

Commento del 29-30 giugno

Al rimbalzo tecnico segue una gamba di ribasso - gli effetti del window dressing

Venerdì è terminato il primo semestre del 2012. Per fondi e gestori patrimoniali è tempo di bilanci. Finora è stato un anno difficile. L'aumento dei tassi d'interesse (US Treasury Bonds decennali in USD da 1.71% a 2.49%, Bund tedesco decennale in EUR da 1.30% a 1.73%) ha provocato perdite sulle obbligazioni. Borse volatili, senza correlazioni ed in parte senza una chiara tendenza (Eurostoxx50 -1.26%, DAX +4.56%, FTSE MIB -6.35%, S&P500 +12.63%, Bovespa -22.26%, Nikkei +31.57%, Shanghai SE50 -16.43%) non hanno permesso buone performance in campo azionario se non a chi ha scelto il momento giusto per comperare e vendere eliminando rischi ed oscillazioni delle relative monete. Negli ultimi giorni del mese gli operatori si sono concentrati sul window dressing - sono quelle operazioni effettuate con l'obiettivo di migliorare l'aspetto del portafoglio - azioni deboli vengono vendute, titoli di moda vengono comperati e se la performance annuale è stata positiva si cerca di lasciare poca liquidità sul conto. Questo effetto può spiegare alcuni movimenti importanti osservati settimana scorsa. Ci riferiamo in particolare alle vendite sui titoli bancari ed al crollo del prezzo dell'oro. Settimana scorsa l'indice delle banche europee SX7E ha chiuso a 101.39 punti perdendo il -0.83%. Contemporaneamente l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +2.08%, il settore delle assicurazioni il +3% ed il settore auto il +4.88%. Questi movimenti sono poco logici ma spiegabili con il desiderio dei portfolio managers di non avere posizioni eccessive negli odiati e pericolosi titoli bancari europei. Anche il crollo venerdì del prezzo dell'oro a 1181 USD/oncia è probabilmente una conseguenza della chiusura dei libri per fine semestre. Molti fondi hanno dovuto liquidare posizioni provocando la caduta finale che sicuramente corrisponde ad un minimo intermedio. A questo minimo deve seguire un rimbalzo tecnico fino ai 1300-1320 USD - questo anche nel caso in cui la tendenza a medio termine resta ribassista.

Questi movimenti legati ad operazioni di chiusura dei libri hanno influenzato ed in parte distorto il quadro tecnico creando un'immagine poco omogenea specialmente su quegli indici particolarmente dipendenti da pochi titoli e settori. È probabile che il FTSE MIB sia stato per questa ragione particolarmente debole e non è detto che il ribasso debba continuare come suggeriscono il grafico e l'analisi tecnica.

Il miglior parametro di riferimento è costituito dall'S&P500 americano - grazie alla sua capitalizzazione ed al numero elevato di società rappresentate (appunto 500) è meno soggetto a queste distorsioni. L'indice ha finito il mese a 1606 punti con un massimo annuale raggiunto il 22 maggio a 1687 punti. L'S&P500 è salito con brevi correzioni intermedie da inizio anno fino al massimo di maggio. Ha poi corretto in maniera significativa a maggio-giugno toccando un minimo a 1560 punti il 24 giugno. A questo minimo è seguito un rimbalzo tecnico che è probabilmente finito giovedì quando l'S&P500 ha testato la MM a 50 giorni dal basso raggiungendo nuovamente i 1620 punti. La tendenza di fondo è ancora rialzista anche se molto probabilmente il massimo di maggio a 1687 punti costituisce il massimo annuale. La tendenza di medio termine sta ruotando al ribasso - la percentuale di titoli sopra la SMA a 50 giorni è a 43.3% mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è a 63.49. Sul corto termine si deve sviluppare ancora una spinta di ribasso. A questo riguardo le nostre previsioni sono ancora incerte. Non crediamo che l'S&P500 sia pronto a scendere sotto i 1560 punti poiché non vediamo abbastanza debolezza a livello strutturale. In poche parole non ci sono abbastanza settori deboli in grado di spingere ora l'indice più in basso. È quindi probabile che la spinta di ribasso si fermi sui 1580 punti e che poi segua un periodo di distribuzione intorno ai 1600 punti. L'alternativa è una discesa fino al prossimo supporto a 1540 punti seguita da una distribuzione sui 1580-1600 punti. A livello di decisioni operative bisogna essere tendenzialmente short - nelle prossime settimane non bisogna però aspettarsi sostanziali guadagni da queste posizioni.

In Europa la situazione è più confusa. Settimana scorsa ha di nuovo funzionato il gioco conosciuto di DAX forte e borse mediterranee deboli con vendite concentrate soprattutto nel settore bancario.

Come abbiamo però precedentemente spiegato pensiamo che questo sia una conseguenza del window dressing e quindi settimana prossima la musica potrebbe cambiare. Questa è un'ipotesi - dobbiamo attendere l'inizio di settimana prossima per constatare se effettivamente la sottoperformance di Italia, Spagna e banche può trasformarsi in sovraperformance. Attenzione però che sovraperformance non significa rialzo. Se come pensiamo il DAX torna a scendere e perdere 2-3%, il FTSE MIB potrebbe sovraperformare semplicemente restando sopra i 15000 punti. Vediamo ora cosa è successo venerdì ed in quale situazione tecnica si trovano le borse.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.08% a 2602 punti
DAX	+2.18% a 7959 punti
SMI	+3.53% a 7683 punti
FTSE MIB	-0.10% a 15239 punti
S&P500	+0.87% a 1606.28 punti
Nasdaq100	+1.10% a 2910 punti

Il rimbalzo tecnico annunciato all'inizio della settimana sembra essere terminato come previsto giovedì. Venerdì le borse europee hanno aperto ancora al rialzo toccando nelle prime ore di contrattazioni nuovi massimi marginali (Eurostoxx50 a 2635 punti). Nel corso della giornata gli indici sono però scivolati verso il basso terminando la seduta con moderate perdite (Eurostoxx50 -0.67% a 2602 punti). Questa andamento ha avuto una conferma a New York.

L'S&P500 ha aperto in gap down a 1608 punti. Inizialmente è sceso sul minimo a 1601 punti. Poi è tornato a 1615 punti e successivamente ci sono stati altri due tentativi infruttuosi di superare i 1615-1616 punti. Visto che non si poteva salire l'indice ha provato a scendere - in chiusura è improvvisamente caduto a 1606.28 punti (-0.43%). La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 2964 su 3153, NH/NL a 510 su 273, volume relativo a 1.25 e volatilità VIX invariata a 16.86 punti. L'analisi dei COT mostra che i Commercial sono prudenti e sulla difensiva - hanno sostanzialmente aumentato posizioni short e di conseguenza l'hedging sui portafogli. La caduta sul finale suggerisce che il ribasso è ripreso. Come abbiamo spiegato in precedenza non pensiamo però che l'S&P500 cada in questa fase sotto i 1560 punti ma che piuttosto stia preparando per le prossime settimane una distribuzione sui 1600 punti.

Confermiamo la nostra impressione generale negativa e la previsione di un calo tendenziale delle borse fino a fine anno provocato da tensioni sui tassi d'interesse che si sommano ad uno sviluppo economico al di sotto delle aspettative.

Siamo convinti che le Banche Centrali manterranno anche in futuro una politica monetaria particolarmente espansiva continuando a manipolare i mercati finanziari. Il discorso di Bernanke di mercoledì 19 giugno ha marcato un punto tornante e l'inizio del ripensamento delle operazioni di QE. FED e BCE non stanno però mettendo il piede sul freno. Stanno unicamente pensando se non conviene diminuire la pressione sul pedale dell'acceleratore. Di conseguenza è giusto che le borse abbiano subito una battuta d'arresto ed il rialzo è molto probabilmente terminato. Parlare di sostenibile ribasso o addirittura di crash è ancora troppo presto. Ci sono in rete e sulla stampa troppi commenti catastrofici - per fare notizia molti commentatori preannunciano continuamente la catastrofe sotto forma di fallimenti di Stati, sfaldamento dell'Euro o crollo delle borse. La realtà è diversa - economie e mercati finanziari si sviluppano lentamente e regolarmente - sta iniziando un ciclo ribassista di lungo periodo ma prima di un'eventuale disastro deve ancora passare parecchio tempo. Avremo il tempo di coglierne i segnali premonitori.

Settimana prossima le borse inizieranno un ribasso di corto termine. Nell'immediato però il potenziale di ribasso è limitato. Sul medio termine le borse sono o stanno entrando in una fase di ribasso. Ci vuole però ancora un certo periodo di distribuzione prima che la caduta si concretizzi.

Commento del 28 giugno

Rimbalzo formalmente finito - assestamenti di fine mese / semestre

Ieri, per il terzo giorno consecutivo, il rimbalzo è proseguito. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2621 punti (+0.73%) con un massimo giornaliero a 2633 punti. I nostri obiettivi, che all'incirca corrispondevano ad un ritracciamento del 50% dell'ultima gamba di ribasso, sono stati raggiunti e superati. Tecnicamente ci troviamo in una situazione strana visto che la maggior parte degli indicatori giornalieri non hanno ancora generato segnali d'acquisto e sono in generale orientati al ribasso. D'altra parte nei giorni scorsi questo rimbalzo ha guadagnato in momentum lasciando aperta la possibilità che ci sia una continuazione verso l'alto. In mezzo a questa situazione confusa si situa la chiusura di fine semestre che ovviamente provoca operazioni di assestamento dei portafogli. Gli operatori non si sono fatti prendere dal panico del crollo della fine di settimana scorsa ed hanno approfittato della correzione per comperare azioni e diminuire la liquidità. Con oggi questo effetto deve sparire - la seduta odierna deve essere di assestamento ma come preannunciato ieri difficilmente appariranno già segni della ripresa del ribasso. Per logica oggi le borse guadagneranno ancora un paio di punti in una seduta tranquilla e con modesti volumi. Ieri il quadro in Europa è stato turbato dalla debolezza dei titoli bancari. L'indice SX7E è l'unico che si sia comportato perfettamente secondo le nostre previsioni. È salito fino ai 104.93 punti (nostro obiettivo teorico a 105 punti) per poi cambiare direzione e chiudere in calo del -0.80% a 103.42 punti. Difficile dire se questo è un incidente di percorso o un sintomo precoce della ripresa del ribasso. Notiamo che ieri sul fronte dei tassi d'interesse è regnata la calma con future sul Bund in aumento a 141.64 e spreads sui titoli di Stato europei in calo.

Questa volta dall'America sono subito arrivati stimoli positivi che hanno aiutato le borse europee a concretizzare nel pomeriggio ulteriori guadagni - solo nell'ultima ora sono tornate le vendite. L'S&P500 ha aperto in gap up a 1613 punti. È inizialmente salito fino ai 1620 punti per poi cadere alle 18.30 sul minimo a 1612 punti. Qui si osserva una sostanziale differenza rispetto ai giorni scorsi quando il minimo giornaliero aveva fatto tornare l'S&P500 nel range del giorno precedente chiudendo il gap. Ieri invece l'S&P500 è galleggiato 5 punti sopra il massimo di mercoledì a 1607 punti - questa differenza è rilevante. Nel resto della seduta l'indice ha ondeggiato in laterale chiudendo ancora una volta sul livello d'apertura a 1613.20 punti (+0.62%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4947 su 1219, NH/NL a 418 su 232 e volume relativo a 0.9 (ancora sotto la media). La volatilità VIX è scesa a 16.86 punti (-0.35%). Le prospettive a corto termine sono incerte. Sapete che l'obiettivo del rimbalzo si situava a 1610-1630 punti. Ieri i venditori sono mancati lasciando aperto il gap giornaliero a 1607-1612 punti. Questo suggerisce forza e quindi crediamo che l'S&P500 avrà tendenza a muoversi in direzione dei 1630 punti. Segni di debolezza non potranno apparire prima di settimana prossima.

Stamattina è nuovamente crollato il prezzo dell'oro. Ha toccato un minimo a 1181 USD/oncia (904 EUR/oncia) per poi rimbalzare - si trova ora a 1201 USD. L'obiettivo a medio termine a 1200 USD è stato raggiunto e con questo esaurimento il ribasso dovrebbe essere finito. Anche temporalmente il prezzo dell'oro potrebbe essere su un minimo - le vendite sono sicuramente una conseguenza di liquidazioni di fine mese. L'[indice delle miniere d'oro XAU](#) ha guadagnato ieri sera il +2.43% mostrando una chiara divergenza positiva. Spesso i corsi delle miniere d'oro si muovono prima del prezzo del metallo giallo. A 1200 USD si situano anche i prezzi medi di produzione. Difficilmente sul medio termine il prezzo dell'oro potrà muoversi sostanzialmente sotto questo livello. Ora il prezzo dell'oro si deve stabilizzare e formare base. Vedremo quando sorgeranno le premesse per una nuova gamba di rialzo di lungo respiro.

Stamattina le borse asiatiche sono moderatamente al rialzo. Il Giappone come al solito esagera. Il Nikkei guadagna ora il +3.40%. Il future sull'S&P500 sale a 1610 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50

vale ora 2627 punti - in Germania sono appena stati pubblicati dati sulle vendite al dettaglio migliori del previsto ed i commentatori parlano già di "ripresa". Ribadiamo la nostra previsione di una seduta tranquilla con pochi volumi e volatilità. Non crediamo che le borse europee possano superare di molto i massimi di ieri. Pensiamo di ritrovare l'Eurostoxx50 stasera a 2625-2630 punti. L'S&P500 potrebbe essere influenzato da dati attesi tra le 15.45 e le 15.55. Se per quell'ora non ci saranno ulteriori impulsi pensiamo che l'S&P500 non riuscirà ad involarsi verso i 1630 punti ma si accontenterà di guadagnare un paio di punti - il massimo di ieri a 1620 punti non dovrebbe più essere superato.

Commento del 27 giugno

Il rimbalzo prende corpo - i parametri tecnici non cambiano sostanzialmente - salita a 1610-1630 punti di S&P500

Ieri le borse hanno ancora guadagnato terreno. Il comportamento delle borse europee è stato più convincente del giorno precedente riuscendo ad eliminare alcune debolezze. Finalmente l'indice delle banche SX7E è decollato guadagnando un +2.95% a 104.25 punti. Il supporto a 100 punti si è dimostrato solido ed ora si tratta di sapere se l'SX7E vuole risalire sulla resistenza (110-112 punti) o semplicemente fare un ritracciamento. Per il nostro scenario di un rimbalzo tecnico delle borse ci vuole un rimbalzo di questo indice a 105 punti - se il rialzo continua dovremmo correggere il tiro. La forza delle banche si è rispecchiata su tutti i listini. L'Eurostoxx50 è salito a 2601 punti (+2.29%) con un massimo a 2607 punti. I corsi delle azioni sono saliti con costanza dall'apertura raggiungendo i massimi già nel primo pomeriggio. Dalle 13.30 in avanti i corsi si sono stabilizzati ad alto livello - nessuna ulteriore accelerazione al rialzo e nessun sensibile ritracciamento. Avrete notato che a 2601 punti l'Eurostoxx50 ha raggiunto il nostro obiettivo teorico del rimbalzo a 2600 punti. Evidentemente non possiamo essere precisi al punto per tutti gli indici e ci devono essere dei comprensibili margini di manovra - è probabile che l'Eurostoxx50 salga oggi, terzo faticoso giorno del rimbalzo, più in alto. Il DAX tedesco ha chiuso ieri a 7941 punti (+1.66%) fermandosi una trentina di punti sotto l'obiettivo teorico a 7970 punti. Di conseguenza l'Eurostoxx50 potrebbe salire una ventina di punti sopra l'obiettivo mentre il DAX lo raggiunge e il FTSE MIB si ferma a 15500 punti.

Vediamo come sono andate le cose in America per tentare di aggiustare le previsioni sul corto termine. L'S&P500 ha aperto molto forte ed in gap up a 1603 punti. Nell'andamento ha ripetuto la seduta del giorno precedente. È sceso inizialmente a 1595 punti chiudendo praticamente il gap d'apertura. Poi è ripartito al rialzo toccando un massimo a 1607 punti verso le 21.00. Nell'ultima ora prese di beneficio l'hanno fatto tornare sul livello d'apertura - chiusura quindi a 1603.26 punti (+0.96%). La seduta al NYSE è stata positiva con guadagni distribuiti su tutto il listino e volume relativo a 0.95. A/D a 3928 su 2181, NH/NL a 311 su 384 e volatilità VIX che scende a 17.21 punti (-1.26). Stamattina nel nostro ufficio si sono infiammate le discussioni sull'obiettivo del rimbalzo. Usando Fibonacci, resistenze e Elliott Waves si ottengono risultati che spaziano tra i 1610 ed i 1630 punti. È inutile e superfluo cercare la soluzione perfetta che non esiste. Questo rimbalzo dovrebbe finire tra oggi e domani ed essere seguito da un'ulteriore spinta di ribasso. È impossibile essere più precisi e osserviamo le indicazioni del mercato per sapere quando il previsto massimo intermedio è stato raggiunto. Forse nel commento delle 14.00 sull'S&P500 (quando facciamo anche la regolare previsione sulla seduta a Wall Street) potremmo essere più precisi.

Mentre i mercati azionari hanno convinto, quelli obbligazionari continuano a lasciarci perplessi. Il future sul Bund ieri è rimbalzato verso i 141 punti (+0.32%) ma è sembrato più un movimento di compiacimento ed accompagnamento alle borse che altro. Il rialzo delle borse doveva coincidere con un alleviamento delle tensioni sui tassi d'interesse e le obbligazioni gentilmente si sono adattate. Non si sono però visti acquisti convinti ed il movimento ha senza dubbio l'aspetto di un rimbalzo tecnico.

Prepariamoci oggi al terzo giorno di rimbalzo. Stamattina anche le borse asiatiche salgono con maggiore convinzione ed il Nikkei giapponese guadagna il +2.4%. Il future sull'S&P500 risponde con un guadagno di 3 punti a 1599 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2610 punti. La seduta odierna dovrebbe essere positiva - ci aspettiamo però che il rialzo perda di vigore. Questo significa che un +2% come ieri non dovrebbe ripetersi - prevediamo una chiusura sui 2615-2620 punti. Oggi teoricamente dovrebbe concludersi il rimbalzo tecnico. Il venerdì raramente si sviluppano dei movimenti contrari alla tendenza settimanale. È quindi probabile che domani le borse si blocchino ad alto livello. Non dimentichiamoci che si sta chiudendo il mese di giugno. I portfolio managers dovrebbero aver terminato gli adattamenti per la fine del semestre ed ora dovrebbero stare a guardare. Oggi l'agenda economica è densa di appuntamenti. Il più importante è alle 14.30 e riguarda lo stato delle economie domestiche americane con spese ed entrate di maggio.

Commento del 26 giugno

Rimbalzo tecnico di tre giorni con potenziale ridotto

Ieri da una situazione a cortissimo termine di ipervenduto è iniziato un rimbalzo tecnico delle borse. Per il momento questo movimento ha tutte le caratteristiche del classico rimbalzo tecnico di tre giorni in controtendenza. Gli indici sono risaliti con una buona spinta iniziale - per il resto della giornata si sono però mossi in laterale chiudendo lontani dal massimo giornaliero e con volumi di titoli trattati in calo. Questa reazione serve ad alleviare l'ipervenduto (gli indici tornano all'interno delle Bollinger Bands) ma non è l'inizio di una gamba di rialzo. L'obiettivo a 1610 punti di S&P500 è ambizioso.

In Europa l'Eurostoxx50 è servito da esempio a tutti. Dopo l'apertura è salito a 2540 punti oscillando per gran parte della giornata tra i 2530 ed i 2550 punti. Ha chiuso a 2543 punti (+1.25%). Stranamente in serata non ha reagito alla buona apertura a New York. L'indice delle banche SX7E è salito a 101.26 punti (+0.75%) - anche qui una debole reazione di un settore vitale per un'eventuale rialzo. Il future sul Bund è riuscito a guadagnare solo una frazione di punto (140.48 +0.12%) riprendendola stamattina (140.36). Sembra che sul fronte dei tassi d'interesse le tensioni sono ancora forti. Gli spreads sui titoli di Stato europei continuano a salire. FTSE MIB (-0.37%) e IBEX spagnolo (+0.72%) hanno sottoperformato. Riassumendo il quadro generale sembra quello del rimbalzo tecnico - il potenziale massimo di rialzo è a 2600 punti di Eurostoxx50 entro domani sera. L'S&P500 americano ha aperto in gap up a 1588 punti. È sceso nella prima ora a 1577 punti segnalando che ci sarebbe stata una seduta nel range del giorno precedente senza una forte spinta di rialzo. Dai 1577 punti si è però sviluppato un buon movimento fino ai 1594 punti. Purtroppo come lunedì vendite sul finale hanno fatto ricascare l'S&P500 in chiusura a 1588.03 punti (+0.94%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4712 su 1445 e NH/NL a 215 su 499. Il volume relativo è sceso a 1.05. La volatilità è calata a 18.47 punti (-1.64). Questa prima reazione dal minimo di lunedì a 1560 punti è stata fiacca e poco convincente. Lo scenario a corto termine è quello di un rimbalzo tecnico che potrebbe questa settimana permettere all'S&P500 di risalire come preannunciato sui 1610 punti. Sembra però probabile che in seguito l'indice debba scendere fino ai 1540 punti prima di trovare solita base e riuscire a sviluppare una sostenibile gamba di rialzo. La tendenza a medio termine sta passando ribassista anche in America.

Stamattina è nuovamente crollato il prezzo dell'oro (1248 USD/oncia) che ha toccato un nuovo minimo annuale a 1244 USD (952 EUR). La tendenza resta ribassista con un previsto obiettivo a 1200 USD. Fino a qui niente di nuovo. Il calo dei prezzi dei metalli preziosi e del rame segnalano problemi di liquidità in Cina, Paese nel quale le imprese utilizzavano queste posizioni come copertura per prestiti. Evidentemente ci sono vendite obbligate per ottenere urgentemente liquidità. Il crollo della borsa cinese potrebbe espandersi al resto del mondo. Questo è un focolaio di problemi

da non sottovalutare.

