa americana é presa tra due fuochi. Da una parte ci sono divergenze negative e indicatori di partecipazione che invitano alla prudenza e suggeriscono che la prossima correzione é vicina. Ne abbiamo ancora parlato nei commenti tecnici sull'S&P500 e sul Nasdaq100 del 31 dicembre. Dall'altro c'é l'aspetto stagionale che favorisce un intonazione di fondo positiva per la borse fino al 6-9 gennaio. Per saldo é difficile sapere cosa prevarrà anche perché gli scarsi volumi di titoli trattati rendono l'esito delle singole seduta erratico. Molto probabilmente la verità sta nel mezzo. È probabile che fino al 6-9 gennaio le borse riescano ancora a guadagnare terreno. Il potenziale di rialzo é però limitato e gli obiettivi che avevamo indicato a fine dicembre per i vari indici sono a questo punto piuttosto ottimistici. La giornata odierna é ancora semi festiva e sarà nuovamente caratterizzata da modesti volumi di titoli trattati. Dovremo attendere la prima seduta normale di gennaio (lunedì 5) prima di poter dire con sicurezza quanto intensa sarà la spinta di rialzo fornita dall'effetto gennaio.
Mercoledì 31 dicembre la maggior parte delle borse europee erano chiuse. Si é trattato solo su alcune piazze minori e c'é stata una seduta tranquilla con modeste minusvalenze (Eurostoxx50 a 3146 punti, +10 punti).
A New York invece c'é stata una seduta di normale durata anche se ovviamente i volumi di titoli

trattati sono stati ancora scarsi (volume relativo a 0.7). L'S&P500 ha aperto invariato e nelle prime due ore e mezza di contrattazioni si é limitato ad oscillare tra i 2081 ed i 2085 punti. In seguito si sono verificate delle vendite e l'indice é sceso fino alla chiusura. L'S&P500 ha toccato un minimo a 2057.94 e chiuso a 2058.90 punti - una sensibile perdita di 21 punti (-1.03%). Le vendite hanno colpito tutto il listino (Nasdaq100 -1.08%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2387 su 4290, NH/NL a 662 su 187. La volatilità VIX é balzata a 19.20 punti (+3.28). Non si può dare troppo peso a questa strana ed anomala seduta a cavallo tra Natale e fine Anno. È però un segnale chiaro che i ribassisti sono vivi e vegeti - in due sedute sono stati cancellati i guadagni delle precedenti 6 sedute di "rialzo". Non crediamo che una correzione sia già iniziata ma d'altra parte sarà difficile che i rialzisti possano ora riprendere il controllo delle operazioni imponendo un deciso ritmo di salita. Probabilmente seguiranno una serie di sedute moderatamente positive e l'S&P500 potrà settimana prossima toccare un nuovo massimo storico marginale sui 2095-2100 punti. I 2125 punti sembrano però a questo punto un obiettivo troppo ambizioso.

Stamattina alle 09.00 il future sull'S&P500 saliva di nuovo 10 punti a 2063 punti e l'Eurostox500 ha aperto in netto guadagno a 2070 punti. Questa reazione sembra eccessiva alla luce di quanto visto mercoledì 31 dicembre. Parte di questi guadagni spariranno durante la giornata. Difficile però dire se la chiusura sarà positiva o addirittura negativa. Stamattina la borsa giapponese era ancora chiusa mentre la maggior parte delle borse asiatiche erano in positivo.
Oggi ricomincia il flusso di notizie economiche. Stamattina in Europa verranno pubblicati gli indici dei responsabili degli acquisti di numerosi Paesi europei. Il dato più interessante e rilevante per le borse é però atteso alle 16.00 - l'indice ISM sull'industria manifatturiera USA a dicembre.
Per una previsione sulla seduta odierna in America vi rimandiamo al commento sull'S&P500 che pubblicheremo come abitudine verso le 14.00.

Le performances 2014 degli indici azionari che analizziamo regolarmente sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.20% a 3146 punti
DAX	+2.65% a 9805 punti
SMI	+9.51% a 8983 punti
FTSE MIB	+1.94% a 19012 punti
S&P500	+11.39% a 2058.90 punti
Nasdaq100	+17.94% a 4236 punti