Oggi le borse asiatiche sono generalmente in positivo con due eccezioni di peso. La Cina si sta stabilizzando pur essendo ancora in calo ed il Nikkei giapponese perde il -1%. Il future sull'S&P500 è a 1578 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2550 punti - è in guadagno di 7 punti rispetto alla chiusura di ieri a 2543 punti. Nell'agenda economica oggi non vediamo dati in grado di influenzare sostanzialmente i mercati. Prevediamo una seduta moderatamente positiva. Restando nel nostro scenario di un rimbalzo tecnico fino a giovedì-venerdì l'Eurostoxx50 dovrebbe chiudere oggi sui 2570 punti.

Commento del 25 giugno

Mercato improvvisamente strutturalmente debole - non aspettiamoci troppo dal rimbalzo

Ieri il ribasso delle borse è continuato. L'effetto negativo del discorso di Bernanke di mercoledì scorso è dominante - gli indici precipitano ormai da tre sedute e l'Eurostoxx50 è passato dai 2684 punti di mercoledì al minimo giornaliero ed annuale di ieri a 2494 punti. Sono 190 di perdita. Diciamo la verità - l'analisi tecnica non è in grado di prevedere in anticipo un movimento di questo tipo provocato da un evento esterno. Può dire quando un mercato è strutturalmente fragile e pronto per una correzione o un ribasso - questo stato di cose può però perdurare per settimane e senza un catalizzatore le borse possono oscillare per mesi o addirittura continuare lentamente a salire prima che il problema si concretizzi in un'ondata di vendite.

Ora le borse stanno cadendo e difficilmente riusciranno a risalire come se nulla fosse. Bernanke ha cambiato fundamentalmente le regole del gioco interrompendo definitivamente un bull market durato più di quattro anni. I massimi di maggio non verranno più superati. Nell'immediato si tratta di capire quando finirà questa prima violenta spinta di ribasso. Pensavamo che il punto tornante del 21 giugno potesse fissare un minimo intermedio ma oggi non ne siamo più sicuri. Ieri le borse sono scese decisamente più in basso del livello raggiunto venerdì e lo hanno fatto con forza e buona partecipazione. Ci sono alcuni concreti indizi che suggeriscono l'imminente inizio di un rimbalzo tecnico. Potrebbe però essere solo un breve rimbalzo di 3 giorni per assorbire l'ipervenduto prima della continuazione del ribasso.

Ieri in Europa i venditori hanno dominato le prime ore di contrattazioni. I minimi giornalieri sono però stati raggiunti già verso le 10.30 del mattino (Eurostoxx50 a 2499 punti). Nel primo pomeriggio c'è stata ancora una spinta verso il basso che ha solo provocato un nuovo minimo marginale (Eurostoxx50 a 2494 punti) prima che gli indici si stabilizzassero definitivamente provando a risalire. Non hanno fatto molta strada visto che dalle 15.30 la caduta delle borse americane ha mantenuto una pressione al ribasso. Sorprendentemente l'Europa è sembrata immune a questo ulteriore fattore negativo praticamente ignorandolo. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2511 punti. La perdita giornaliero è stata ancora una volta sostanziale (-1.47%) e corrisponde ad un nuovo minimo annuale. Molto costruttiva è stata anche la reazione delle banche. L'indice SX7E è caduto fino ai 99.30 punti scendendo temporaneamente sotto il supporto a 100 punti. Successivamente i titoli delle banche si sono risollevari e l'indice ha chiuso a 100.51 punti (-1.69). Il supporto sembra salvo ed in grado di rispedire l'indice verso l'alto. Il [FTSE MIB](#) ha avuto un comportamento simile e per certi versi ancora migliore.

Purtroppo questi segnali costruttivi sono mancati in America. S&P500 ha aperto in gap down a 1576 punti ed è subito ripartito verso il basso. Ha toccato un nuovo minimo a 1560 punti (20 punti sotto il previsto obiettivo a 1580 punti) per le 17.30 (!), ha fatto base un'ora e poi è finalmente ripartito al rialzo toccando i 1586 punti verso le 20.30. Vendite nell'ultima ora hanno rovinato il rimbalzo provocando la chiusura a 1573.09 punti (-1.21%). La seduta al NYSE è stata molto negativa con A/D a 1102 su 5164, NH/NL a 151 su 2037 (!) e volume relativo a 1.3. La spinta di ribasso gode di buona partecipazione qualitativa e quantitativa. La volatilità VIX ha toccato un

nuovo massimo a 21.91 prima di "calmarsi" e chiudere a 20.11 punti (+1.21). Ritornando a quanto scritto nel fine settimana la tendenza è rialzista con l'ovvia conseguenza che la tendenza sull'S&P500 è ribassista. I 1560 punti di ieri non sembrano corrispondere a supporto e difficilmente sono un minimo - vi ricordiamo che prossimo possibile supporto e obiettivo è a 1540 punti. Questo minimo a 1560 punti ha anche delle implicazioni su un possibile rimbalzo - difficilmente l'indice risalirà ora fino ai 1630 punti. A questo punto un rimbalzo tecnico fino ai 1610 punti diventa più probabile.

Il crollo generale delle ultime tre sedute ha il vantaggio di aver provocato una netta situazione di ipervenduto con parecchie RSI giornaliere sotto i 30 punti e l'ultima candela sui grafici sotto o completamente fuori il livello inferiore delle Bollinger Bands. Di conseguenza ora ci sarà sicuramente una reazione positiva che rischia di essere solo un rimbalzo tecnico di tre giorni. Dobbiamo vederne l'inizio prima di poterne definire le esatte caratteristiche - potrebbe anche essere un rimbalzo più consistente ma a questo scopo ci vuole la formazione di una base.

Vi ricordiamo che determinanti a questo punto sono i bonds ed i tassi d'interesse. Stamattina sui futures riappaiono candele verdi e questo è costruttivo. Bisogna analizzare i grafici di Bund e US Treasury Bonds per capire come e quanto possono rimbalzare le borse.

Stamattina le borse asiatiche hanno in parte recuperato dopo un'ulteriore attacco di debolezza. Il Nikkei giapponese perde il -0.72%. Il future sull'S&P500, sceso nella notte fino ai 1558 punti, è tornato ora in pari a 1566 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2533 punti - sale quindi quasi dell'1% rispetto alla chiusura ieri a 2511 punti. Il rimbalzo è lanciato - nel corso della giornata si tratterà di constatare di quanto sostegno gode.

Alle 14.30 in America verranno resi noti gli ordini di beni durevoli per l'industria a maggio. Alle 16.00 seguiranno altri importanti dati su vendite di case e fiducia di investitori e consumatori. Dopo la reazione emozionale al discorso di Bernanke ci deve essere un ritorno alla realtà. L'economia americana cresce moderatamente e la FED non ha ancora lasciato il piede dal gas dello stimolo monetario. Una bella correzione delle borse è giustificata - per un forte ribasso è ancora presto.

Aggiornamento del 24 giugno

La partita si gioca sui tassi d'interesse

Stamattina i future sui Bonds sono ancora in calo mettendo pressione sui corsi delle azioni. Forse nel commento del fine settimana non siamo stati abbastanza espliciti - sono i mercati obbligazionari a dettare gli avvenimenti. Fino a quando sul grafico dell'[US Treasury Bonds a 10 anni](#) non apparirà una candela verde a segnalare una reazione positiva e l'inizio della formazione di una base non crediamo che le borse possano risollevarsi. D'altra parte, malgrado che al momento il future sull'S&P500 perda 7 punti a 1577 punti, restiamo dell'opinione che oggi debba partire un rimbalzo di una decina di giorni. Forse questo rimbalzo si rivelerà unicamente un movimento laterale con guadagni marginali - non pensiamo però che il ribasso sia destinato a continuare. La giornata inizia male. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei giapponese perde il -1.36%. L'Eurostoxx50 vale ora 2538 punti toccando teoricamente un nuovo minimo annuale. Per il momento non si intravede nulla del previsto rimbalzo delle borse. Speriamo di osservare una stabilizzazione durante la mattinata ed un recupero nel pomeriggio. Sembra però che ci voglia un miracolo per concretizzare il nostro scenario ed al momento sembra che le borse vogliano semplicemente continuare a scendere.

Alle 10.00 viene pubblicato l'indice ifo di giugno. Forse questo dato economico sarà in grado di scuotere i mercati.

Commento del 22-23 giugno

Il QE si avvia alla fine - tassi d'interesse in aumento e problemi di liquidità - rimbalzo in un ribasso di medio termine

Il discorso di Bernanke di mercoledì sera ha segnato l'inizio di un nuovo capitolo nella politica monetaria delle Banche Centrali. Il Quantitative Easing non è infinito e presto o tardi deve terminare - il capo della FED comincia a fare le prime concrete riflessioni in questa direzione. Questo non significa che si passa direttamente da una politica monetaria espansiva ad una restrittiva - i tassi d'interesse di riferimento rimarranno ancora per parecchio tempo vicino allo zero (ZIRP - Zero Interest Rate Policy). Le Banche Centrali diminuiranno però gli acquisti di titoli eliminando lentamente le manipolazioni dei prezzi e tornando a lasciar giocare le forze del mercato.

Concretamente questo significa che i tassi d'interesse a medio - lungo termine devono tornare alla normalità dando agli investitori remunerazioni che riflettono le regole economiche - l'inflazione ed il rischio debitore devono essere ricompensati correttamente - i tassi d'interesse reali devono tornare ad essere positivi e gli spreads tra i debitori di buona e cattiva qualità devono tornare a salire. La curva dei tassi d'interesse da piatta deve ritornare ad essere inclinata verso l'alto. Non è qualcosa che succederà repentinamente ma i mercati finanziari si muoveranno lentamente in questa direzione e lo stanno già facendo. I tassi d'interesse stanno aumentando. Basta osservare il reddito delle obbligazioni di Stato decennali nelle tre divise che ci interessano maggiormente. Da inizio anno il reddito dell'obbligazione decennale della Confederazione Svizzera in CHF è salito da 0.51% a 0.92%, del Bund tedesco in EUR da 1.30% a 1.71% e dell'US Treasury Bonds americano in USD dal 1.71% al 2.42 !

Le borse entrano in un periodo estremamente delicato. L'aumento dei tassi d'interesse non rispecchia una ripresa economica ed un aumento degli utili delle imprese ma unicamente un ritorno della politica monetaria delle Banche Centrali alla normalità - una politica che resta espansiva ma non vuole più manipolare la realtà. È troppo complicato in poche righe spiegare i meccanismi che entrano ora in funzione. Ci limitiamo a constatare che probabilmente i margini delle imprese sono ora eccessivamente ed artificialmente alti. Anche se le economie dei Paesi sviluppati continueranno a viaggiare al limite della recessione (con buona parte dell'Europa in modesta effettiva recessione e l'America in leggera crescita) gli utili delle imprese avranno tendenza a scendere. Negli ultimi 4 anni gli utili erano saliti mentre il costo del denaro era continuamente sceso anche per le scadenze medio lunghe. Ora questo circolo virtuoso e doppio effetto positivo verrà sostituito da un doppio effetto negativo che provocherà un sostanziale e sostenibile ribasso delle borse. Non sarà una caduta lineare anche perché la ritirata delle Banche Centrali sarà lenta e realizzata più per obbligo che per convinzione. Ci saranno ancora delle fiammate come l'attuale pazza politica giapponese di aumento di una spesa pubblica già fuori controllo finanziata da un scriteriato programma di acquisti titoli di Stato da parte della BoJ. Nella storia qualsiasi economia che si è finanziata stampando denaro è presto o tardi implorsa dopo un periodo di falsa prosperità travolta dall'iperinflazione, un tracollo della moneta o una feroce depressione. Il Giappone subirà questa fine - speriamo che Europa ed America trovino il sistema per uscire da questa pericolosa spirale. Le cifre suggeriscono che sono ancora in tempo per fare marcia indietro - per il Giappone è troppo tardi.

Spesso sui mercati finanziari si parla di liquidità che esce da un mercato per entrare su un altro. Questo concetto è finanziariamente assurdo visto che se qualcuno vende un'azione qualcun altro la compra e l'effetto sulla liquidità totale è semplicemente zero. Serve però a visualizzare le preferenze degli investitori che si spostano dai mercati obbligazionari a quelli azionari o delle materie prime. Chi compra azioni cerca crescita, chi compra obbligazioni reddito e sicurezza. A seconda delle prospettive economiche gli investitori si spostano da un mercato all'altro cambiando gli equilibri tra domanda ed offerta. Settimana scorsa però è sceso tutto vanificando qualsiasi tentativo di diversificazione. A questo riguardo abbiamo due osservazioni.

La prima osservazione é che evidentemente a corto termine esiste sui mercati un problema di liquidità. Buona parte del rialzo é stato causato e finanziato dal debito. Se inizia un ribasso, i debiti rispetto al capitale aumentano e per ripagarli bisogna vendere per avere liquidità - si innesca una spirale negativa che coinvolge indistintamente tutti i valori finanziari. Pensiamo che con la scadenza dei derivati di giugno ed in vicinanza di fine mese questa mancanza di liquidità abbia provocato l'ondata di vendite delle ultime due sedute della settimana. L'annuncio di Bernanke é stato solo l'evento scatenante.

La seconda osservazione é più di tipo generale. Negli ultimi 4 anni é salito tutto - azioni, obbligazioni e prezzi delle materie prime. Nei prossimi due anni rischia di scendere tutto e quanto osservato alla fine di questa settimana é solo un assaggio di come verranno maltrattati i portafogli degli investitori. Evidentemente esistono degli sfasamenti e delle sacche di crescita. I prezzi delle materie prime stanno già scendendo da 9 mesi mentre le azioni cinesi sono ormai fundamentalmente così a buon prezzo che lentamente si possono considerare acquisti selettivi. Chi però ha la classica poco flessibile gestione patrimoniale bilanciata presso un banca nei prossimi anni può solo perdere soldi - sono le regole del gioco.

Vediamo ora cosa é successo questa settimana e quali sono le prospettive per il futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-4.42% a 2549 punti
DAX	-4.17% a 7789 punti
SMI	-2.81% a 7421 punti
FTSE MIB	-5.56% a 15254 punti
S&P500	-2.11% a 1592.43 punti
Nasdaq100	-2.24% a 2878 punti

Venerdì mattina le borse europee si sono rafforzate. Stranamente tutti pensavano che il peggio fosse già passato e gli indici sono saliti fino a metà giornata. L'Eurostoxx50 ha toccato i 2613 punti. Anche noi ci siamo fatti ingannare. Sapevamo che il rimbalzo notturno dei futures americani era eccessivo ([vedi commento delle 14.00 sull'S&P500](#)), ma non credevamo più ad una discesa delle borse europee fino ai supporti e obiettivi teorici. Invece i mercati europei hanno cambiato direzione e nel pomeriggio sono nuovamente pesantemente caduti arrivando in chiusura sugli obiettivi. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2549 punti (-1.42%) sul supporto e quasi minimo annuale a 2550 punti. Abbiamo quindi rivolto la nostra attenzione all'America per vedere se la nostra ipotesi di un minimo intermedio in concomitanza con il punto tornante del 21 giugno fosse corretta. Avevamo precedentemente previsto una discesa a 1580-1590 punti di S&P500 - per questa ragione avevamo scritto venerdì mattina che il minimo di giovedì a 1584.32 punti poteva essere definitivo. L'S&P500 ha aperto in netto guadagno a 1602 punti. Immediatamente sono però tornate le vendite e l'S&P500 é sceso per le 17.30 (chiusura in Europa!) a 1578 punti. Questa marginale rottura sotto i 1580 punti ha provocato una fase d'incertezza. L'S&P500 ha aspettato un'ora prima di finalmente tornare a salire. In un balzo ha raggiunto i 1595 punti. Poi é oscillato chiudendo la seduta in positivo a 1593.42 punti (+0.26%). La seduta la NYSE é stata moderatamente positiva con A/D a 3333 a 2817 e NH/NL a 204 su 1457 (!). Il volume relativo, a causa della scadenza dei derivati, é salito a 1.75. La volatilità VIX é scesa a 18.90 punti (-1.59) dopo un massimo a 20.93. É difficile ora dire se questa seduta rappresenta esaurimento o se il ribasso é destinato a continuare. L'S&P500 non é ipervenduto e potrebbe anche scendere direttamente sul prossimo supporto a 1540 punti. Venerdì abbiamo però osservato abbastanza panico. L'analisi dei COT mostra che i Commercial non hanno cambiato posizione restando moderatamente short - questo corrisponde ad un normale hedging. Il punto tornante ha buone probabilità di fare effetto. Di conseguenza manteniamo la nostra previsione con una marginale correzione. **Crediamo che in generale venerdì sia stato raggiunto su tutto le borse un minimo intermedio. Settimana prossima ci deve essere un rimbalzo. Visto che l'S&P500 é sceso a 1578 punti dovrebbe ora risalire non più fino ai 1630-1640 punti ma fino ai 1625-30 punti.** Le borse europee dovrebbero seguire. Considerate però come base di partenza i

2566 punti raggiunti dall'Eurostoxx50 alle 22.00.

In Europa esiste una certa situazione di ipervenduto (RSI giornaliera sul FTSE MIB a 25.71 punti) e quindi teoricamente il rimbalzo dovrebbe essere più consistente. Molto dipenderà dal comportamento del settore finanziario. Qui vediamo un problema visto che l'indice delle banche SX7E (-2.14% a 102.24 punti) non ha raggiunto venerdì il supporto a 100 punti. Osservando lunedì mattina spreads e titoli bancari sapremo se gli indici azionari europei in questa breve fase positiva sovraperformeranno oppure no.

La tendenza a medio termine sta però cambiando. È già ribassista su numerosi indici europei e lo sta diventando anche in America. Ormai solo il 37.5% dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è ancora a 67.39 punti. Dopo il rimbalzo di settimana prossima fino ai 1630 punti di S&P500 dovrebbe però svilupparsi un'ulteriore profonda gamba di ribasso a dissipare qualsiasi dubbio.

Un ultimo capitolo lo dedichiamo all'oro. Le discussioni tra difensori e detrattori dell'oro sono scatenate con una assurda diatriba riguardante la differenza tra oro fisico e cartaceo. Esiste un solo prezzo ufficiale dell'oro - forse c'è offerta a livello cartaceo e domanda a livello fisico. Il risultato è però solo uno ed evidente - la tendenza di corto e medio termine è ribassista. Settimana scorsa una nuova gamba di ribasso ha rotto i supporti facendo venerdì scendere il prezzo dell'oro su un nuovo minimo annuale a 1269 USD/oncia (967 EUR/oncia). Bisogna però osservare questo sviluppo nella giusta relazione - qualsiasi analisi grafica inizia con l'osservazione della [chart di lungo periodo](#) arrivando in successivi passaggi ad una chart giornaliera su 6-12 mesi. Dieci anni fa il prezzo dell'oro ondeggiava sui 300 USD oncia. Solo alla metà del 2010 aveva superato i 1250 USD/oncia per poi proseguire la sua salita e terminarla in un'accelerazione di tipo esaustivo a settembre 2011 a 1920 USD/oncia. Dal massimo c'è stata ora una correzione del 34% che ha eliminato un'evidente eccesso da euforia. Il bull market dell'oro non è finito - il mercato si sta unicamente comportando normalmente correggendo. L'emotività che circonda il metallo giallo è eccessiva. Il prezzo dell'oro tornerà a salire. Non sappiamo se la correzione è terminata. Da settimane avevamo scritto che poteva scendere fino ai 1200 USD/oncia e manteniamo questa previsione. Non cambiamo neanche lo scenario a medio-lungo termine che prevede in estate l'inizio di una fase di rialzo che deve sfociare in un nuovo massimo storico.

Commento del 21 giugno

Minicrash di 50 punti praticamente completo - minimo dell'S&P500 a 1584 punti - adesso rimbalza

Ieri le borse sono crollate e le vendite si sono susseguite per tutta la giornata provocando in Europa perdita superiori al 3%. Dopo il netto calo di mercoledì sera a Wall Street in seguito alle dichiarazioni di Bernanke, questa è stata la logica conseguenza che avevamo annunciato nell'analisi del mattino. Non bisogna però farsi prendere dal panico. Sul corto termine ieri abbiamo fatto delle ipotesi che sembrano essere corrette. Considerando l'efficacia del punto tornante del 21 giugno, ieri vi avevamo anticipato un mini crash di 50 punti dell'S&P500 americano ed una discesa verso i 1580 punti. Qui (1580-1590 punti) l'indice americano doveva stabilizzarsi e rimbalzare.

Ieri l'S&P500 ha aperto in gap down a 1615 punti. Subito i ribassisti hanno preso il controllo delle operazioni senza lasciare dubbi sull'esito finale della seduta. L'S&P500 è sceso costantemente fino a pochi minuti dalla chiusura toccando un minimo a 1584.32 punti. Infine si è fermato a 1588.19 punti (-2.50%). La seduta al NYSE è stata molto negativa con A/D a 604 su 5613, NH/NL a 114 su 1601 e volume relativo a 1.3. In genere una giornata negativa all'interno di un trend ribassista è normale e conferma il trend. Una giornata come quella di ieri con valori estremi di partecipazione in un trend ancora rialzista è invece eccezionale - costituisce inversione di tendenza o immediato esaurimento. La volatilità VIX è schizzata a 20.49 punti (+3.85) arrivando di colpo sul massimo

annuale - questo é panico. La nostra valutazione é quindi che siamo in presenza di un esaurimento a corto termine - questa interpretazione si inserisce in maniera ideale nella combinazione di punto tornante del 21 giugno e obiettivo della correzione a 1580-1590 punti. Pensiamo quindi che le borse siano su un minimo - ne abbiamo già parlato ieri sera nei commenti sugli indici europei. Oggi potrebbero esserci delle scosse di assestamento con perdite iniziali in Europa. Poi però le borse devono risalire. Visto che siamo a livello di previsioni continuiamo con questo tema. Il rimbalzo ora dovrebbe essere abbastanza consistente. Considerando Fibonacci ed il gap di ieri in apertura pensiamo che settimana prossima l'S&P500 possa risalire verso i 1630-1640 punti. Questa sarà l'occasione d'oro per chi é stato sorpreso da questo repentino minicrash. Chi é ancora long potrà vendere mentre chi non ha ancora posizioni short in un'ottica di medio termine potrà posizionarsi al ribasso.

Lo stesso discorso fatto per l'S&P500 americano vale anche per le borse europee con qualche supplementare sfumatura. In genere gli indici azionari si muovono in parallelo con quello che la statistica definisce come correlazione. Le borse riflettono però le economie dei differenti Paesi. È quindi evidente che le borse mediterranee stanno perdendo più terreno rispetto ad esempio al DAX tedesco. Nel 2013 il DAX tedesco é ancora in guadagno del +4.15% - il FTSE MIB italiano é in perdita del -4.45%. È probabile che questo effetto rimanga nel corso dell'anno. Ieri tutte le borse europee sono cadute e le perdite si distribuiscono in maniera uniforme. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2594 punti (-3.34%). Come d'abitudine le banche (SX7E -4.14% a 104.48 punti) hanno fatto peggio del resto del listino. I supporti sugli indici europei sono ancora relativamente lontani (Eurostoxx50 a 2550 punti). Ieri sera abbiamo lanciato l'ipotesi che un minimo intermedio poteva essere raggiunto oggi sui supporti. Visto il comportamento dell'S&P500 é però probabile che le borse europee non debbano ancora perdere un -2% ma si possano fermare un pò più in alto. Difficile prevedere nel dettaglio la giornata odierna. Vi ricordiamo che oggi scadono i derivati di giugno. Le scadenze sono però ripartite durante la giornata e nella loro vicinanza ci sarà un'anormale aumento della volatilità e forti irrazionali oscillazioni. Impossibile quindi sapere in anticipo quando e a che livello i minimi definitivi verranno raggiunti. In America potrebbe già valere il minimo di ieri.

Stamattina stiamo già assistendo ad un tentativo di stabilizzazione. Le borse asiatiche sono in calo ma il Nikkei ha recuperato e chiude in guadagno del +1.66. Il future sull'S&P500 sale di 9 punti a 1593 punti. L'Eurostoxx50 valeva alle 08.00 2586 punti. Mentre stiamo completando questo commento é risalito a 2605 punti (08.30). Nel corso della mattina potrebbero ancora esserci delle ondate di vendita. Il peggio é però alle nostre spalle.

Ci sono stati significativi sviluppi sui tassi d'interesse e sui metalli preziosi. Stamattina non abbiamo il tempo per trattare il tema approfonditamente. Lo faremo nell'analisi del fine settimana.

Commento del 20 giugno

Bernanke: scenario inconsistente e troppe contraddizioni - le borse cadono ed il rally é morto

La FED ha deciso di mantenere il programma di acquisto titoli per 85 Mia di USD. Questo QE é però destinato a diminuire nel corso dell'anno per sparire nel 2014. Bernanke giustifica queste intenzioni con il buon sviluppo dell'economia ed in particolare con il calo della disoccupazione. Contemporaneamente la FED diminuisce le previsioni di crescita del PIL per il 2013 alzandole per il 2014. Sembra che l'economia USA ha difficoltà a decollare ma le prospettive economiche stanno migliorando. Bernanke in un commento si dichiara perplesso ("puzzled") dell'attuale rialzo dei tassi d'interesse. Questa mistura di segnali contraddittori e FED che sembra procedere a tentoni nella nebbia senza avere la situazione sotto controllo ha deluso gli investitori che hanno dato una chiara risposta. Dopo le 20.00 le borse sono precipitate, i bonds sono caduti spedendo verso l'alto i tassi d'interesse, il dollaro americano ha recuperato facendo perdere terreno all'oro. Con questa reazione

il rally che doveva portare le borse su un massimo tra il 21 giugno e la fine del mese è morto e sepolto. In Europa era in ogni caso già agonizzante.

Ieri l'S&P500 ha aperto invariato a 1651 punti. Fino alle 20.00, in attesa delle decisioni della FED, si è mosso in laterale restando sui 1650 punti. Dopo il comunicato di Bernanke e colleghi l'S&P500 è cominciato a scendere con forte volatilità ed ha chiuso sul minimo giornaliero a 1628.93 punti (-1.38%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1182 su 4954 e NH/NL a 450 su 464. Il volume relativo è stato di 1.0. La grossa sorpresa è che la volatilità VIX non si è praticamente mossa (16.64 punti, +0.03) - probabilmente i traders si aspettavano una reazione negativa dopo il comunicato della FED e la chiusura di posizioni speculative long sulla VIX ha compensato gli acquisti annullandosi a vicenda. Il rialzo non sembra graficamente ancora definitivamente compromesso visto che l'S&P500 ha chiuso ancora nettamente sopra la MM a 50 giorni a 1618 punti. Il momentum del rialzo a corto termine è stato però interrotto cancellando il previsto rally. È ancora presto per fare delle previsioni sicure per il futuro. **Sul corto termine è probabile una continuazione verso il basso e a questo punto si riattiva il vecchio obiettivo della correzione a 1580 punti.** Nel frattempo dovremmo capire se il top è completo ed il rialzo di medio-lungo periodo è definitivamente terminato. In questo caso il massimo annuale e storico del 22 maggio a 1687 punti diventa definitivo ed il massimo discendente del 18 giugno a 1654 punti costituirebbe una conferma dell'inversione di tendenza. È ancora troppo presto per dirlo ma questa è ora la nostra ipotesi di lavoro sostenuta da nuovi minimi annuali sugli US Treasury Bonds. Dobbiamo ancora capire cosa significa il punto tornante del 21 giugno. **Un minimo intermedio? - in questo caso tra oggi e domani ci aspetta un minicrash di 50 punti di S&P500.**

È ora inutile sprecare tempo in analisi della seduta di ieri in Europa. Le condizioni stamattina sono radicalmente mutate con l'Eurostoxx50 che vale ora 2636 punti. Per la cronaca ieri ha chiuso a 2684 punti (-0.66%). Se vi interessa potete leggere i nostri commenti serali sui vari indici notando che già ieri alle 18.00 traspariva un certo negativismo. Specialmente il FTSE MIB (-0.94% a 16045 punti) e l'indice delle banche SX7E (1.24% a 108.99 punti) sembravano già riprendere il ribasso dopo un rimbalzo tecnico di alcuni giorni.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli e perdono un paio di punti in percentuale. Il Nikkei giapponese scende del -1.79%. Il future sull'S&P500 perde ulteriori 8 punti a 1615 punti - l'indice vale ora 1621 punti. Le borse europee apriranno in forte calo (indicativamente -2%). Difficile dire se saranno in grado di stabilizzarsi o se la caduta continuerà durante la giornata. Bisogna osservare la prima ora di contrattazioni. Gli interessati possono seguirci su Twitter. Oggi le borse svilupperanno una loro dinamica indipendente ignorando i dati economici che verranno pubblicati. La giornata sarà negativa - sarà interessante osservare se i rialzisti saranno capaci di abbozzare una reazione o se le vendite domineranno fino a stasera.

Commento del 19 giugno

Rally secondo programma - S&P500 a 1651 punti - l'Europa zoppica

Ieri le borse europee hanno marciato sul posto. Dopo un'apertura in negativo e l'accademico ritracciamento iniziale, per le 10.00 gli indici erano tornati sui livelli di chiusura del giorno precedente e ci sono rimasti. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2701 punti (-0.05%). Poco da dire su questa giornata che più che altro ha mostrato la mancanza di idee degli investitori europei. Positivo è stato il tentativo dell'indice delle banche SX7E di superare la resistenza a 110-111 punti. Dopo un massimo a 111.04 punti l'indice è però ricaduto in chiusura a 110.36 punti (+0.69%), lasciando aperta la questione. Non sappiamo se l'indice romperà questa resistenza nell'ambito di questo rialzo di corto termine. Sta però facendo molta fatica e questo non è una buona premessa per il rialzo stesso e suggerisce che il potenziale verso l'alto è limitato. L'impressione è che l'Europa segue e seguirà l'America - mostra però debolezza relativa e non sembra in grado di accelerare al rialzo.

Tensioni sui tassi d'interesse ed uno strisciante rafforzamento dell'EUR costituiscono un'evidente freno.

In America le cose sono andate decisamente meglio almeno per quel che concerne il nostro scenario. L'S&P500 ha aperto a 1641 punti e ad ondate regolari è salito fino ad un massimo a 1654 punti per le 20.40. Poi è solo oscillato chiudendo a 1651.81 punti (+0.78%). Importante è la rottura e chiusura sopra i 1650 punti. Molti traders a questo punto hanno un segnale d'acquisto che apre ulteriormente la strada al rialzo. Anche l'indicatore MACD giornaliero sta passando su buy. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4237 su 1885 e NH/NL a 632 su 303. Il volume relativo (0.9) rimane sotto la media. La volatilità VIX si comporta normalmente - è scesa a 16.61 punti (-0.19). Tutti i settori hanno partecipato al movimento con l'eccezione delle miniere d'oro - ne riparlamo dopo. Oggi è la giornata di Bernanke. Stasera il FOMC, comitato della FED preposto alla politica monetaria, comunicherà le sue decisioni e Bernanke potrà spiegare come funzionerà nel futuro il QE. Probabilmente gli acquisti titoli (85 Mia. al mese) continueranno ed il capo della FED manterrà aperte tutte le opzioni senza definire una strategia d'uscita e di diminuzione degli interventi della FED. La reazione dei mercati sarà molto interessante. Finora gli investitori seguono il nostro scenario e con la salita di ieri a 1652 punti di S&P500 si preparano ad un'accelerazione al rialzo. Il comportamento ieri dell'indice lascia però dei dubbi. Dopo il superamento dei 1650 punti è successo ben poco. Sembra quasi che ieri si sia gettata un'esca per i piccoli speculatori mentre i grossi calibri sono rimasti a guardare - questo è almeno quanto suggeriscono i volumi sui derivati e il movimento della volatilità. Di conseguenza oggi ci aspettiamo una sorprendente prima reazione negativa. Solo in seguito il rialzo deve continuare con un ovvio obiettivo intermedio sui 1670 punti.

I tassi d'interesse non mostrano lo stesso ottimismo delle borse e non si muovono. Normalmente i mercati obbligazionari rispecchiano meglio la situazione. Gli operatori sul mercato del reddito fisso non si aspettano oggi novità di rilievo. Questa è una ragione in più per non sperare stasera in un rally giornaliero.

Il prezzo dell'oro è in calo. L'oncia costa stamattina 1365 USD. Il prezzo è ancora lontano dai 1321 di minimo annuale - si prepara però [l'atteso test della tendenza a medio termine](#). La quotazione in Euro (1020 EUR/oncia) è già invece sul minimo annuale. Evitiamo di farci coinvolgere nella discussione riguardante la manipolazione del prezzo dell'oro e ci limitiamo all'analisi tecnica. La tendenza di lungo termine è rialzista, di corto e medio termine ribassista. Se l'oro non resta ora sopra a 1350 (primo supporto) ed i 1321 USD (minimo annuale) cadrà fino a 1200 USD/oncia. Se invece reagisce ed in seguito supera la MM a 50 giorni (1414 USD) la tendenza passa rialzista. Noi favoriamo il rialzo.

Stamattina le borse asiatiche sono generalmente positive. Il Nikkei guadagna il +1.83%. Il future sull'S&P500 settembre è a 1647 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2708 punti - un modesto guadagno di 7 punti rispetto alla chiusura di ieri. Fino a stasera alle 20.00 succederà poco. Le borse dovrebbero muoversi il leggero rialzo con poca volatilità e volumi. La nostra impressione è che la riunione della FED non costituirà un evento decisivo. Ci aspettiamo quindi che l'S&P500 chiuda alle 22.00 in calo (1645 punti ?) ma in una solida posizione per ricominciare giovedì a salire.

Commento del 18 giugno

Timido rialzo fino a mercoledì e poi accelerazione - 2

Come nei film di successo che hanno una continuazione oggi riproponiamo il titolo di ieri per un secondo episodio. Vediamo di capire cosa ci è piaciuto nel film di ieri, cosa non ha funzionato o

cosa c'è da migliorare.

Buono è stato il comportamento delle borse europee. L'Eurostoxx50 ha aperto a 2680 punti e già la mattina è salito a 2715 punti. Questa continuazione verso l'alto è stata convincente. Nel pomeriggio è stato toccato un massimo a 2718 mentre un indebolimento temporaneo a Wall Street ha provocato vendite nell'ultima ora di contrattazioni per una chiusura a 2703 punti (+1.36%). Il DAX tedesco ha seguito (+1.07% a 8215 punti). Continua invece a lasciarci perplessi il comportamento del settore finanziario. Ieri l'indice delle banche europee SX7E è riuscito a salire fino ai 110.35 punti. È stato però respinto verso il basso dalla resistenza e a fine giornata ha guadagnato nettamente meno che il resto del mercato (+0.52% a 109.60 punti). Sappiamo che l'Eurostoxx50 può anche salire con le banche che frenano. Il rialzo è però normalmente debole e non può andare lontano. Come spesso succede in questi casi il [FTSE MIB italiano \(+0.26% a 16194 punti\)](#) si è comportato in maniera deludente. La causa principale non sono stati però i titoli bancari ma Saipem e Eni. Dettagli a parte il FTSE MIB ha sottoperformato ed il grafico non è per niente incoraggiante. Dà l'impressione di un rimbalzo tecnico all'interno di una trend ribassista tutt'ora dominante. Ci vorrebbe almeno una chiusura giornaliera decisamente sopra i 16200 punti per poter credere al rialzo a corto termine - questa è anche la soluzione più logica osservando le borse del continente.

L'Eurostoxx50 ci è veramente piaciuto - l'S&P500 un po' meno. La borsa americana si è limitata ad assolvere il compito senza mostrare una decisiva liberazione al rialzo. Nel commento di ieri alle 14.00 siamo stati espliciti: *"L'S&P500 aprirà in guadagno ma nel range delle precedenti 4 sedute. In teoria si prepara quindi una giornata senza sorprese ed una chiusura sui 1638 punti. Noi speriamo in una accelerazione iniziale sopra i 1640 punti (resistenza multipla) ed una chiusura sopra questa barriera. Questo comportamento aprirebbe finalmente la strada verso l'alto nei giorni seguenti."* L'S&P500 ha terminato la giornata a 1639.04 punti (+0.75%) con un massimo a 1646 punti ed un minimo a 1630 punti. L'oscillazione giornaliera è stata ampia fornendo argomenti sia ai rialzisti (rottura sopra i 1640 punti), sia ai ribassisti (caduta di 16 punti dal massimo). Noi ci limitiamo a prendere nota della performance positiva e dello sviluppo costruttivo degli indicatori. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4047 su 2073, NH/NL a 528 su 426 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 16.80 punti (-0.35). L'S&P500 resta in una forte posizione per accelerare sopra i 1650 punti sviluppando come da copione il rialzo a corto termine.

Dal fronte dei tassi d'interesse e delle divise non ci sono cambiamenti. Il Bund cala a 143.64 mentre il cambio EUR/USD è fermo a 1.3350. L'unico aspetto inquietante per i Paesi mediterranei è l'aumento degli spreads. Ripetiamo a questo riguardo di tener d'occhio la resistenza a 110-111 punti sull'indice delle banche SX7E - se entro mercoledì l'indice non la supera c'è un problema.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei perde attualmente il -0.20%. Il future sull'S&P500 scadenza settembre è a 1635 punti (+1 punto) - questo significa che l'indice vale 1641 punti. Ideale sarebbe oggi un avvicinamento alla resistenza a 1648 punti. La definitiva accelerazione dovrebbe avvenire mercoledì. L'Eurostoxx50 stamattina sconta la chiusura ieri sera dell'S&P500 lontana dal massimo - l'indice europeo vale ora 2697 punti (-6 punti). In Europa prevediamo una seduta tranquilla senza sostanziali cambiamenti. Alle 11.00 è atteso l'indice tedesco ZEW che rispecchia le aspettative economiche a giugno. Alle 14.30 verranno pubblicati in America dati sull'inflazione (prezzi al consumo) e sul mercato immobiliare. Gli investitori aspettano il risultato domani della seduta della FED e non dovrebbero oggi reagire alle notizie economiche anche se non fossero in linea con le previsioni.

Aggiornamento del 17 giugno

Timido rialzo fino a mercoledì e poi accelerazione

Il fine settimana è trascorso con alcune importanti decisioni politiche (p.e. elezioni presidenziali in

Iran) ma a livello economico non c'è niente di nuovo. Gli investitori rimangono concentrati sullo sviluppo dei tassi d'interesse e sulla seduta della FED di mercoledì. Cercando di anticipare un'esito positivo per i mercati è probabile che gli acquisti in borsa comincino già prima. Oggi ci sono le premesse. Le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna ora il +2.37%. Il future sull'S&P500 sale di 9 punti a 1633 punti. Attenzione che parecchi sistemi ([come Finviz](#)) forniscono automaticamente già il valore del contratto scadenza settembre visto che quello di giugno scade venerdì. L'Eurostoxx50 vale 2676 contro la chiusura ufficiale di venerdì a 2668 punti ed il valore teorico delle 22.00 basato sul future di 2655 punti.

In Irlanda del Nord si riunisce oggi il G8. Il tema principale è il conflitto in Siria. Si parlerà anche di paradisi fiscali e armonizzazione dei sistemi - ricordiamoci però che il problema principale dei Paesi Occidentali sono le spese e non le entrate che sono a livelli record. I sistemi fiscali vanno semplificati e bisogna eliminare i buchi che permettono a ricchi ed imprese legali "ottimizzazioni". Il miglior sistema per combattere l'evasione fiscale è uno Stato efficiente e che dà il buon esempio spendendo razionalmente e senza sperperi ed abusi i soldi dei cittadini.

Nell'agenda economica odierna scorgiamo alcuni dati interessanti ma niente che possa scuotere i mercati. Dopo una buona apertura la giornata dovrebbe scorrere nella tranquillità.

Commento del 15-16 giugno

Rally settimana prossima - solo se l'S&P500 scende sotto i 1600 punti scappate a gambe levate

Giovedì 6 giugno l'S&P500 ha toccato un minimo giornaliero a 1598 punti. In quella occasione avevamo dichiarato che la correzione di maggio-giugno era terminata e che sarebbe seguito un rialzo fino al 21 giugno con un obiettivo che doveva essere un massimo ascendente o discendente rispetto al massimo annuale e storico a 1687 punti. Settimana scorsa di questo rialzo si è visto poco o niente visto che le performance sono negative e gli indici europei giovedì hanno raggiunto nuovi minimi mensili. L'S&P500 ha chiuso venerdì a 1626 punti. Sembra improbabile che entro venerdì prossimo possa salire sopra i 1700 punti. Sarebbe un guadagno del +4.5% in cinque sedute. Bisogna però considerare che le difficoltà che attenuano ora i mercati provengono soprattutto dall'incertezza riguardante il comportamento della FED e la prosecuzione del programma di Quantitative Easing. I [prezzi dei Bonds](#) sono tendenzialmente in calo da mesi ed hanno avuto una decisa accelerazione al ribasso da inizio maggio. Vi segnaliamo da settimane che il rialzo dei tassi d'interesse costituisce il problema principale per i mercati azionari. Giovedì e venerdì però i future sui Bonds sono tornati a salire con decisione. Mercoledì prossimo si riunisce il FOMC, comitato della FED che decide la politica monetaria - in questa occasione verrà fatta chiarezza sulle intenzioni di Bernanke e colleghi. La nostra ipotesi, osservando lo sviluppo di congiuntura, borse, tassi d'interesse e cambi, è che gli investitori si aspettano che la FED mantenga pigiato il piede sul gas. Questo spiegherebbe anche in parte la debolezza dell'USD. Se questa ipotesi, che viene confortata dall'analisi tecnica, è corretta, il calo di maggio- giugno è effettivamente solo una correzione all'interno di un rialzo, almeno in America, ancora intatto. Manca quindi ancora una spinta verso l'alto - gli indicatori suggeriscono che potrebbe essere dinamica poiché la correzione ha eliminato l'ipercomperato e il movimento di settimana scorsa ha dato tempo al mercato di formare base. L'uscita da questa base deve però ora essere immediata e dinamica. L'ipervenduto che notiamo su alcuni oscillatori di corto termine tipo il McClennan ha solamente due possibili sviluppi. Un rally o un tracollo del mercato ed un passaggio da un rialzo ad un ribasso di medio-lungo periodo. Di conseguenza se l'S&P500 all'inizio della settimana prossima non parte al rialzo come pensiamo ma cade sotto i 1600 punti è molto probabile (nel nostro linguaggio questo significa "praticamente certo") che i 1687 punti del 22 maggio sono un massimo annuale definitivo.

Le borse europee sono in difficoltà e settimana scorsa hanno perso terreno sotto il peso dei titoli finanziari. Il minimo di giugno toccato giovedì è tecnicamente un segnale negativo e significativo. Se l'S&P500 partirà in un rally gli indici europei seguiranno. Solo il DAX tedesco sembra però

avere il potenziale per concorrere con la borsa americana e salire su un nuovo massimo annuale. L'Eurostoxx50 (2668 punti) nel 2013 ha guadagnato ad oggi il +1.19% - è oscillato tra i 2542 ed i 2851 punti - più che di rialzo bisogna parlare di inconcludente ampia oscillazione laterale. Ma vediamo in dettaglio cosa è successo settimana scorsa e in quale situazione tecnica si trovano le borse.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.08% a 2668 punti
DAX	-1.54% a 8128 punti
SMI	-1.91% a 7636 punti
FTSE MIB	-3.23% a 16152 punti
S&P500	-1.01% a 1626.73 punti
Nasdaq100	-1.57% a 2943 punti

Venerdì siamo rimasti delusi dal cedimento a Wall Street. Dopo il rally di giovedì (S&P500 +1.52%) ci aspettavamo una continuazione verso l'alto. L'inizio di seduta è stato promettente. L'S&P500 ha aperto a 1634 punti ed è salito nella prima mezz'ora di contrattazioni a 1641 punti superando marginalmente il massimo di giovedì a 1639 punti. Quando però eravamo già pronti a rallegrarci di una seduta positiva, il mercato ha cambiato direzione. Alla fine della prima ora era già ricaduto sul livello d'apertura mostrando che ci sarebbe stata una giornata in trading range. Dopo un minimo a 1624 punti alle 20.00 c'è stata una reazione e l'S&P500 ha chiuso a 1626.73 punti (-0.58%). Sul [grafico dell'S&P500](#) appare ora un triangolo con sotto la MM a 50 giorni ascendente e sopra una linea di trend discendente dai 1687 punti di massimo annuale. La seduta di venerdì al NYSE è stata negativa con A/D a 2062 su 4055 e NH/NL a 338 su 353. Il volume relativo è stato ancora una volta sotto la media (0.8) e questo sottolinea il carattere correttivo di questo movimento. La volatilità VIX è salita a 17.15 punti (+0.74). Per definizione la tendenza di base è rialzista con il 50.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 74.15. La CBOE Equity put/call ratio è salita a 0.73. La [MM a 5 giorni](#) a 0.70 suggerisce che si sta preparando un movimento di rialzo. L'analisi dei COT mostra che i Commercial hanno massicciamente ridotto le posizioni short. Riassumendo sembra che la pressione di vendita settimana scorsa non sia riuscita a provocare danni ma piuttosto a permettere alle mani forti di preparare un movimento verso l'alto. L'S&P500 si avvicina alla fine del triangolo con indicatori che mostrano una sindrome da "make it or break it" - o la borsa riesce ora a ripartire al rialzo o rompe definitivamente al ribasso. Il quadro generale è costruttivo con minimi ascendenti sulle RSI e quindi, anche nel rispetto del nostro scenario generale e del punto tornante del 21 giugno, l'S&P500 deve settimana prossima avere un rally.

In Europa c'è il grave problema costituito dai Paesi mediterranei e dal settore finanziario. Settimana scorsa il ribasso del FTSE MIB è continuato ed è veramente incerto se la borsa italiana ha ancora la forza per reagire. Tecnicamente le migliori informazioni le fornisce l'indice delle banche SX7E (109.03 punti). Settimana scorsa ha perso il -4.03% rompendo il supporto a 110 punti. il debole rialzo di giovedì (+0.42%) e di venerdì (+0.33%) sembra solo un rimbalzo tecnico per andare a testare il vecchio supporto e ora resistenza a 110 (statico) - 112 punti (MM a 50 e 200 giorni). Lo sviluppo tecnico più probabile è un'ulteriore tentativo all'inizio di settimana prossima di risalire sopra i 110 punti e poi una caduta definitiva in direzione dei 100 punti. Avrete notato che qui abbiamo una previsione divergente. Ci aspettiamo un rally dell'S&P500 mentre i titoli delle banche europee e con essi le borse europee dovrebbero affossarsi. Evidentemente c'è qualcosa che non funziona e qualcosa è sbagliato. Abbiamo però degli evidenti punti di riferimento (1600 punti di S&P500, 110-112 punti di SX7E) per capire cosa sta succedendo e prendere rapidamente una decisione.

Mettiamo però le cose in chiaro. Non ci stiamo barcamenando facendo la solita previsione

possibilista di molti nostri colleghi. Secondo noi l'S&P500 settimana prossima deve involarsi verso i 1700-1720 punti. Potrebbe fermarsi prima dei 1700 punti il 21 giugno o continuare a salire anche nella settimana successiva toccando l'obiettivo prima della fine del mese. Le borse europee devono seguire anche se evidentemente le borse mediterranee e di riflesso l'Eurostoxx50 hanno una debolezza relativa. La caduta settimana scorsa del FTSE MIB nettamente sotto i 16500 punti ha cancellato lo scenario di una salita a giugno fino ai 18100 punti. Una risalita verso i 16600 punti sembra però realizzabile. Questa previsione può essere sbagliata - sarà il caso se l'S&P500 scende sotto i 1600 punti.

Tenete d'occhio l'oro (1384 USD/oncia). Tra i 1350 ed i 1425 USD si sta avvicinando una decisione importante sul trend di medio periodo che sarà indicativa anche per lo sviluppo delle borse. L'inizio di una fase di rialzo dell'oro potrebbe segnare l'inizio del bear market delle borse. Fino a fine mese l'oro potrebbe fermarsi intorno ai 1380 USD. Preparatevi nelle prossime settimane ad un movimento drammatico.

La combinazione migliore per settimana prossima sarebbe il cambio EUR/USD che sale a 1.34, l'oro che scende una decina di USD, i tassi d'interesse che calano e le borse che si involano per l'ultimo rialzo a corto termine dell'anno. Vediamo...e soprattutto ascoltiamo Bernanke mercoledì sera.

Commento del 14 giugno

Gioco di muscoli - rialzisti in vantaggio

La seduta di ieri a Wall Street è stata speculare rispetto a quella di mercoledì quando l'indice S&P500 era sceso dall'inizio alla fine chiudendo a 1612 punti a ridosso della MM a 50 giorni. Ieri l'indice ha aperto a 1610 punti e dopo un breve calo a 1608 punti è salito regolarmente per tutta la giornata chiudendo con una forte plusvalenza del +1.52% a 1637.28 punti. Pochi minuti prima della chiusura è stato raggiunto il massimo giornaliero a 1639.25 punti. Ancora una volta la MM a 50 giorni (1612 punti) è servita da supporto catapultando l'indice verso l'alto. È stata una prestazione convincente che rilancia le quotazioni dei rialzisti e conferma lo scenario rialzista a corto termine. È forse giunto anche il momento di relativizzare l'importanza del punto tornante del 21 giugno. Non bisogna pensare che questa data è scolpita nel marmo. Il massimo effettivo può essere spostato di alcuni giorni - nel nostro caso è possibile che il massimo arrivi dopo questa data vista la vicinanza della fine del mese. Difficilmente i portfolio managers vorranno vendere prima della chiusura dei libri del primo trimestre e quindi il massimo potrebbe slittare alla metà della settimana seguente. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4883 su 1241 (il contrario del giorno prima), NH/NL a 333 su 723 e volume relativo a 0.95. Questi volumi ripetutamente sotto la media in una fase di mercato così combattuta sono strani ma sembrano confermare l'assenza degli investitori istituzionali. La volatilità VIX è precipitata a 16.41 punti (-2.18). La VIX viene usata dai traders per le loro operazioni long o short per ovvie ragioni speculative. Ieri l'S&P500 è salito del +1.52% mentre la VIX è scesa del -11.63%! - il risultato è che la volatilità VIX è diventata molto volatile (scusate il gioco di parole). Sul corto termine i rialzisti sono in vantaggio e ieri hanno dato una chiara dimostrazione di forza e dominio. Se riuscissero oggi a portare l'S&P500 in chiusura di settimana sopra i 1650 punti l'obiettivo sopra i 1700 punti verrebbe riattivato. Come in un gioco di tiro alla fune crediamo però che oggi i ribassisti tenteranno una risposta. Per il nostro scenario andrebbe bene una seduta senza sostanziali variazioni - sui 1636-1640 punti si trovano massimi e minimi di tutte le sedute della settimana.

Anche l'Europa ha dato segni di risveglio. Come spesso succede gli europei la mattina hanno panicato sbattendo l'Eurostoxx50 in apertura a 2617 punti - questo costituisce un nuovo minimo mensile e della correzione. Subito però il mercato si è stabilizzato e per il resto della giornata le quotazioni sono timidamente ma costantemente risalite. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2665 punti (-0.05%) perdendo solo 1 punto rispetto a mercoledì e tornando sopra i 2650 punti. Anche il DAX tedesco è caduto fino ai 7968 punti prima di recuperare fino ai 8095 punti (-0.58%) e risalire sopra

la MM a 50 giorni (8065 punti). In generale le borse europee hanno recuperato sostanzialmente dal crollo iniziale. Sui grafici risulta però un nuovo minimo mensile e a fine giornata rimane il segno negativo davanti alla performance. I rialzisti sembrano aver ripreso il controllo della situazione ma non hanno ancora recuperato le perdite. Bisogna quindi frenare gli entusiasmi. Di positivo notiamo il risveglio delle banche - l'indice SX7E termina la seduta in guadagno del +0.42% a 108.67 punti. Anche in questo caso c'è però un problema - l'SX7E è dovuto scendere fino ai 105.43 punti prima di risalire e la solidità di questo minimo intermedio è dubbia. Il recupero (forse rimbalzo) dei titoli bancari ha aiutato il FTSE MIB italiano (16116 punti +0.58%) - la mattina il supporto a 16000 punti è stato rotto ed anche qui il minimo a 15764 punti deve ancora dimostrare la sua solidità malgrado il convincente reversal giornaliero. Riassumendo le borse europee hanno ricominciato a salire ma sono strutturalmente indebolite dai cali di martedì e mercoledì che hanno provocato nuovi minimi mensili. Nei prossimi dieci giorni dovrebbero ancora guadagnare terreno. Non ci aspettiamo però più una convincente e dinamica gamba di rialzo ma piuttosto una reazione positiva a traino dell'America.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Si sono però sgonfiate dopo un ottimo inizio - al Nikkei rimane un +1.94%. Il future sull'SP500 cala a 1631 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 deve ancora riflettere l'ottimo comportamento ieri sera dalla borsa americana e aprirà quindi in positivo - vale ora 2680 punti. Stamattina potrebbe guadagnare ancora alcuni punti. In linea di massimo crediamo che oggi l'S&P500 debba confermare i progressi di ieri chiudendo senza sostanziali variazioni. L'unico elemento di disturbo potrebbe venire da alcuni dati economici americani previsti nel pomeriggio - alle 14.30 i prezzi alla produzione di maggio e alle 15.15 la produzione industriale. Continua a disturbarci la forza dell'EUR su USD (1.3350). Il problema non è tecnico visto che il rialzo a corto termine con obiettivo minimo a 1.34 è ora evidente. Non capiamo la preferenza degli investitori per la moneta europea rispetto a quella americana - non ci sembra che l'economia europea vada bene o che siano stati fatti sostanziali progressi per risolvere i problemi di indebitamento e di crescita. È evidente che questo rafforzamento avviene in parallelo con il forte rimbalzo dello Yen - il risultato sul cross EUR/USD è però insolito e non dovrebbe trasformarsi in tendenza sostenibile.

Commento del 13 giugno

Allarme - i rialzisti stanno perdendo il controllo della situazione

La seduta di ieri doveva essere positiva e fino nel primo pomeriggio tutto sembrava filare liscio. Alle 15.30 il DAX era a 8225 punti e l'Eurostoxx50 a 2695 punti - niente di entusiasmante ma almeno un paio di punti di guadagno. All'apertura di Wall Street sono riapparse subito le vendite. L'S&P500 ha aperto sul massimo giornaliero a 1637 punti - questo significa un guadagno di 11 punti rispetto al giorno precedente. Da questo livello l'indice è però unicamente sceso per tutta la giornata. Le reazioni dei rialzisti si sono limitate ad alcuni rimbalzi di 3-6 punti. Per la chiusura l'S&P500 è sceso a 1612.52 punti (-0.83%) fermandosi 1 punto sopra il minimo giornaliero. Ora la borsa americana è vicina ad un baratro. Nel 2013 la MM a 50 giorni è sempre servita da supporto ed anche settimana scorsa ha rispedito l'indice verso l'alto. Ora questa media mobile è a 1610 punti e l'S&P500 la sta affrontando con un buon slancio verso il basso e nella sorpresa generale. Una settimana fa tutti sapevano che il mercato stava correggendo. Ora invece si concretizza inatteso il secondo tentativo di accelerazione al ribasso. Se i rialzisti non reagiscono ora il rialzo a corto termine è invalidato, l'S&P500 scenderà di almeno altri 50 punti e il massimo annuale a 1687 punti del 22 maggio diventa definitivo.

La seduta di ieri al NYSE è stata negativa con A/D a 1522 su 4596, NH/NL a 293 su 774 e volume relativo a 0.9. I volumi sotto la media suggeriscono una correzione e non un ribasso con sufficiente partecipazione per un'accelerazione al ribasso. La volatilità VIX è risalita a livelli di guardia - 18.59 punti (+1.52).

Torniamo in Europa. Malgrado i commenti dei media ieri le borse europee non sono scese a causa di Grecia, debiti o crisi istituzionale europea ma a provocare il calo serale è stata la caduta della borsa americana. L'Eurostoxx50 ha perso 30 punti dal massimo chiudendo a 2666 punti (-0.62%). La fascia di supporto a 2650-2670 punti è salva ma naturalmente la giornata odierna diventa decisiva. Ritroviamo quindi la stessa situazione come in America. Il DAX ha perso il -0.96% a 8143 punti. Anche qui i minimi di settimana scorsa distano ancora un centinaio di punti e la MM a 50 giorni non è stata avvicinata. Oggi però ci sarà un test decisivo. Le vendite si sono di nuovo concentrate sul settore bancario. L'indice SX7E ha rotto martedì il supporto a 110 punti. Il prossimo evidente supporto è solo a 100 punti e ieri i traders hanno avuto gioco facile a spingere l'indice a 108.22 punti (-1.47%). Ovviamente il FTSE MIB italiano ne ha subito le conseguenze (-1.61% a 16024 punti). Come [scritto ieri sera](#), se i 16000 punti non reggono un altro ruzzolone di 500 punti sembra inevitabile.

In questo panorama assistiamo attoniti all'aumento del cambio EUR/USD. Questo è uscito dalla fascia 1.28-1.32 e si trova stamattina a 1.3360. Prossima resistenza è a 1.34. Non capiamo perché l'Euro si sta rafforzando. Più che altro è una conseguenza dell'indebolimento dell'USD ma non sembra che l'economia americana abbia più problemi di quella europea. Sinceramente questo movimento non fa senso e diverge rispetto alla caduta delle borse e dei titoli bancari.

Teoricamente il rialzo a corto termine fino al 21 giugno è ancora valido. I minimi di settimana scorsa non sono stati superati al ribasso. La situazione non si sta però evolvendo come atteso e ci sono numerose divergenze che disturbano. Oggi i rialzisti hanno l'ultima possibilità per raddrizzare la situazione. I future ci dicono che l'apertura sarà in forte calo con una netta rottura dei supporti. Se nel corso della giornata i compratori non riappaiono lo scenario rialzista a corto termine è da cancellare e passiamo direttamente al ribasso di medio termine.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei giapponese crolla e perde il -6.35% - la perdita dal massimo annuale supera il 20%. Il future sull'S&P500 è a 1600 punti (-10 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2622 punti - un attimo fa era 10 punti più in basso. Non osiamo fare previsioni per la giornata odierna. Sarà volatile ed interessante. Vediamo come va a finire - il rialzo mattutino del future sul Bund mostra nervosismo ma anche che dai tassi d'interesse potrebbe arrivare un sostegno ai mercati azionari. Alle 10.00 viene pubblicato il rapporto mensile della BCE. Alle 14.30 arriverà il dato sulle vendite al dettaglio in America a maggio.

Commento del 12 giugno

Kalsruhe e Istanbul provocano insicurezza - il rialzo deve riprendere oggi

A Kalsruhe i giudici della Corte Costituzionale si sono riuniti per decidere se il programma di acquisto titoli della BCE OMT è in conflitto o meno con la legge tedesca. Prima ancora che i giudici emettano un parere i politici e i banchieri centrali tra Berlino, Francoforte e Bruxelles si sono scambiati opinioni e dichiarazioni tentando di anticipare o influenzare il giudizio. Questo provoca insicurezza sulla politica monetaria della BCE - la conseguenza sono spreads in aumento e azioni delle banche in caduta libera.

Ad Istanbul dimostranti e polizia combattono nelle strade. Il governo Erdogan non gode evidentemente dell'appoggio di tutta la popolazione. La borsa turca ha perso il 19% dal massimo di maggio. La Lira turca è sotto pressione. Il problema non resta confinato in Turchia ma coinvolge tutta l'Europa.

La conseguenza ieri è che le borse europee, malgrado il trend rialzista di corto termine, erano in forte calo. Le vendite si sono concentrate sui titoli bancari. L'indice settoriale SX7E è crollato fino

ai 108.18 punti rompendo di schianto l'importante supporto a 110 punti. Sul finale ha recuperato chiudendo a 109.84 punti (-1.94%) e lasciando aperta la possibilità di una falsa rottura al ribasso. Naturalmente i mercati che maggiormente hanno sofferto di queste vendite sui titoli finanziari sono quelli dove questo settore è sovrarappresentato. Ci riferiamo naturalmente all'Italia - il FTSE MIB ha chiuso a 16286 punti (-1.63%). La perdita non è di per sé molto pesante - problematica è la definitiva perdita del supporto a 16500 punti. L'Eurostoxx50 è caduto fino ai 2656 punti prima di risollevarsi. Ci si può chiedere se questo è un nuovo minimo come suggerisce il grafico. Vi ricordiamo però che giovedì scorso nel dopo borsa l'indice era sceso fino ai 2650 punti - di conseguenza teoricamente il minimo ha retto. Discorsi tecnici a parte è meglio osservare cosa succede oggi prima di mettere in dubbio le nostre previsioni. Per ora, malgrado il calo di ieri, abbiamo motivi per credere che il rialzo fino al 21 di giugno è sostanzialmente ancora intatto e resta lo scenario più probabile. L'Eurostoxx50 ha chiuso ieri a 2686 punti (-1.21%) mostrando una buona reazione dal minimo ed un veloce ritorno sopra i 2670 punti.

Ieri anche l'America non ha convinto. L'S&P500 ha aperto in gap down a 1627 punti ed è subito caduto sul minimo a 1623 punti. Per le 17.30 è però risalito fino ai 1640 punti provocando il rimbalzo finale delle borse europee. Chiuso il gap con il giorno precedente (minimo a 1639 punti), l'S&P500 è tornato a scendere chiudendo sul livello d'apertura a 1626 punti (-1.01%). Ci aspettavamo un consolidamento ed una seduta negativa. Avevamo preannunciato una discesa fino ai 1630 punti ed eventualmente la chiusura del gap di settimana scorsa a 1622 punti. Di conseguenza il calo dell'S&P500 non ha niente d'eccezionale. Ci hanno solo disturbato la debole chiusura e la pressione di vendita. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1209 su 4962 e NH/NL a 278 su 622. La volatilità VIX è salita a 17.07 punti (+1.63). Per il momento il rialzo è intatto e dovrebbe riprendere oggi. È inutile sviluppare ora delle varianti al nostro scenario principale di una salita su un massimo per il 21 di giugno. Prima dobbiamo avere dei fatti che smentiscano questa tesi. La debolezza di ieri è stata spiacevole e chiaramente se si attende un rialzo una perdita del -1% genera insicurezza. Vediamo cosa succede oggi...

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ma hanno fortemente recuperato dai minimi giornalieri. Il Nikkei contiene le perdite al -0.21%. Il future sull'S&P500 sale di 4 punti a 1631 punti.

L'Eurostoxx50 vale ora 2675 punti - 11 punti sotto la chiusura ufficiale di ieri ma sopra i 2668 punti raggiunti alle 22.00. Stamattina ci aspettiamo un mercato fragile con una possibile discesa a ritestare i minimi di ieri. Nel corso della giornata però le vendite dovrebbero diradarsi e lentamente dovrebbero riapparire i compratori. Per stasera prevediamo una chiusura in positivo. Ideale sarebbe un ritorno dell'indice delle banche SX7E sopra i 110 punti.

Commento dell'11 giugno

Brasile -15.77%, Russia -14.83%, India +0.07%, Cina -2.03% - i BRIC non stanno bene

Si legge spesso che la crescita economica mondiale dovrebbe essere trascinata dai Paesi emergenti. L'America fatica a recuperare e resta attaccata alla bottiglia d'ossigeno costituita dai bassi tassi d'interesse e dai programmi di acquisti titoli della FED. Le performance delle borse in questo 2013 mostrano però un quadro diverso da quello dipinto dai media. I prezzi delle materie prime sono in calo. Le economie emergenti rallentano il loro ritmo di crescita e sono confrontate con vari problemi politici e strutturali. Le borse di questi Paesi sono in ristagno o in forte calo. La realtà è che i BRIC hanno abbastanza problemi da risolvere da soli e non hanno l'intenzione e le risorse per correre a soccorso dell'Europa assorbendo le sue esportazioni. L'economia mondiale è in rallentamento e difficilmente in un contesto del genere l'Europa appesantita dai debiti troverà la formula per tornare a crescere.

Ieri le borse hanno avuto una normale seduta di assestamento contraddistinta da volumi di titoli

trattati sotto la media. La volatilità giornaliera è diminuita. All'inizio della seduta si sono fissati minimo e massimo giornalieri e per il resto della giornata gli indici sono oscillati in laterale. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2719 punti (-0.17%). Meglio ha fatto il DAX (+0.64% a 8307 punti), peggio il FTSE MIB (-0.81% a 16556 punti). La differenza è costituita dai titoli finanziari. L'indice delle banche SX7E ha perso il -1.41% a 112.01 punti. C'è una forte fascia di supporto tra i 110 (supporto statico) ed 111.40 punti (MM a 50 e 200 giorni). Questa barriera deve reggere per consentire l'atteso rialzo fino al 21 di giugno. Le azioni delle banche mostrano però chiaramente il freno costituito da tassi d'interesse e spreads in aumento. Presto o tardi il problema del debito sovrano europeo tornerà sul tappeto più attuale e virulento che mai provocando una caduta delle borse. Tecnicamente sembra che per questo dovremmo aspettare ancora un paio di settimane. Speriamo che l'analisi tecnica abbia ragione - teniamo però d'occhio le azioni delle banche. La seduta a Wall Street ha rispecchiato le attese. Come in Europa anche in America non è successo molto. L'S&P500 ha aperto sul massimo giornaliero a 1648 punti ed è sceso nella prima ora sul minimo a 1639 punti. Per il resto della giornata si è limitato ad oscillare in laterale chiudendo invariato a 1642.81 punti (-0.03%). La seduta al NYSE è stata piuttosto positiva con A/D a 3266 su 2852, NH/NL a 580 su 488 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è risalita a 15.44 punti (+0.30).

La giornata di ieri non fa che confermare la logica ipotesi che l'indice deve consolidare i recenti progressi. Restiamo dell'opinione che l'S&P500 dovrebbe fermarsi ancora un paio di giorni consolidando sui 1630-1640 punti. Una discesa a chiudere il gap a 1622 punti è possibile ma non necessaria.

Gli indicatori mostrano che gli investitori istituzionali si stanno lentamente ritirando dal mercato. L'analisi dei COT mostra un netto aumento delle posizioni short dei Commercial. Normalmente questo comportamento, se mantenuto per settimane, prepara un'inversione di tendenza. Sembra che al rialzo attuale stiano partecipando soprattutto speculatori e i piccoli investitori. Questa osservazione coincide con lo scenario di un rialzo finale fino al 21 giugno.

Stamattina la borsa giapponese ha avuto un'altra seduta movimentata. La BoJ ha annunciato una politica monetaria meno aggressiva del previsto ed il Nikkei da un guadagno iniziale è caduto di 300 punti. Ora è in calo del -0.75%. Le altre borse della regione sono miste. Il future sull'S&P500 è a 1640 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2712 punti ed è quindi in leggero calo. Per oggi prevediamo un'ulteriore seduta di consolidamento che rischia di chiudersi in rosso. In effetti pensiamo che ora in America ci debbano essere alcune vendite di realizzo ed un ritracciamento verso i 1630 punti.

Il Dollaro americano mostra leggeri segni di debolezza. l'USD Index scende a 81.57 mentre il cambio EUR/USD sale a 1.3270. Non sappiamo ancora se questa rottura sopra gli 1.32 è significativa. Non sembra l'inizio di un trend ma piuttosto un movimento di assestamento dovuto allo Yen.

Aggiornamento del 10 giugno

Osservate i tassi d'interesse

La settimana inizia senza sorprese. Stamattina le borse asiatiche sono miste mentre il Nikkei giapponese si "spara" un +4.74%. È meglio non osservare le assurde oscillazioni giornaliere di questo indice e limitarsi a guardare una media mobile - è il solo metodo per avere un quadro oggettivo dello sviluppo della situazione ed evitare troppa eccitazione. Il cambio EUR/USD è tornato a 1.32 dando l'impressione che non stia partendo una gamba di rialzo. L'oro a 1383 USD/oncia è ancora indeciso tra un trend rialzista segnalato dai minimi ascendenti e la tendenza

dominante di medio termine ribassista della MM a 50 giorni. Il future sull'S&P500 é 1642 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2721 punti - inizierà le contrattazioni con un'insignificante calo di un paio di punti.

Questa settimana intendiamo monitorare da vicino i tassi d'interesse. Nell'analisi del fine settimana abbiamo parlato di Bund e tassi d'interesse europei. Ancora più importanti sono però gli US Treasury Bonds americani. Osservando i [grafici](#) é evidente che la tendenza é ribassista - Bernanke sta perdendo il controllo della situazione o sta intenzionalmente lasciando salire i tassi d'interesse a lungo termine preparando un ritirata parziale dal QE.

Oggi non sono previsti dati economici importanti. Prevediamo una seduta relativamente tranquilla con una chiusura in positivo in Europa. In America dovrebbe iniziare un consolidamento.

Commento del 8-9 giugno

L'ultima gamba di rialzo é partita - S&P500 a 1700-1720 punti per il 21 di giugno

Giovedì scorso alle 18.30 é terminata la correzione delle borse. Abbiamo annunciato l'esistenza di questo minimo intermedio nell'analisi del venerdì mattina. Il reversal di giovedì sera a New York, speculare rispetto a quello del 22 maggio concretizzatosi dopo il massimo a 1687 punti, era un segnale indiscutibile. Mancava ancora una conferma da parte dei mercati europei. Anche questa é arrivata puntuale. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo venerdì a metà seduta a 2664 punti. I puristi dell'analisi tecnica e dei grafici possono discutere se si tratta di un minimo discendente o ascendente visto che giovedì sera nel dopo borsa l'Eurostoxx50 ha toccato un livello teorico (basato sul future) di 2650 punti. Noi spesso preferiamo analizzare i mercati usando i future poiché questi, trattando dalle 08.00 alle 22.00 danno un quadro più ampio e completo dello sviluppo della situazione. Inoltre gli investitori istituzionali non si curano degli orari ufficiali e sono attivi soprattutto sui future - é vitale osservare cosa combinano questi importanti attori del mercato. Dettagli a parte da questo minimo a 2664 punti l'Eurostoxx50 ha concretizzato il suo reversal di stampo europeo salendo fino ai 2733 punti. Ha chiuso la giornata a 2726 punti (+1.86%). Il rialzo é poi continuato ancora in America.

Chiuso definitivamente il capitolo correzione si apre ora la fase successiva. Vi abbiamo già anticipato che si tratta di un rialzo fino al 21 di giugno che deve sfociare, a seconda dell'indice, in un massimo discendente o un nuovo massimo annuale. Il tipo di massimo dipende dall'intensità di questa ultima correzione. Se la correzione ha ritracciato al massimo il 50% della precedente gamba di rialzo (da metà aprile a metà maggio) l'indice é rimasto in una posizione abbastanza forte per raggiungere nelle prossime settimana un massimo ascendente vale a dire superiore a quello del 22 maggio. In caso contrario (esempio tipico é l'SMI svizzero) c'è già un massimo annuale definitivo in posizione e questo ultimo rialzo sfocerà in un massimo discendente. Con queste informazioni potete ora analizzare i diversi indici e utilizzando la funzione di Fibonacci potete fare una stima di cosa succederà nelle prossime due settimane.

Analizziamo ora in quale situazione tecnica si trovano le borse e spieghiamo per quale ragione prevediamo un'ulteriore massimo il 21 di giugno.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.64% a 2726 punti
DAX	-1.13% a 8254 punti
SMI	-2.04% a 7784 punti
FTSE MIB	-3.03% a 16691 punti
S&P500	+0.78% a 1643.38 punti
Nasdaq100	+0.31% a 2990 punti

La correzione ha provocato pochi danni tecnici. Gli indici sono scesi in maniera armoniosa con

perdite contenute in tutti i settori. Non abbiamo trovato settori importanti, tranne quelli già segnalati in precedenza (utilities), che sono entrati in una fase di ribasso. Vi ricordiamo che il sistema più semplice per verificare questo sviluppo sono i [Bullish Percent Indices](#). Gli indici sono ripartiti al rialzo senza entrare a corto termine in ipervenduto - le RSI sono scese fin verso i 40 punti prima di ricominciare a salire e questo è un segnale di forza. Sul medio-lungo termine le borse restano però sopravvalutate ed ipercomperate con investitori troppo fiduciosi ed esposti al rialzo. Sulla base delle esperienze degli ultimi anni la maggior parte degli investitori è convinta che le Banche Centrali possono far salire le borse all'infinito. Per assurdo dati congiunturali negativi vengono accolti con reazioni positive delle borse poiché assicurano tassi d'interesse bassi e la continuazione delle varie operazioni di Quantitative Easing. Il [Giappone](#) nelle ultime tre settimane ci ha dimostrato che questa fiducia è mal riposta e che la borsa può anche crollare. Fino a prova contraria gli investitori seguono però le abitudini - non sono ancora pronti per abbandonare questa credenza e quindi ora c'è ancora una pericolosa e fondamentalmente ingiustificata gamba di rialzo.

Venerdì il rialzo a New York è continuato. Giovedì l'S&P500 aveva recuperato dal minimo a 1598 punti fino ai 1622 punti. Venerdì l'indice ha aperto in gap up a 1631 punti. Dopo un ritracciamento a 1627 punti è ripartito verso l'alto toccando i 1642 punti per le 17.30 (chiusura delle borse europee e spesso massimo o minimo intermedio in America). Poi per ore l'S&P500 è scivolato in laterale. Solo sul finale è nuovamente salito chiudendo sul massimo giornaliero a 1643 punti (+1.28%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4038 su 2115 e NH/NL a 424 su 283. Volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 15.14 punti (-1.49). Per definizione l'S&P500 resta in un trend rialzista con il 55.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.97.

La reazione dal minimo di giovedì è stata dinamica ed impulsiva. Non pensiamo quindi che l'S&P500 possa continuare a salire senza interruzioni ma ci vuole all'inizio di settimana prossima un breve consolidamento. L'indice potrebbe restare due o tre giorni sui 1630 punti scendendo eventualmente a chiudere il gap fino ai 1622 punti. Poi dovrebbe tornare a salire. La variante principale suggerisce un superamento del precedente massimo a 1587 punti. Rispettando lo scenario di una distribuzione su un top pensiamo che i 1687 punti debbano essere solo marginalmente superati. Le ultime gambe di rialzo erano di circa 100 punti. Da minimo a 1598 punti arriviamo quindi sui 1700 punti. Difficilmente i traders si fermeranno esattamente su una barriera del genere. Buy stops e stop loss di posizioni short provocheranno una rottura al rialzo. Da qui il nostro obiettivo a 1700-1720 punti. Abbiamo anche una variante meno probabile che dà come risultato un massimo discendente sui 1670. Si arriva a questo risultato se si considera il calo dal massimo del 22 maggio a 1687 punti come una prima gamba di ribasso invece che una correzione. Gli indicatori suggeriscono però che il trend dominante è ancora rialzista e quindi favoriamo i 1700-1720 punti. Il 21 giugno è un'importante punto tornante che viene ripreso da parecchie teorie. Praticamente corrisponde alla scadenza dei derivati di giugno e si trova in vicinanza della fine del semestre. È un momento ideale per un'importante massimo o minimo. Considerando lo sviluppo fino ad oggi non può che essere un massimo - speriamo che sia anche la fine del bull market.

Fino a dove potrebbero salire le borse europee? L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2726 punti. Il massimo annuale è del 28 maggio a 2851 punti. Un guadagno di circa il 4% come l'S&P500 lo farebbe salire a 2835 punti. L'indice delle banche SX7E ha chiuso venerdì a 113.61 punti (+1.36%). Potrebbe nelle prossime settimane tornare a 120 punti (resistenza) anche se graficamente sarebbe meglio un massimo discendente 118 punti. L'Eurostoxx50 durante la correzione è sceso più che il 50% dell'ultima gamba di rialzo. Riassumendo pensiamo che l'Eurostoxx50 non salirà su un nuovo massimo annuale ma dovrebbe fermarsi su un massimo discendente sui 2800-2820 punti.

Settimana scorsa il future sul Bund è sceso - i tassi d'interesse, senza scalpore, stanno lentamente salendo. Anche gli spreads sono tornati a lievitare. Seguiamo da vicino lo sviluppo dei tassi d'interesse. Sembra che le Banche Centrali stanno lentamente perdendo il controllo ferreo della situazione. Noi siamo convinti che un ritorno a tassi d'interesse normali (vale a dire realmente

positivi) sarà il catalizzatore per il sostenibile e sostanziale ribasso delle borse che ci aspettiamo nella seconda parte dell'anno.

Commento del 7 giugno

Secondo la BCE il PIL europeo nel 2013 calerà del -0.6% - correzione terminata ieri sera alle 18.30

Ieri è stata una giornata interessante, con molta volatilità e densa di avvenimenti significativi. La mattina le borse europee si sono rafforzate salendo fino alle 14.30. A quell'ora l'Eurostoxx50 era a 2729 punti. Alle 13.45 la BCE aveva comunicato di voler lasciare i tassi d'interesse invariati. Nella successiva conferenza stampa delle 14.30 Mario Draghi ha detto la verità presentando un quadro preoccupante dell'economia europea. La ripresa economica è rimandata al 2014 ed il PIL europeo nel 2013 dovrebbe diminuire del -0.6%. I rischi ed i problemi sono tanti e la BCE ha dato l'impressione di aver esaurito le possibilità a sua disposizione e sperare che l'economia europea si riprenda trascinata dalla crescita mondiale e sostenuta dal basso costo del denaro. La reazione degli investitori è stata chiara ed immediata. Sono arrivate le vendite che sono proseguite fino alla chiusura dei mercati. L'Eurostoxx50 ha terminato la seduta ufficiale a 2680 punti (-1.07%) raggiungendo esattamente il nostro obiettivo. Sorprendentemente anche il FTSE MIB (-2.63% a 16525 punti) ha accelerato al ribasso raggiungendo quei 16500 punti che già il 24 maggio avevamo citato come possibile obiettivo della correzione. Ulteriori dettagli sulla situazione tecnica degli indici europei li trovate nei commenti di ieri sera.

A questo punto dobbiamo velocemente andare oltre Oceano e vedere cosa è successo nelle prime ore di contrattazioni a New York. Alle 15.30 l'S&P500 ha aperto sui 1606 punti. Fino alle 17.30 è oscillato sui 1610 punti restando a guardare gli indici europei che scendevano inesorabilmente. Poi anche gli americani si sono decisi per un tuffo e l'S&P500 ha perso 10 punti in un'ora scendendo sul minimo giornaliero a 1598.23 punti. A questo punto il future sull'Eurostoxx50 era sceso a 2648 punti (!), 30 punti sotto la chiusura ufficiale dell'indice. **Con questa ondata finale di vendite e leggero panico (VIX a 18.51 punti) è terminata la correzione di maggio - inizio giugno.** In Europa purtroppo il minimo definitivo si è verificato ieri sera nel dopo borsa a 2650 punti di Eurostoxx50 - stamattina le borse riapriranno decisamente più in alto e ci saranno solo ancora delle scosse di assestamento.

Abbiamo lasciato l'S&P500 alle 18.30 a 1598 punti. Da questo minimo l'indice è risalito costantemente chiudendo con un significativo guadagno del +0.84% a 1622.56 punti. Questo reversal giornaliero sul possibile obiettivo a 1600 punti mostra chiaramente che la correzione è terminata un giorno prima del previsto. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4623 su 1506 e NH/NL a 218 su 876. Considerando che ieri l'S&P500 ha toccato un minimo a 30 giorni, gli 876 titoli che hanno toccato un minimo a 30 giorni sono decisamente pochi e testimoniano la modesta pressione di vendita. Il volume relativo è stato di 1.0. La volatilità VIX è salita su un massimo a 18.51 punti ma è successivamente scesa a 16.63 punti (-0.87).

Ora inizia la preannunciata fase successiva. Ci deve essere una gamba di rialzo fino all'importante punto tornante del 21 giugno. Qui gli indici raggiungeranno dei massimi che a seconda della forza dell'indice stesso saranno dei massimi discendenti o annuali. Ne parleremo nell'analisi del fine settimana.

Stamattina il cambio EUR/USD è salito a 1.3250 superando la resistenza a 1.32. Siamo sorpresi da questo rafforzamento dell'Euro conseguenza più che altro dell'indebolimento del dollaro americano (USD Index a 81.39). Non siamo ancora in grado di giudicare questa uscita dal canale 1.28-1.32 e dire se sta iniziando una gamba di rialzo. Forse si apre un nuovo capitolo nella guerra delle divise con gli americani che rispondono al tentativo giapponese di svalutare lo Yen.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei marcia sul posto (-0.21%). Il future sull'S&P500 è a 1620 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2682 punti - aprirà quindi invariato rispetto alla chiusura ufficiale di ieri. Ricordatevi però che nel dopo borsa è sceso fino ai 2650 punti. Oggi potrebbero ancora esserci delle scosse di assestamento e l'Eurostoxx50 (e gli altri indici europei) potrebbero sfruttare parte di questo spazio apertosi verso il basso. Prevediamo però oggi un ritorno alla calma ed una chiusura senza sostanziali variazioni.

Commento del 6 giugno

Accelerazione al ribasso e rottura sotto il limite inferiore delle Bollinger Bands - implicazioni

Ieri le borse hanno accelerato al ribasso raggiungendo per la maggior parte dei nuovi minimi per questa correzione. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2712 punti (-1.57%) contro un obiettivo sui 2700 punti. L'S&P500 ha terminato la seduta a 1608.90 punti con un obiettivo a 1580 punti. Idealmente questi obiettivi dovevano essere raggiunti alla fine di questa settimana - è quindi giunto il tempo di controllare a che punto siamo, parlare di minimi e cercare dei punti tornanti. Agli appassionati dei grafici consigliamo di osservare l'S&P500 inserendo le Bollinger Bands ed un indicatore di momentum come il ROC. Vedrete che gli indici hanno accelerato il ritmo della caduta e nell'immediato sono ipervenduti - il limite inferiore delle Bollinger Bands (per l'S&P500 a 1615 punti) è stato superato. Se un oggetto si muove in una direzione e aumenta la velocità, per riuscire a cambiare direzione deve prima decelerare - oppure andare a cozzare contro qualcosa di duro in grado di scatenare un movimento immediato nella direzione opposta. Se la nostra tesi di una correzione in svolgimento e quasi terminata è corretta, il ribasso deve continuare ancora una o due sedute e diminuire decisamente in velocità. Poi ci deve essere un supporto in grado, insieme all'eccesso di ribasso, di provocare un'inversione di tendenza. È quello che ci aspettiamo entro venerdì. Chi è speculativamente short deve prepararsi a chiudere le posizioni. Traders coraggiosi possono provare una posizione long ad alto rischio - dovrebbe ancora esserci una gamba di rialzo di un paio di settimane in direzione dei massimi annuali.

La seduta di ieri è stata in fondo senza storia. Le borse sono scese chiudendo con sostanziali perdite e vicino ai minimi giornalieri. I supporti intermedi sono stati superati e gli obiettivi della correzione si avvicinano. L'unico elemento discordante è la forza del settore bancario. È un effetto che avevamo identificato con anticipo ma sta provocando delle differenze di comportamento di alcuni indici rispetto alle attese. Parliamo in particolare del FTSE MIB italiano che continua a sovraperformare. Ieri ha perso "solo" il -0.96% a 16971 punti. Se avete letto il commento serale sapete che a questo punto l'obiettivo a 16500 punti sembra troppo ambizioso e probabilmente il FTSE MIB deve fermarsi più in alto (ipotesi: 16700 punti). L'indice delle banche SX7E (-1.27% a 115.01 punti) non sembra voler attaccare i supporti. Forse nei prossimi giorni scenderà verso i 112.60 punti ma difficilmente tenterà di attaccare il forte supporto a 110 punti.

Nel nostro scenario stiamo tenendo in estrema considerazione il punto tornante del 21 giugno. In questo giorno scadranno i derivati di giugno - è una grande scadenza semestrale che ha il potenziale per generare un'importante cambiamento di tendenza. Noi parliamo ormai da mesi di top, massimo definitivo e fine del lungo rialzo iniziato a marzo 2009. È logico che identifichiamo questa data come possibile massimo. Di conseguenza lo scenario ideale, da un punto di vista temporale, è un'ultima gamba di rialzo dopo la correzione in corso. Ci vuole un massimo discendente o un nuovo massimo storico marginale a completare la distribuzione.

Ieri anche la seduta a Wall Street è stata lineare. L'S&P500 ha aperto a 1626 punti e dopo una breve reazione a 1629 punti è ricominciato a scendere. Ha toccato un minimo a 1607 punti alle 20.30. Sono poi seguite un paio di scosse d'assestamento prima della chiusura a 1608.90 punti (-1.37%).

Tutti i segmenti di mercato hanno subito perdite simili con l'eccezione delle Utilities (-0.88%) ormai già in ipervenduto. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1294 su 4884, NH/NL a 187 su 922 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX si comporta come previsto - è salita a 17.50 punti (+1.23). Il NYSE sta abbandonando il trend rialzista di medio periodo - la % di titoli sopra la SMA a 50 giorni è scesa a 47.3.

Molti clienti ci chiedono perché questo ribasso non può continuare e trasformarsi in un crash come suggerito dall'Hindenburg Omen. Le ragioni sono tre. Innanzitutto non vediamo abbastanza danni strutturali. Solo pochi settori secondari sono in un ribasso mentre la maggior parte del mercato è ancora in un trend rialzista. Guardate a questo riguardo i Bullish Percent Indices. In secondo luogo il rialzo non sembra completo e non vediamo abbastanza distribuzione per una fase di ribasso sostenibile - gli indici sono semplicemente saliti su dei massimi intorno al 22 di maggio per poi cadere in mancanza di ulteriori acquisti e non per vera e propria pressione di vendita. Infine ci manca l'aspetto temporale - nessun ciclo importante è finito verso il 20 di maggio e non riusciamo ad immaginarci un massimo definitivo e confermato in questa data.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo - Il Nikkei contiene però le perdite ad un -0.85%. Il future sull'S&P500 recupera 4 punti a 1612 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2710 punti - ieri sera alle 22.00 era a 2702 punti. Stamattina dovremmo osservare un primo tentativo di stabilizzazione. Dovrebbe esserci una discesa a 2700 punti e non escludiamo la rottura al ribasso. Abbiamo spiegato la situazione tecnica dell'indice europeo nel commento di ieri sera e spiegato le ragioni per un'eventuale discesa fino ai 2680 punti. Oggi però ci aspettiamo una chiusura lontana dai minimi giornalieri. Oggi è di nuovo la giornata delle Banche Centrali. La seduta della BCE termina alle 13.45 e la conferenza stampa di Mario Draghi è attesa alle 14.30. Prevediamo che Draghi si dichiari pronto ad intervenire a stimolare e sostenere una ripresa economica che finora esiste solo nelle fantasie dei politici.

Commento del 5 giugno

La correzione si sta sviluppando normalmente - secondo Hindenburg Omen

Ieri le borse europee sono partite al rialzo fermandosi però già dopo pochi minuti. I massimi giornalieri sono stati raggiunti nella prima mezz'ora di contrattazioni e per il resto della giornata le borse sono scivolate verso il basso. Evitiamo la parola ribasso visto che alla sera sono rimaste delle moderate plusvalenze. L'Eurostoxx50 è inizialmente salito a 2779 punti, è caduto fino ai 2751 punti (supporto) per le 17.00 per chiudere poco sopra a 2756 punti (+0.31%). Con lievi differenze tutti gli indici azionari europei si sono sviluppati in questa maniera (DAX +0.12% a 8296 punti e FTSE MIB +0.45% a 17135 punti). Ancora una volta le banche si sono comportate bene (SX7E +1.03% a 116.49 punti) - l'indice SX7E sembra trovarsi bene nel canale 112.60-120 punti e non mostra l'intenzione di volerlo abbandonare. Le MM a 50 e 200 giorni si sono accoppiate ed appiattite poco sopra i 110 punti. La conseguenza di questa stabilità del settore finanziario è che le borse possono correggere ma non sviluppare un sostanziale ribasso - questa resta anche la nostra previsione. Ieri gli indici europei non hanno attaccato i minimi di settimana scorsa - i massimi discendenti e la formazione di triangoli o cunei discendenti sui grafici suggeriscono però una continuazione verso il basso - probabilmente già oggi ma al più tardi domani.

Questa volta il super martedì non ha funzionato e dopo 20 settimane ininterrotte di guadagni la seduta di ieri a Wall Street è terminata in negativo. Ieri nel dubbio avevamo previsto una seduta senza sostanziali variazioni e nel range di quella di lunedì e se guardate i grafici non ci siamo sbagliati di molto - le candele di lunedì e martedì sono parallele. La grande differenza è però la presenza del rosso (chiusura sotto il livello d'apertura) e la chiusura vicina al minimo giornaliero. L'S&P500 ha aperto invariato a 1639 punti. Nella prima ora è salito fino ai 1645.53 punti ma come speravamo non ha tentato di avvicinare nuovamente i 1650 punti. Ha invece cambiato direzione

cadendo fino alle 20.15 a 1623 punti - guarda caso il minimo di lunedì che ora costituisce supporto intermedio. Sul finale c'è stata una reazione e l'S&P500 ha chiuso in calo del -0.55% a 1631.38 punti. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1994 su 4132, NH/NL a 450 su 504 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX si è bloccata a 16.27 punti (-0.01). In generale il calo si sta sviluppando in maniera armoniosa con moderate prese di beneficio su quasi tutti i settori. Vediamo un comportamento rispettoso dei parametri tecnici con p.e. il DJ utilities che sta consolidando sulla MM a 200 giorni (la correzione sembra finita) e il DJ Transportation che si è fermato sulla MM a 50 giorni. Malgrado che ieri si sia verificato il secondo Hindenburg Omen in pochi giorni osiamo escludere una rovinosa accelerazione al ribasso. Sapete che l'Omen mostra instabilità e debolezza strutturale del mercato. Si è presentato in ogni occasione in cui c'è stato un crash ma solo in 1 caso su 4 c'è stato effettivamente un crash nei 40 giorni di calendario successivi al segnale.

Ieri l'S&P500 ha mostrato rispetto per il supporto intermedio a 1623 punti. È quindi possibile che questo regga ancora una seduta provocando un fugace rimbalzo. Ripetiamo però che i 1623 punti non significano niente e ci deve essere una continuazione verso il basso almeno fino ai 1600 punti - il nostro obiettivo ideale restano i 1580 punti per venerdì. La correzione potrebbe continuare già oggi con la rottura sotto i 1623 punti. Se però oggi non succede nulla e l'indice chiude intorno ai 1630 punti non è un problema.

Stamattina il Nikkei è oscillato in positivo fino a metà seduta. Poi il primo ministro giapponese Abe ha tenuto un discorso spiegando la sua politica economica. Evidentemente le sue parole non sono piaciute agli investitori poiché i corsi sono ricominciati a scendere a precipizio ed il Nikkei perde il -3.44% a pochi minuti dalla chiusura. Anche le altre borse della regione sono in calo con perdite poco superiori all'1%. Il future sull'S&P500 è a 1626 punti (-6 punti). Dopo questa serie di minusvalenze è ovvio che anche le borse europee ne risentiranno. L'Eurostoxx50 vale ora 2733 punti - il supporto a 2750 punti è rotto e si avvicina il minimo di lunedì a 2628 punti. Oggi l'agenda economica è densa di appuntamenti - se non appare qualcosa di veramente incoraggiante è probabile che stasera le minusvalenze saranno sostanziali e che le borse chiuderanno su nuovi minimi mensili.

Commento del 4 giugno

L'Europa si ferma sui supporti - in America nessuno osa sfidare il super martedì

Ieri è stata una giornata in chiaro scuro con la caduta la mattina delle borse europee ed il recupero nel pomeriggio ed in serata delle borse americane. L'Europa ha aperto male impressionata dalla chiusura venerdì dell'S&P500 a 1630 punti e dal crollo mattutino del Nikkei giapponese. L'Eurostoxx50 ha esordito a 2756 punti e subito c'è stato il test del supporto a 2750 punti. Con nostra sorpresa l'indice è sceso facilmente toccando un minimo giornaliero poco dopo le 10.00 a 2728 punti. Fino nel primo pomeriggio ha recuperato fino a 2788 punti per chiudere infine marginalmente sopra i 2750 punti a 2751 punti (+0.66%). Abbiamo due segnali contrapposti con i ribassisti che possono mostrare un minimo a 2728 punti che apre teoricamente la strada verso il basso. I rialzisti hanno dalla loro il rally di 60 punti dal minimo e la chiusura che salva il supporto. Noi crediamo che abbiano ragione entrambi. La correzione non è finita e dovrebbe ancora esserci una discesa verso i 2700 punti. D'altra parte questo non sembra l'inizio di un sostenibile ribasso ma solo una dovuta correzione. In seguito ci sarà ancora una gamba di rialzo. Il DAX tedesco si è comportato alla stessa maniera confermando lo scenario di una moderata correzione. L'indice tedesco ha toccato un minimo a 8214 punti tornando in chiusura a 8285 punti (-0.75%), sopra il minimo di settimana precedente e supporto a corto termine a 8262 punti. Anche il FTSE MIB non è andato troppo in basso fermandosi a 17058 punti (-0.91%). Il minimo del 24 maggio a 16488 punti è ancora lontano e non è stato avvicinato. Se come pensiamo questa è solo una correzione minore per eliminare l'ipercomperato, gli indici non hanno bisogno di arrivare in ipervenduto prima di

consolidare e risalire. Praticamente questo significa che basteranno valori di RSI giornaliera sui 40 punti per fermare la discesa. A questo proposito è molto interessante la situazione dell'[SMI svizzero](#) che ieri ha chiuso in forte perdita a 7780 punti (-2.08%). L'indice ha perso 440 punti in 4 sedute tornando sul livello inferiore del canale ascendente e bucando marginalmente il supporto a 7800 punti. La RSI è a 36.75 punti - l'ipotesi discussa nel commento di ieri sera è che l'SMI ha esaurito la correzione e che, se la tendenza dominante è ancora rialzista, oggi dovrebbe reagire e tornare a salire.

La seduta di ieri a Wall Street è stata molto interessante con un risultato a sorpresa che rimischia le carte in tavola. Noi prevedevamo dai 1630 punti una risalita fino ai 1636 punti a testare dal basso il vecchio supporto - poi dovevano tornare i venditori ed imporre una chiusura sui 1632 punti. Invece l'indice ha aperto a 1633 punti ed è sceso per le 17.30 sul minimo a 1623 punti. In seguito è solamente salito chiudendo sul massimo giornaliero a 1640.42 punti (+0.59%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3436 su 2713, NH/NL a 513 su 791 e volume relativo 1.1. La volatilità VIX è rimasta ferma a 16.28 punti (-0.02). Sul grafico abbiamo una candela con massimo a minimo discendenti e questo suggerisce una continuazione verso il basso. Questa ipotesi è sostenuta dai traders che operano sulla volatilità. L'S&P500 ha però avuto una seconda parte di seduta molto forte con un facile e netto ritorno sopra i 1636 punti - la chiusura a 1640 punti è forte e fa venire il sospetto che la rottura al ribasso di venerdì sia stata falsa. Cosa significa? Forse prima di dare una risposta bisogna ricordare la regola del super martedì. Da 20 settimane il martedì la borsa chiude al rialzo - la statistica è talmente impressionante che di martedì nessuno osa più speculare al ribasso. È possibile che ci sia anche front running vale a dire che molti traders comprano il giorno prima (lunedì) per poter sfruttare questo straordinario effetto. La nostra impressione è che il front running potrebbe aver giocato un ruolo - però la reazione di ieri è troppo forte e difficilmente oggi potrà essere annullata. Questo significa che il momentum del ribasso viene a mancare e l'S&P500 potrebbe consolidare sopra i 1600 punti senza neanche raggiungere l'obiettivo a 1580 punti. Molto dipende da cosa succede oggi. I 1623 punti di minimo di ieri non ci dicono niente e quindi riteniamo che ci debba ancora essere una prosecuzione verso il basso - probabilmente per questo dovremmo aspettare la seconda parte della settimana.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei risale del +2.02%. Il future sull'S&P500 è a 1637 punti che corrisponde a 1639 punti di indice. L'Eurostoxx50 vale ora 2773 punti ed è quindi in netto recupero. In una giornata senza dati economici di rilievo sarà interessante osservare le decisioni degli investitori. Negli ultimi giorni si sono mostrati molto indecisi tra uno scenario di ripresa economica ed uno di possibile recessione americana. Il cambio EUR/USD (1.3090) ed i tassi d'interesse sono oscillati di conseguenza. Noi favoriamo un rallentamento generale economico che coinvolga anche gli Stati Uniti. Di conseguenza ci aspettiamo che il QE americano continui e che Draghi inventi ancora qualcosa per tentare di stimolare la congiuntura europea. Per questo pensiamo che manchi ancora una moderata gamba di rialzo in borsa a completare top e distribuzione. La logica suggerisce che oggi dovrebbe essere una seduta positiva con l'Eurostoxx50 che chiude sui 2780 punti e l'S&P500 sui 1645 punti.

Aggiornamento del 3 giugno

Le capriole del Nikkei non impressionano più nessuno

Stamattina il Nikkei giapponese è nuovamente in caduta libera - mentre stiamo scrivendo questo commento perde il -3.72%. Nelle altre borse della regione i movimenti sono invece contenuti e non superano l'1% - la Cina è in guadagno. È evidente che la politica monetaria giapponese provoca instabilità, insicurezza e volatilità. Credere che il QE causi solo rialzi di borsa è sbagliato. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1632 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2756 punti. Dovrebbe

quindi aprire in calo del -0.5% ma sul livello già raggiunto venerdì alle 22.00. Prevediamo che in un primo tempo l'Eurostoxx50 sarà in grado di difendere il supporto a 2750 punti. L'S&P500 venerdì ha esagerato al ribasso e in apertura di seduta oggi pomeriggio dovrebbe provare a risalire a 1636 punti. Solo in seguito, e forse solo domani, il ribasso dovrebbe riprendere. Oggi pomeriggio alle 16.00 verrà pubblicato l'indice ISM (industria manifatturiera USA) di maggio. Gli ultimi dati sull'industria americana erano contraddittori - il dato odierno, atteso con particolare interesse, potrebbe dare un'importante informazione sullo stato di salute dell'economia americana.

Commento del 1-2 giugno

Un'altra svendita sul finale di seduta a New York - la tendenza a corto termine é ribassista - obiettivo a 1580 punti di S&P500

In genere un'analisi deve essere articolata e complessa quando ci sono degli sviluppi sul mercato radicali e inattesi. Se le nostre previsioni sono sbagliate cerchiamo di capirne la ragione e correggerle. Se invece la situazione si sviluppa come atteso e mercati ed indicatori si muovono secondo le previsioni, ci restano pochi argomenti per scrivere qualcosa di nuovo. Possiamo solo ripetere e confermare quanto osservato e scritto in precedenti commenti. Questa settimana siamo nella comoda situazione di avere indovinato praticamente tutto. Rivediamo i punti salienti utilizzando brevi estratti di precedenti commenti.

Dal commento del 23 maggio, il mattino successivo al massimo storico dell'S&P500 a 1687 punti : *"In questo caso il calo di ieri é stato l'inizio dell'atteso ribasso di medio e lungo termine. Nei prossimi giorni i 1687 punti non dovrebbero più venir avvicinati ed una prima gamba di ribasso dovrebbe far scendere l'S&P500 verso i 1580 punti."*

Dall'analisi del fine settimana del 25-26 maggio:

"Il comportamento delle borse settimana scorsa suggerisce l'inizio di una correzione. L'S&P500 non ha però voluto abbandonare in chiusura i 1650 punti e nel corso della giornata di venerdì non ha raggiunto un nuovo minimo discendente sotto i 1636 punti. Nessun indice ha dato chiari segnali di vendita e solo alcuni MACD giornalieri sono timidamente passati su sell - troppo poco per parlare di ribasso. Di conseguenza dobbiamo attendere. Esiste la possibilità che i massimi di mercoledì 22 maggio (massimo storico dell'S&P500 a 1687 punti) siano importanti, significativi e definitivi. Non abbiamo però ancora nessuna conferma in questo senso." "Martedì potrebbe esserci ancora una seduta positiva - é un pò presto per dirlo ma é quello che suggerisce il costruttivo grafico dell'S&P500 (chart di venerdì con candele a 5 minuti). Nella seconda parte della settimana favoriamo invece una continuazione della correzione. Da osservare con attenzione sono i 1636 punti di S&P500 ed i 2750 punti di Eurostoxx50 (supporti)."

Venerdì l'S&P500 ha finalmente rotto il supporto a 1636 punti terminando la settimana a 1630.74 punti (-1.43%). L'Eurostoxx50 ha terminato la seduta ufficiale a 2769 punti - alle 22.00 valeva però, sulla base del future, 2753 punti. Per quel che concerne l'America la correzione é confermata con obiettivo a 1580 punti di S&P500. L'Europa dovrebbe seguire - il condizionale é ancora d'obbligo e anche in questo caso ne conosciamo già la ragione. Riprendiamo l'analisi del fine settimana scorso: *"Guardate inoltre cosa combinano le banche europee (SX7E 113.14 punti -1.40%). Questo settore deve tirare il ribasso come ovvia conseguenza di tassi d'interesse e spreads in aumento. Supporto intermedio é a 112.60 punti, decisivo per un ribasso a medio termine é a 110 punti."* Venerdì l'indice delle banche europee SX7E ha chiuso a 116.54 punti (-0.48%) con una performance settimanale del +3.00% (!). Torneremo dopo su questo importante aspetto strutturale che ha provocato questa settimana una divergenza tra le performances positive dei mercati europei e quelle negative di Wall Street.

Lunedì la borsa americana era chiusa in occasione del Memorial Day. Le borse europee, lasciate a loro stesse, hanno guadagnato terreno in una giornata senza storia. Come pensavamo il rialzo é continuato martedì con la partecipazione di Wall Street. Mercoledì la musica é cambiata. La seduta

é stata pessima e dopo un breve rimbalzo giovedì, venerdì sono tornati i venditori con forte pressione in America. Il risultato finale é una settimana mista con, per saldo, Europa in guadagno e America in perdita. Vediamo a che punto siamo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.19% a 2769 punti
DAX	+0.52% a 8348 punti
SMI	-1.35% a 7947 punti
FTSE MIB	+1.88% a 17214 punti
S&P500	-1.14% a 1630.74 punti
Nasdaq100	-0.31% a 2981 punti

Le grandi differenze ci sono a livello settoriale. In Europa gli investitori sono usciti dai titoli difensivi come farmaceutica ed alimentari ed hanno comperato auto, ciclici e finanziari. Evidentemente stanno giocando uno strano scenario di ripresa economica. In America invece le vendite hanno toccato tutti i settori come se si stesse verificando una generale presa di beneficio utilizzando i future sugli indici. Restiamo a livello di settori. L'S&P500 viene diviso in 9 segmenti. Vediamo netti danni tecnici e un trend ribassista di fondo su Utilities e Consumer Staples (consumi di base come alimentari, bevande, tabacco, prodotti per la casa). Gli altri 7 settori presentano invece un grafico ancora costruttivo con solo rotture marginali delle medie mobili di corto periodo. Questo ci permette di fare una prima previsione supplementare. Crediamo che si stia verificando una correzione minore e confermiamo l'obiettivo a 1580 punti di S&P500. Pensiamo però che non ci debba essere un sostenibile ribasso e che invece, dopo una rottura marginale della MM a 50 giorni, l'S&P500 debba ancora avere un'impennata di corto termine. Speriamo che questo sfoci verso il 21 di giugno in un massimo discendente sui 1650 punti. Non possiamo però ancora escludere un nuovo massimo storico marginale poco sopra i 1700 punti. Restando al livello di indicatori, la tendenza a medio termine é ancora rialzista con il 56.6% dei titoli americani sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index del NYSE a 78.12. L'impressione che il mercato sta solo correggendo viene rafforzata dai dati sul sentiment. Gli investitori sono subito ridiventati prudenti. L'inchiesta settimanale (mercoledì 29.5 - il calo di venerdì non é stato di conseguenza considerato) tra i gestori professionisti (NAAIM) mostra un calo dei long al 77.19%. Gli investitori privati si sono ritirati - i bullish sono diminuiti al 35% (-13) mentre i bearish sono aumentati al 29.8% (+8.1). Normalmente un crollo si verifica unicamente quanto investitori euforici ignorano le correzioni restando bullish e considerandole occasioni d'acquisto. L'analisi dei COT mostra che i Commercial hanno moderatamente aumentato le posizioni short - il cambiamento non é però sostanziale considerando anche il fatto che le posizioni short ad inizio mese erano più consistenti di adesso. Questo ci porta subito al tema seguente. Un nostro fedele abbonato ci ha subito segnalato che venerdì sera si é concretizzato un [Hindenburg Omen](#). Questo segnale tecnico appare raramente e mostra un mercato con forti divergenze e debolezze strutturali. L'Omen dovrebbe segnalare il rischio e l'imminenza di un crash. Esiste statisticamente una probabilità del 25% che nei prossimi 40 giorni si verifichi un crollo di borsa. Nel 2011 questo segnale non si é verificato, nel 2012 c'è stato per tre giorni consecutivi (23-25 luglio), nel 2013 é la seconda volta dopo il primo del 15 aprile. Nel 2012 l'S&P500 ha corretto ad ottobre di circa il 10%. Nel 2013 l'S&P500 é stato in un costante rialzo da inizio anno e pensiamo che anche questa volta non succederà niente di particolare. In ogni caso vale la pena di tenere gli occhi aperti e operare con cautela.

Vediamo ancora cosa é successo venerdì a New York. L'S&P500 ha aperto a 1649 punti e per le 17.15 é salito fino ai 1659 punti. 3 punti sotto il massimo di giovedì (1562 punti) sono riapparsi i venditori a conferma del fatto che i traders ora vendono i rally lasciando sul grafico candele con massimi discendenti. Fino alle 20.00 il mercato é rimasto tranquillo e l'S&P500 é scivolato sui 1651 punti. Solo a questo punto si é concretizzata pressione di vendita e l'S&P500 é sceso di altri 10 punti (1641 punti). Negli ultimi 10 punti c'è stata l'accelerazione decisiva con il tracollo e la rottura

del supporto a 1636 punti. L'S&P500 ha chiuso sul minimo giornaliero a 1630.74 punti (-1.43%). La seduta è stata negativa con A/D a 1270 su 4866, NH/NL a 454 su 498 e volume relativo a 1.2. La [volatilità VIX](#) è salita a 16.30 punti (+1.77) - resistenza è a 19 punti. La CBOE Equity put/call ratio è salita di poco a 0.66. La rottura del supporto a 1636 punti e la chiusura sul minimo suggeriscono una continuazione verso il basso. Logicamente manteniamo la previsione di una discesa fin verso i 1580 punti con una rottura di una ventina di punti della MM a 50 giorni (1600 punti) ed un ritorno sul supporto a 1580 punti. Pensiamo che troppi investitori sono convinti che la MM a 50 giorni debba servire da supporto come ha fatto per tutto il 2013. Ci vuole quindi una rottura ed un certo panico (VIX a 19 punti ?) per eliminare definitivamente l'ipercomperato. Tra l'altro la RSI giornaliera dell'S&P500 è scesa a 50.07 punti (neutro) - quella settimanale è ancora a 66.61 punti e ci vorrebbe ancora un calo di una decina di punti per "purificare l'aria" eliminando un pò di speculazione.

Il quadro tecnico e la previsione per l'America sono piuttosto chiari. Più confusa è la situazione in Europa visto che i differenti settori si comportano diversamente. Nessun importante supporto è stato rotto ed i segnali di vendita sono ancora deboli e sporadici. I grafici degli indici europei sono possibilisti e nelle varie sedute di settimana scorsa abbiamo avuto l'impressione che i pochi venditori seguissero l'esempio dell'America senza grande convinzione. Ovviamente se l'S&P500 perde ancora 50 punti (-3%) è prevedibile che le borse europee seguano. L'SMI svizzero sta dando il cattivo esempio. Al momento non vediamo però forti problemi strutturali. I precedenti ribassi erano stati provocati dalla crisi del debito sovrano. Il problema sembra momentaneamente sotto controllo malgrado un modesto aumento dei tassi d'interesse e degli spreads. Tra Europa ed America c'è però una differenza da non dimenticare. I titoli americani sono cari e probabilmente sopravvalutati- quelli europei sono molto meno cari e di conseguenza relativamente sottovalutati. La forza relativa dei titoli bancari europei potrebbe quindi estendersi a tutti i listini. Evitando tanti giri di parole e passando alle cifre crediamo che l'Eurostoxx50 debba in questa fase scendere al massimo fino ai 2700 punti (-2.5% dalla chiusura ufficiale di venerdì).

Continuiamo a monitorare da vicino lo sviluppo dei tassi d'interesse. È difficile sapere quando l'aumento del costo del denaro, che notiamo su EUR, USD e JPY malgrado le operazioni di QE delle Banche Centrali, potrà destabilizzare le borse. Probabilmente questo avverrà quando gli investitori si renderanno conto che all'effetto negativo dell'aumento dei tassi d'interesse non si contrappone lo sperato ed atteso effetto positivo di una ripresa economica ed un aumento degli utili delle imprese.

Commento del 31 maggio

I traders non comprano più sui ritracciamenti ma vendono i rally

In queste fasi di mercato dove regna l'incertezza i grafici a candele giornaliere dicono poco - ci si può sbizzarrire a vedere cunei, triangoli, bandiere e prevedere con una probabilità più o meno alta (ma spesso poco superiore al 50%) una rottura al ribasso o al rialzo. La realtà è che tra i massimi storici o annuali di mercoledì 22 maggio ed i minimi intermedi toccati 2 giorni dopo ci sono alcuni punti in percentuale e all'interno di questo spazio gli indici oscillano casualmente e senza una chiara tendenza.

Spesso si può capire quali sono le intenzioni degli operatori e prevedere i movimenti sul corto termine osservando il comportamento degli indici durante la seduta. Nel rialzo delle prime tre settimane di maggio ogni volta che c'era un ritracciamento riapparivano subito i compratori e spesso gli indici chiudevano sui massimi o vicini alle resistenze. Ora l'andamento sta cambiando. Ieri l'S&P500 ha aperto a 1649 punti e velocemente è salito a 1659 punti. Poiché nella prima ora l'indice è salito sopra il massimo del giorno precedente a 1654 punti (è una regola che citiamo spesso nel

commento giornaliero dell'S&P500 e che ci serve per prevedere l'esito della seduta), sapevamo che la performance giornaliera sarebbe stata positiva. L'indice è in effetti continuato a salire a lunghe ondate toccando un massimo giornaliero a 1662 punti verso le 21.00. L'ultima ora è stata dominata dalle vendite e l'S&P500 è ricaduto di 8 punti chiudendo a 1654.41 punti (+0.36%). Noterete che la chiusura a 1654 punti non è casuale. Sul grafico c'è ora un massimo discendente ed una chiusura sul supporto. Questo significa che malgrado la positiva performance ora l'S&P500 ha voglia di scendere. L'obiettivo rimane poco sotto la MM a 50 giorni a 1598 punti. Forse i 1580 punti fissati nei giorni scorsi sono troppo ambiziosi ma sicuramente l'S&P500 deve tornare sotto i 1600 punti. La seduta ieri al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3945 su 2159 e NH/NL a 562 su 297. Volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 14.53 (-0.30). Il segnale di vendita fornito dal MACD giornaliero si sta intensificando.

Ieri l'Europa ha incassato il crollo della borsa giapponese (Nikkei -5.15%) senza problemi. Non esiste più una evidente correlazione tra i movimenti delle varie borse del pianeta - bisogna invece cercare di capire come si svolgono i flussi di liquidità. Gli eccessivi interventi della BoJ creano parecchia instabilità con forti movimenti su Bonds e divise. Le scosse di assestamento non seguono una logica economica ma quella assurda degli algoritmi delle banche d'affari. Il risultato è che improvvisamente lo Yen giapponese torna a salire, l'USD perde inaspettatamente terreno, l'aumento dei tassi d'interesse in Europa ed America fa una pausa ed il prezzo dell'oro torna nettamente sopra i 1400 USD/oncia. In mancanza di notizie negative ieri i traders hanno deciso di comperare Europa. L'Eurostoxx50 è risalito del +0.45% a 2799 punti. L'indice delle banche SX7E (+0.45% a 117.10 punti) si è mosso in parallelo. La serie regolare di sedute negative e positive dovrebbe proseguire oggi con un calo. Per l'Europa vale quanto scritto per l'America e discusso ieri sera nei commenti tecnici sui vari indici. Le premesse che ci avevano indotto a prevedere una correzione sono intatte. Malgrado le oscillazioni disordinate degli ultimi giorni non vediamo ragione per cambiare questo scenario. L'impressione generale è che le mani forti stiano vendendo - di conseguenza per saldo dovremmo ritrovare tra una decina di giorni le borse più in basso di adesso. Sul medio-lungo termine crediamo che ora le borse stanno distribuendo. Non è iniziato un sostenibile e dinamico ribasso ma piuttosto un periodo di volatilità che potrebbe ancora sfociare in nuovi massimi annuali marginali.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Solo il Nikkei giapponese fa il solito eccessivo salto - questa volta del +1.37%. Il future dell'S&P500 è invariato a 1653 punti. Anche l'Eurostoxx50 non si muove e vale ora 2798 punti. Oggi l'agenda economica offre una serie impressionante di dati economici. I più importanti sono concentrati alle 14.30 e concernono le finanze delle economie domestiche americane (entrate e spese).

Se abbiamo interpretato correttamente le intenzioni dei traders oggi la seduta a Wall Street dovrebbe essere negativa. Ci immaginiamo un calo dell'S&P500 sui 1649 punti - il supporto a 1636 punti sembra troppo lontano visto che stamattina sembra tutto tranquillo. Vediamo però come si sviluppa la giornata...

Commento del 30 maggio

Malgrado giornata negativa le borse sono ancora in distribuzione

Ieri gli indici azionari sono tornati a scendere e lo hanno fatto in maniera convincente. Le consistenti plusvalenze di martedì sono state cancellate con buona partecipazione, nuovi minimi in aumento e volumi normali. Gli indici hanno però chiuso lontano dai minimi giornalieri e sono ancora ben sopra i livelli raggiunti venerdì scorso. Non dimentichiamo che l'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo annuale martedì a 2851 punti mentre l'S&P500 (1648 punti) si trova solo una trentina di punti dal massimo storico (1687 punti). Nell'immediato le borse dovrebbero scendere più

in basso. Non c'è però ancora ragione per parlare di sostenibile e sostanziale ribasso - probabilmente la volatilità che osserviamo ora corrisponde ad una distribuzione che dovrebbe continuare ancora per settimane. Restiamo dell'opinione che il problema principale di questi mercati sono le sopravvalutazioni e i tassi d'interesse in leggero ma costante aumento. Ad un certo momento gli algoritmi delle banche d'affari decideranno che il rapporto rischio guadagno è diventato sfavorevole dando un generale segnale di vendita. Nessuno sa esattamente dove questo livello si trova - il rialzo è però concluso e l'incertezza attuale dimostra che non siamo lontani da un definitivo cambiamento di tendenza. Bisogna ora essere molto prudenti e difensivi anche se esistono titoli, specialmente in Europa, sui quali è ancora possibile investire. Bisogna solo trovare una buona combinazione di crescita moderata e stabile e dividendo assicurato in grado di competere con il reddito delle obbligazioni di Stato. Specialmente il secondo fattore non è difficile da scovare...

Ieri l'Eurostoxx50 ha ben rappresentato le borse europee. Ha aperto in moderato calo a 2818 punti. Dopo un massimo giornaliero a 2820 punti è tendenzialmente sceso per tutta la giornata toccando un minimo a 2783 punti e rimbalzando in chiusura a 2787 punti (-1.69%). Il +1.64% di martedì è stato cancellato. Le banche hanno sovraperformato (SX7E -0.94% a 116.57 punti) frenando per una volta il calo degli indici. Il grafico mostra bene l'incertezza che regna - le MM a 50 e 200 giorni sono assieme sui 110 punti e l'indice oscilla tra supporti a 112.60 e 110 punti e resistenza a 120 punti. Già 9 mesi fa l'indice era a 112 punti e da allora oscilla in laterale tra la gioia dei traders e la disperazione degli investitori. L'Eurostoxx50 ha supporto a 2750 punti - sicuramente questo verrà prossimamente testato. L'impressione è però che al primo tentativo non ci sarà rottura. L'S&P500 americano ha aperto in gap down a 1650 punti. Inizialmente è caduto fino ai 1640 punti per poi recuperare e testare dal basso il minimo del giorno precedente. Questo significa che verso le 20.00 è salito fino ai 1654 punti. In chiusura è ricaduto a 1648.36 punti (-0.70%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1522 su 4635 e NH/NL a 351 su 489 - notate la significativa espansione dei nuovi minimi. Il volume relativo è stato normale (1.0) mentre la volatilità VIX è salita a 14.83 punti (+0.35). Il settore delle utilities ha ancora perso il -1.52% toccando la MM a 200 giorni. In generale notiamo un aumento dei sintomi di stress ed alcuni marginali segnali di vendita. Niente però lascia supporre che si stia preparando un vasto movimento di ribasso. Una discesa fino ai 1636 punti è molto probabile. Gli indicatori di medio termine continuano a puntare su una correzione verso i 1480 punti. Non sembra però che la discesa possa realizzarsi in pochi giorni. Il su e giù degli scorsi giorni con un saldo nel tempo negativo sembra essere il comportamento scelto dall'indice per sviluppare questa correzione.

Stamattina i mercati asiatici sono sotto pressione con il Giappone che ancora una volta mostra una forte perdita giornaliera (Nikkei -5.15%). Lo Yen guadagna terreno, l'USD lo perde e come reazione il prezzo dell'oro torna sopra i 1400 USD oncia. Il future sull'S&P500 perde 3 punti a 1643 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2784 punti. Ultimamente le forti oscillazioni della borsa giapponese hanno lasciato i mercati europei indifferenti. Ora però i segnali di stress sono evidenti. Vediamo se oggi appare un pò di pressione di vendita. Il supporto a 2750 punti è ancora lontano - sappiamo però che quando i venditori si impegnano 35 punti di ribasso si realizzano in un paio d'ore.

Commento del 29 maggio

Secondo reversal giornaliero e massimo discendente

Dopo la pausa di lunedì ieri ha riaperto la borsa di New York. Dai 1650 punti di venerdì prevedevamo nelle prima ora di contrattazioni una salita dell'S&P500 fino ai 1670 punti. Poi dovevano riapparire i venditori e far ridiscendere l'S&P500 in chiusura a 1660 punti. Sia il rally iniziale che l'atteso reversal si sono concretizzati. L'S&P500 ha aperto in gap up a 1665 punti e per le 16.00 è salito fino ai 1674 punti di massimo. Poi ha ricominciato a scendere. Nel calo ha fatto una

sostanziale e logica pausa a 1665 punti per infine raggiungere i 1655 punti per le 20.30. Sul finale l'indice ha recuperato chiudendo a 1660.06 punti (+0.63%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4026 su 2163 e NH/NL a 915 su 237. Il volume relativo é tornato normale a 1.0. La volatilità VIX é salita con un'altra divergenza a 14.48 punti (+0.49%). Notiamo che l'indice DJ Utilities continua a perdere di valore. Nel commento dell'11-12 maggio l'avevamo lasciato sui 510 punti - ieri ha chiuso a 492.42 punti (-1.36%). Un'ulteriore conferma che gli investitori si aspettano un rialzo dei tassi d'interesse americani. La seduta di ieri ci fornisce due importanti informazioni. La performance positiva mostra che i compratori sono vivi e vegeti e non hanno l'intenzione di abbandonare il campo. Se motivati possono ancora spingere l'indice verso il massimo annuale a 1687 punti. D'altra parte ieri abbiamo visto il secondo significativo day reversal nello spazio di 3 giorni. Dal massimo al minimo l'S&P500 ha perso 19 punti. I traders non stanno più comperando qualsiasi ritracciamento ma vendono nei rally. Nell'immediato é molto probabile che l'S&P500 debba scendere più in basso. Oggi non siamo sicuri che l'obiettivo di questa correzione a 1580 punti sia corretto - ieri l'S&P500 con il massimo a 1674 punti é salito troppo. Sicuramente però ci deve essere una discesa verso il precedente minimo a 1636 punti. Grazie al massimo discendente di ieri una successiva rottura di questo minimo é probabile. Questo significa che per la fine di questa settimana l'S&P500 dovrebbe scendere sui 1625 punti. Poi vedremo - l'impressione generale é che il rialzo della prima parte dell'anno é terminato e che ora é iniziata una fase di distribuzione che dovrebbe durare delle settimane. Un nuovo massimo storico sopra i 1687 punti é possibile - se caso si tratterà però solo di un superamento marginale di 10-20 punti. Come operare in questa fase ? Naturalmente non vale più la pena comperare questo mercato con eccesso di rialzo e troppo caro. D'altra parte non conviene posizionarsi massicciamente al ribasso poiché non si vedono forti segni di cedimento e un deciso calo non é ancora possibile. Le prossime settimane saranno dominate dai traders capaci di muoversi in oscillazioni di una paio di punti in percentuale. Il prossimo impulso di questo tipo sarà verso il basso.

Facciamo un passo indietro e torniamo in Europa. Sapevamo che la prima parte della seduta di ieri doveva essere al rialzo. Ci aspettavamo poi che il calo dell'S&P500 dopo la prima ora di contrattazioni potesse fare pressione anche sull'Europa provocando un netto calo ed al limite una seduta negativa. Ci siamo sbagliati anche se lo svolgimento della giornata ha seguito questo percorso. Il fatto é che il rialzo mattutino é stato più forte del previsto e la discesa serale troppo debole per mettere gli indici in ginocchio. L'Eurostoxx50 é così salito su un nuovo massimo annuale a 2851 punti per le 16.30 e solo dopo aver constatato che l'S&P500 stava andando nella direzione opposta anche gli europei hanno cominciato timidamente a vendere. L'Eurostoxx50 é sceso in chiusura a 2841 punti lasciando però un sostanzioso guadagno giornaliero del +1.64%. L'indice delle banche SX7E ha fatto ancora meglio fermandosi a 117.68 punti (+2.44%). Ricordiamo che l'importante e decisiva resistenza é a 120 punti. La combinazione di titoli bancari al rialzo e spreads al ribasso ha come d'abitudine favorito il FTSE MIB che ha guadagnato il +2.10% a 17519 punti. Ieri le borse europee hanno esagerato al rialzo e oggi devono scendere. Facile prevederlo anche perché sappiamo già che l'Eurostoxx50 dovrebbe aprire tra 40 minuti sui 2820 punti. Osservando i grafici si nota però che l'impulso ribassista di settimana scorsa con numerosi gap down é stato cancellato dal rialzo dei primi due giorni di questa settimana con ieri alcuni gap up. Nell'immediato il mercato é in equilibrio. La seconda parte di questa settimana dovrebbe essere controllata dai ribassisti. Sarà molto interessante osservare quali progressi riusciranno a fare. Supporto sull'Eurostoxx50 é a 2750 punti, sul DAX a 8260 punti e sul FTSE MIB a 16850 punti. Per venerdì si dovrebbero chiudere i gap - molto difficilmente però i supporti verranno avvicinati.

Il dollaro americano continua a dare segnali di forza. Per capirlo osservate in particolare l'[USD Index](#) (84.34) che mostra la moneta americana contro un rappresentativo paniere di monete straniere. Da settimane sta tentando di superare la resistenza sugli 84-84.50 punti e a furia di spingere dovrebbe presto o tardi accelerare al rialzo. Il supporto sul cambio EUR/USD (1.2850) a 1.28 sembra quindi destinato a cadere anche se per ora il canale 1.28-1.32 é ancora valido e la

tendenza a medio termine é neutra.

In generale i tassi d'interesse su USD e EUR sembrano voler tornare a salire. Non lo vediamo solo in America ma anche in Europa. Il future sul Bund ha rotto il supporto a 144 punti e stamattina continua ad indebolirsi (143.52). Conoscete l'effetto negativo che un rialzo dei tassi avrebbe sulle borse ed evitiamo adesso di ripetere la teoria.

Stamattina le borsa giapponese ha chiuso con un risicato +0.10%. A metà seduta guadagnava più del 2% ma sul finale sono improvvisamente arrivate massicce vendite. Il future sull'S&P500 é a 1651 punti. L'Eurostoxx50 mentre scrivevamo ha perso ancora un paio di punti e vale ora 2818 punti. Oggi le borse devono scendere. Sarà interessante osservare quanta sarà la pressione di vendita e vedere fino a dove scenderanno gli indici prima di fermarsi - guardate i minimi di ieri come validi supporti giornalieri.

Commento del 28 maggio

L'economia conta poco - si ascoltano solo i Banchieri Centrali

Ormai da mesi le borse si muovono in aperto contrasto con lo sviluppo dell'economia reale. Il rallentamento economico americano e la recessione europea vengono semplicemente ignorati nella speranza che gli stimoli monetari facciano effetto e vengano tempi migliori. I banchieri centrali sono molto attivi e non perdono occasione per esprimersi normalmente nel tentativo di piegare i mercati finanziari ai loro voleri. Non passa settimana senza che in agenda non ci sia un discorso di Bernanke o di uno dei suoi colleghi della FED e di Mario Draghi. Ultimamente i giapponesi sono diventati le stars dei media visto che guidano la politica monetaria del paese come un'auto di formula 1. Grazie ai complicati algoritmi delle banche d'affari i soldi che la mattina defluiscono dal Nikkei affluiscono durante la giornata sui Bonds dei Paesi mediterranei (spreads ieri in forte calo) stimolando i titoli bancari (SX7E +1.53% a 114.88 punti) e spingendo al rialzo l'Eurostoxx50 (+1.03% a 2793 punti). È quello che é successo ieri in una giornata contraddistinta dall'assenza degli investitori inglesi (festa del settore bancario) e americani (Memorial Day). La seduta in Europa é stata quindi positiva e con bassi volumi di titoli trattati. Hanno predominato aspetti tecnici. La mattina le borse hanno aperto bene riprendendo la buona chiusura di Wall Street del venerdì. Dopo un ritracciamento la mattina i corsi sono tornati a salire nel pomeriggio chiudendo sul massimo giornaliero e con sostanziali plusvalenza. Questa reazione sembra un rimbalzo tecnico visto che i massimi di venerdì scorso non sono stati superati. Inoltre i grafici suggerivano questa reazione che avevamo previsto nel commento del fine settimana.

È probabile che la reazione prosegua moderatamente stamattina e finisca solo nel pomeriggio. Poi le borse dovrebbero proseguire la correzione - difficile dire se questo basterà oggi per una seduta negativa. Al momento gli indicatori tecnici di medio termine sono contraddittori e l'ipotesi di una correzione é solo uno scenario con buona probabilità che manca ancora di una conferma. Le tendenze a corto e medio termine restano per la maggior parte al rialzo - ci sono segnali di una rotazione ma nessuna decisa rottura al ribasso. Settimana scorsa abbiamo chiuso le posizioni speculative short e siamo convinti che sia stata una decisione corretta. Potremmo riaprile ma prima abbiamo bisogno di chiari segnali dall'America che ieri é rimasta chiusa.

Stamattina il Nikkei giapponese recupera terreno (+1.20%). Il future sull'S&P500 sale di 4 punti a 1656 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2810 punti guadagnando altri 17 punti rispetto alla chiusura di ieri. Questa mattina l'intonazione del mercato dovrebbe restare rialzista. Per capirlo basta fare un breve calcolo. Nell'analisi del fine settimana abbiamo scritto che l'S&P500, se oggi apriva sopra i 1650 punti, poteva risalire fino ai 1670 punti. Ora vale 1658 punti (2 punti di premio rispetto al future) e quindi esiste ancora spazio verso l'alto. Oggi notiamo in agenda parecchi dati economici.

L'unico però in grado di muovere le borse sembra essere la fiducia dei consumatori USA prevista alle 16.00.

La previsione per oggi é semplice - su la mattina con un eventuale prolungamento fino nel tardo pomeriggio. Dopo le 16.30 dovrebbero riapparire i venditori. Difficile dire se questo basterà per una chiusura delle borse europee in negativo. Probabilmente no.

Aggiornamento del 27 maggio

Giappone a picco - per il resto tutto tranquillo in occasione del Memorial Day

Stamattina il Nikkei perde nuovamente il -3.22% mentre é evidente che la Banca Centrale non riesce a tenere sotto controllo i tassi d'interesse pur comperando il 70% delle nuove emissioni di Titoli di Stato. In America si sta festeggiando il lungo fine settimana del Memorial Day - la borsa resta oggi chiusa e le notizie sono poche. Anche la Borsa di Londra oggi é chiusa a causa di una festività del settore bancario. In mancanza degli investitori anglosassoni oggi i mercati europei dovrebbero fermarsi dopo una buona apertura. L'Eurostoxx50 vale ora 2780 punti e riapre quindi sul valore raggiunto venerdì sera alle 22.00. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Di conseguenza prevediamo una seduta noiosa con poca volatilità e bassi volumi di titoli trattati. La chiusura dovrebbe risultare poco lontano dall'apertura.

Commento del 25-26 maggio

Problemi potenziali - nessuna conferma

Per il secondo giorno consecutivo l'S&P500 ha terminato la seduta a ridosso dei 1650 punti. Questo cancella anche la seduta negativa in Europa - l'Eurostoxx50 si era fermato alle 17.50 a 2764 punti (-0.44%) ma é ritornato alle 22.00 (valore teorico basato sui futures) a 2780 punti. La giornata di venerdì non ci ha quindi detto nulla di nuovo se non confermare che non c'è una grande pressione verso il basso. Ovviamente gli analisti tecnici restano preoccupati e prudenti poiché vedono la solita sindrome di ipercomperato, sopravvalutato e eccesso di fiducia degli investitori. Questi sono però solo problemi potenziali che ci perseguitano da mesi.

- Settimana scorsa l'**ipercomperato** a corto termine é stato eliminato con le RSI giornaliere che sono tornate ampiamente sotto i 70 punti (RSI dell'S&P500 a 61.82 punti). Rimane l'ipercomperato a medio e lungo termine. Questo si misura non solo con appositi indicatori come la RSI ma anche con la distanza dalle medie mobili. In questo momento l'S&P500 é 165 punti sopra la MM a 200 giorni e questo é ("quasi" visto che il picco é stato mercoledì) il valore più alto da 7 anni a questa parte.

- L'**S&P500 é caro** con un [P/E Ratio calcolato secondo il metodo di Shiller](#) a 23.7. Anche i colleghi di [Decision Point](#) arrivano a risultati simili. Un mercato caro può però continuare a salire diventando sempre più caro. Quest'anno i risultati delle imprese ristagnano. Gli analisti delle banche d'investimento alzano però le loro previsioni per fine 2013 per l'S&P500.

2013 Wall Street Strategist S&P 500 Year-End Target

Firm	2013 Year-End Target at Start of Year	Current 2013 Year- End Target	% From Current S&P 500 Level
Goldman Sachs	1,575	1,750	5.87
Oppenheimer	1,585	1,730	4.66
JPMorgan	1,580	1,715	3.75
Stifel Nicolaus	1,500	1,700	2.84
HSBC	1,560	1,680	1.63
Credit Suisse	1,550	1,640	-0.79
Weeden	1,525	1,620	-2.00
Citigroup	1,615	1,615	-2.30
Bank of America	1,600	1,600	-3.21
Morgan Stanley	1,434	1,600	-3.21
Bank of Montreal	1,575	1,575	-4.72
Barclays	1,525	1,525	-7.74
UBS	1,425	1,425	-13.79
Wells Fargo	1,390	1,390	-15.91
Average	1,531	1,612	-2.49

Increased Target

Abbiamo letto le motivazioni di Goldman Sachs che ha alzato il target da 1575 punti a 1750 punti. Non notiamo nulla di nuovo e nulla che non fosse già conosciuto mesi fa - lo studio ci sembra un tentativo per correggere un obiettivo che si è rivelato semplicemente sbagliato. Ogni anno la media degli analisti prevede con monotona regolarità un aumento dell'S&P500 di circa l'8% visto che questa è la media di lungo periodo. Purtroppo solo molto raramente questo è anche il risultato giusto. Se l'indice durante l'anno sale i targets vengono alzati.

- Gli **investitori restano molto ottimisti** come traspare dagli indicatori di sentiment e dalle diverse interviste svolte regolarmente tra i più disparati gruppi di investitori. Sappiamo che su un top c'è sempre euforia - il problema è che non esistono parametri sicuri per definire questo stato d'animo e il divario tra il sano ottimismo (bullish) e la pericolosa euforia (toppish) offre largo spazio di manovra e di interpretazione. Abbiamo anche visto dei top significativi che si sono concretizzati con investitori prudenti e scettici. Da mesi gli Insiders stanno vendendo (il cosiddetto Smart Money) ma questo non sembra avere conseguenze negative sul rialzo. Neanche le posizioni short dei Commercials, che appaiono nel COT Report, non forniscono al momento un'affidabile segnale di vendita.

Il comportamento delle borse settimana scorsa suggerisce l'inizio di una correzione. L'S&P500 non ha però voluto abbandonare in chiusura i 1650 punti e nel corso della giornata di venerdì non ha raggiunto un nuovo minimo discendente sotto i 1636 punti. Nessun indice ha dato chiari segnali di vendita e solo alcuni MACD giornalieri sono timidamente passati su sell - troppo poco per parlare di ribasso. Di conseguenza dobbiamo attendere. Esiste la possibilità che i massimi di mercoledì 22 maggio (massimo storico dell'S&P500 a 1687 punti) siano importanti, significativi e definitivi. Non abbiamo però ancora nessuna conferma in questo senso.

Ultimamente clienti ci contattano dicendo che esistono i presupposti per un crash. Abbiamo analizzato nel dettaglio numerosi top storici importanti e crash. In ogni occasione abbiamo rilevato chiari segnali di distribuzione che ora mancano. Nel crash del 1987 il massimo era stato toccato ad

agosto e si era dovuto attendere un massimo discendente ad ottobre prima del crash. La stessa costellazione l'abbiamo vista nel 2000 (distribuzione da marzo a settembre) e nel 2007 (massimo a luglio seguito da correzione di 150 punti, risalita su massimo discendente a ottobre e poi effettivo inizio del bear market). Ripetiamo che secondo noi ora mancano le premesse tecniche per un crollo delle borse. Sono invece possibili improvvisi tracolli come quello osservato a Tokio questa settimana (Nikkei -7.3% in una seduta). Le borse sono al momento dominate dall'istinto del branco con una forte tendenza a seguire il momentum. Questo effetto funziona come la compressione di una molla con il mercato al rialzo. Se esite un'inattesa causa per vendere la pressione si scarica in maniera esplosiva.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.91% a 2764 punti
DAX	-1.10% a 8305 punti
SMI	-1.35% a 8168 punti
FTSE MIB	-4.02% a 16896 punti
S&P500	-1.07% a 1649.60 punti
Nasdaq100	-1.25% a 2991 punti

Venerdì le borse europee sono calate. I danni tecnici sono però stati minimi. Oltre alla performance negativa abbiamo visto minimi marginali discendenti. Per il resto i supporti hanno retto (specialmente i 2750 punti di Eurostoxx50) e gli indici hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri recuperando ulteriore terreno nel dopo borsa.

L'S&P500 ha aperto a 1641 punti ed è sceso a 1637 punti per le 16.10. Il minimo a 1636.42 punti di giovedì non è stato attaccato, il supporto ha retto e l'S&P500 è regolarmente risalito a 1649 punti poco dopo le 20.00. Qui si è ripetuto il gioco dei traders con la resistenza a 1650 punti che non è stata attaccata e superata. Dopo un breve ritracciamento di 3 punti l'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero a 1649.60 punti (-0.05%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2574 su 3469 e NH/NL a 290 su 263. Il volume relativo è sceso a 0.8, probabilmente come conseguenza del lungo fine settimana del Memorial Day. La volatilità VIX è ferma a 13.99 punti (-0.08). Per definizione la tendenza a medio termine resta rialzista con il 64.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index del NYSE a 78.60. Lo sviluppo a corto termine è incerto. È possibile che martedì l'S&P500 guadagni ancora una decina di punti. Manteniamo però la previsione di una correzione in direzione dei 1580 punti.

Secondo noi la correzione verrà causata dall'incertezza che regna intorno alla politica monetaria della FED. In generale in Giappone, Europa ed America vediamo pressione al rialzo sui tassi d'interesse. Pensiamo che lentamente gli investitori si stanno ribellando al volere delle Banche Centrali che impongono tassi d'interesse negativi. Crediamo che la correzione delle borse ed il possibile inizio di un ribasso di lungo periodo debba coincidere con un aumento dei tassi d'interesse. Questa teoria sembra sostenuta dal prezzo dell'oro (1384 USD/oncia) che ha completato la formazione di un minimo e mostra un set up rialzista che verrebbe confermato con il superamento della MM a 50 giorni.

Lunedì la borsa americana è chiusa in occasione del Memorial Day. Le borse europee dovrebbero recuperare terreno e riflettere la buona seconda parte di seduta venerdì a New York. Martedì potrebbe esserci ancora una seduta positiva - è un pò presto per dirlo ma è quello che suggerisce il costruttivo grafico dell'S&P500 (chart di venerdì con candele a 5 minuti). Nella seconda parte della settimana favoriamo invece una continuazione della correzione. Da osservare con attenzione sono i 1636 punti di S&P500 ed i 2750 punti di Eurostoxx50 (supporti). Guardate inoltre cosa combinano le banche europee (SX7E 113.14 punti -1.40%). Questo settore deve tirare il ribasso come ovvia conseguenza di tassi d'interesse e spreads in aumento. Supporto intermedio è a 112.60 punti, decisivo per un ribasso a medio termine è a 110 punti.

Commento del 24 maggio

Malgrado che la chiusura a 1650 punti di S&P500 ci lascia nell'incertezza la correzione verso i 1580 punti é più probabile

Talvolta abbiamo l'impressione che il mercato ci prenda in giro. Ieri abbiamo sviluppato due differenti scenari e abbiamo fatto dipendere la decisione dalla chiusura dell'S&P500 sopra o sotto i 1650 punti. Naturalmente non parliamo di frazioni di punto ma abbiamo bisogno di un movimento deciso in una o nell'altra direzione a partire da questo pivot. E cosa é successo ieri? Ovvio - l'S&P500 ha chiuso a 1650.51 punti (-0.29%) lasciandoci nell'incertezza. Invece che farci scoraggiare cerchiamo di scovare in questa seduta alcune informazioni importanti. L'S&P500 ha aperto in gap down a 1638 punti scendendo subito su un minimo a 1636.42 punti. Questo minimo é profondo e ben 14 punti sotto il supporto a 1650 punti. Poi l'S&P500 ha recuperato ad ondate andando a chiudere il gap (sviluppo insolito) e raggiungendo un massimo a 1655.80 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni é scivolato verso il basso per chiudere a 1650.51 punti (-0.29%). Il supporto a 1650 punti é stato salvato in extremis - l'indicatore MACD giornaliero é vicino ad un segnale di vendita. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2727 su 3393 e NH/NL a 208 su 453. Notate come i nuovi massimi si sono sciolti come neve al sole mentre i nuovi minimi salgono moderatamente. Vi ricordiamo che questi sono i nuovi minimi a 30 giorni - un mese fa l'S&P500 era a 1562 punti. Il volume relativo é stato di 1.05. La volatilità VIX é salita a 14.07 punti (+0.25) - per completare una testa e spalle rialzista la VIX deve salire almeno a 18 punti. L'S&P500 ha compiuto in due giorni un reversal dai 1687 punti di massimo fino ai 1636 punti di minimo. Questo non può essere considerato un'incidente ma é un'impulso ribassista che chiude la gamba di rialzo dal minimo del 18 aprile. Non sappiamo se i 1687 punti sono un massimo definitivo - sono però sicuramente un massimo significativo dal quale si deve sviluppare una correzione maggiore. Difficilmente l'ipercomperato e l'euforia di maggio spariranno con una correzione minore di alcuni giorni. Pensiamo che per lo meno l'S&P500 debba ridiscendere fino alla MM a 50 giorni, attualmente a 1590 punti, e che questa volta ci debba essere una rottura al ribasso. Il nostro obiettivo ideale per questa correzione é a 1580 punti. Non crediamo che una lunga e sostenibile fase di ribasso sia già iniziata e che da qui l'S&P500 debba solo scendere. Ci deve essere, come nel 2007 ed in molti precedenti casi, almeno ancora una gamba di rialzo che si deve concludere con un massimo discendente. Avremo tempo di parlarne nelle prossime settimane. Nell'immediato é necessario che oggi l'impulso ribassista abbia una continuazione verso il basso. Oggi l'S&P500 deve chiudere la settimana sotto i 1650 punti.

Ieri le borse europee hanno seguito l'America con l'aggiunta del crollo della borsa giapponese. Ieri mattina il Nikkei ha perso il -7.32% mostrando chiaramente che le manipolazioni della BoJ hanno dei limiti e il QE provoca una forte instabilità. Gli indici europei hanno aperto in forte calo ma hanno toccato i minimi giornalieri tra le 10.30 e le 11.00 ed in seguito si sono stabilizzati. Nel pomeriggio hanno recuperato limitando le perdite ad un -2%/-3%. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 2757 punti senza attaccare il primo importante supporto a 2750 punti. Ha chiuso a 2776 punti (-2.05%) e per il momento nessun indicatore giornaliero fornisce segnali di vendita. Le banche (SX7E -2.67% a 114.75 punti) hanno perso terreno ma l'indice resta ampiamente sopra il primo supporto intermedio a 112.60 punti. Fortissimo supporto (statico e MM a 50 e 200 giorni!) é a 110 punti. Il FTSE MIB é ridisceso a 17008 punti (-3.06%) adagiandosi sul supporto a 17000 punti. La seduta di ieri in Europa é stata negativa ma per il momento i danni tecnici sono limitati. Il regolare trend rialzista di aprile-maggio é terminato - non é chiaro se ora segue una correzione anche se questa é la ovvia ipotesi basata sull'analisi dell'S&P500 americano.

Il prezzo dell'oro risale stamattina a 1395 USD/oncia. Vi avevamo precedentemente segnalato che il minimo ascendente del 20 di maggio a 1538 USD poteva aver concluso il ribasso. La tendenza

passa però ufficialmente rialzista solo se l'oro riesce a superare la MM a 50 giorni discendente a 1486 USD. Dettagli tecnici a parte l'impressione è che il prezzo dell'oro stia tornando a salire e questo è un segnale negativo per le borse. Gli investitori non sono più convinti che l'economia torna a crescere con tassi d'interesse bassi all'infinito. Questa incertezza insieme ai problemi congiunturali e di indebitamento europei dovrebbe bastare a provocare la prevista sostanziale correzione. A differenza di alcune settimane fa gli analisti restano molto ottimisti e considerano il calo di ieri un'opportunità d'acquisto - questo è un chiaro segnale a livello di sentiment che c'è bisogno almeno una pausa.

Stamattina le borse asiatiche tentano di stabilizzarsi dopo lo shock di ieri. Il Nikkei sale del +0.93% mentre la Cina è ancora in calo. Il future sull'S&P500 è invariato a 1650 punti. Questo significa però che al momento l'S&P500 vale 1653 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire in leggero guadagno a 2781 punti. All'inizio di questa giornata non si delinea nessuna tendenza. È probabile che gli operatori cerchino nuovi impulsi nei dati economici. Quelli rilevanti sono attesi alle 10.00 (indice Ifo di maggio sulla fiducia delle imprese tedesche) e alle 14.30 (ordini di beni durevoli per l'industria americana ad aprile). Dopo una modesta risalita nelle prime ore di contrattazioni speriamo di riveder apparire i venditori. Ideale sarebbe una chiusura stasera dell'Eurostoxx50 sui 2750 punti. Una seduta positiva in Europa ed America è possibile ma ci complicherebbe il quadro tecnico obbligandoci ad un'ulteriore revisione nel fine settimana. Lunedì in America si festeggia il Memorial Day. La borsa è chiusa.

Commento del 23 maggio

Massimo finale raggiunto a 1687 punti di S&P500 o False Break prima dell'esaurimento ?

Ieri le borse europee hanno guadagnato terreno. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2835 punti (+0.47%). Alla luce di quanto successo in seguito in America questo nuovo massimo annuale non è importante. Passiamo subito a New York e aggiungiamo un commento riguardante l'Europa alla fine.

Prima di tutto analizziamo la seduta a Wall Street. L'S&P500 ha aperto invariato a 1670 punti restando su questo livello fino alle 16.00. Nel suo atteso discorso Bernanke ha ripetuto la sua intenzione di voler proseguire con il QE fino a quando la crescita economica non sarà abbastanza robusta - con questo ha smentito le voci dell'inizio di un'uscita nei prossimi mesi dalla politica monetaria estremamente espansiva. Inizialmente il mercato ha reagito positivamente e l'S&P500 si è impennato su un nuovo massimo storico a 1687.18 punti. In seguito però c'è stato un'impressionante reversal con il quale i ribassisti hanno preso il controllo della situazione. Le vendite hanno fatto cadere l'S&P500 fino ai 1648.86 punti. Solo nell'ultima mezz'ora di contrattazioni il mercato si è stabilizzato e si è ripreso. L'S&P500 ha chiuso a 1655.35 punti (-0.82%). Basta [guardare il grafico](#) per rendersi conto che qualcosa è cambiato nella lunga serie di sedute positive con nuovi massimi. Il rialzo è interrotto e per il momento esistono solo due possibili interpretazioni. La prima è che questo massimo a 1687 punti è definitivo. In fondo è stato raggiunto solo due sedute prima della possibile data per un massimo (26 maggio) e 23 punti dall'obiettivo teorico. In questo caso il calo di ieri è stato l'inizio dell'atteso ribasso di medio e lungo termine. Nei prossimi giorni i 1687 punti non dovrebbero più venir avvicinati ed una prima gamba di ribasso dovrebbe far scendere l'S&P500 verso i 1580 punti. L'alternativa è che il reversal di ieri sia solo stato un'incidente di percorso. Questa seduta negativa ha provocato l'allentamento dell'ipercomperato (la RSI giornaliera è discesa 64.91 punti) e provocato quella falsa rottura (False Break) che spesso segna il passaggio da una fase a quella successiva. In questo caso l'S&P500 deve ora ricominciare a salire in maniera esponenziale per raggiungere il massimo definitivo tra una decina di giorni e sopra i 1710 punti. È facile sapere quale scenario si concretizzerà poiché abbiamo

un chiaro elemento di decisione - è il pivot a 1650 punti. Questi 1650 punti sono supporto e ieri sono stati brevemente superati al ribasso ma difesi in chiusura. Se l'S&P500 oggi resta sopra i 1650 punti inizia la fase finale ed esponenziale del rialzo - se invece oggi l'S&P500 rompe definitivamente questo supporto, inizia il ribasso.

La seduta ieri al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1312 su 4836 e NH/NL a 1146 su 264. Il volume relativo è cresciuto a 1.25 sottolineando la pressione di vendita. La volatilità VIX è invece salita solo a 13.82 punti (+0.45). Nessun indicatore importante ha fornito segnali di vendita - per ora solo l'ipercomperato di corto termine è diminuito.

Ritornando brevemente in Europa notiamo una stretta correlazione con l'America. Durante la giornata gli indici si muovono poco e prevalgono le vendite. Gli investitori aspettano di vedere cosa succede a Wall Street per muoversi. I nuovi massimi ieri in Europa sono quindi il risultato dell'impennata iniziale dell'S&P500 dopo le 16.00. Stamattina anche Eurostoxx50 e colleghi subiranno un reversal. Sarà interessante osservare i supporti. Se vi ricordate ad inizio maggio c'era stata un'accelerazione al rialzo con rotture che non erano mai state testate. Stiamo parlando dei 2750 punti di Eurostoxx50 e degli 8075 punti di DAX.

Stamattina sui mercati asiatici ci sono parecchie turbolenze. Il Nikkei giapponese è salito fino ad un nuovo massimo a 15942 punti - è poi crollato perdendo più di 1200 punti. Si trova ora a 14674 punti (-6.09%). Quando vi avevamo parlato di una prima forte correzione dopo il top (**"un'accelerazione finale di tipo esaustivo non viene mai seguita da una correzione minore ma da un primo brusco e brutale movimento di ribasso (-6% fino a -10% in due-tre settimane)"**) non stavamo esagerando. Il future sull'S&P500 perde 10 punti a 1645 punti - questo significa che ora l'S&P500 vale 1648 punti ed è quindi 2 punti sotto il pivot a 1650 punti. Le borse europee apriranno in netto calo - l'Eurostoxx50 vale ora 2773 punti. Nella corsa alle vendite potrebbe scendere stamattina fino ai 2750 punti. Poi vedremo se questo è solo un breve temporale o l'inizio di un prolungato periodo di brutto tempo. Per ora il cambio EUR/USD (1.2850) ed il prezzo dell'oro (1373 USD/oncia) non danno particolari segni di stress.

Oggi vengono pubblicati parecchi dati economici - nessuno sembra però in grado di condizionare stabilmente i mercati. Dopo una prima logica ondata di vendite si tratterà di vedere se i compratori oseranno riapparire.

Commento del 22 maggio

Nuovo massimo dell'S&P500 a 1675 punti - sale ma troppo piano per esaurire

Con una chiara strategia da seguire (3 steps up) bisogna unicamente controllare se la borsa americana segue il tracciato segnato dalla teoria. Ieri l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 1674.93 punti chiudendo a 1669.16 punti (+0.17%). C'è stata un'altra seduta positiva e questo corrisponde alle attese. L'S&P500 doveva però entrare ora nella fase finale del rialzo mostrando un'accelerazione di tipo esaustivo. Questo aumento della pendenza del rialzo manca. L'S&P500 continua a salire al piccolo trotto e difficilmente supererà nelle prossime tre giornate i 1710 punti. La durata totale di questa fase di rialzo deve però essere di 90 fino a 99 giorni. La finestra temporale per raggiungere un massimo definitivo è quindi tra il 26 maggio e il 4 di giugno. Nell'immediato sembra esserci supporto intermedio a 1662 punti. Pensiamo quindi che l'S&P500 consolidi ora alcune sedute sopra questo livello prima di decollare verso l'obiettivo finale.

Ieri in Europa si è ripetuta la seduta del giorno precedente con vendite il mattino e recupero nel pomeriggio grazie agli impulsi positivi provenienti da New York. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo giornaliero a 2797 punti. La successiva reazione non è bastata per una chiusura in positivo (-0.10% a 2821 punti) con il risultato che l'indice ha marciato sul posto. Responsabili di questo

risultato sono stati i titoli bancari. L'indice SX7E, respinto lunedì dalla resistenza a 120 punti, ha perso il -1.60% a 116.87 punti. Non sembra un'inversione di tendenza e al più tardi dai 112.60 punti l'indice dovrebbe ricominciare a salire. Il DAX tedesco (+0.19% a 8472 punti) ha raggiunto un nuovo massimo annuale. L'SMI svizzero ha ripreso le contrattazioni dopo un giorno di pausa - si muove in stretta correlazione con l'S&P500 americano ed ha guadagnato il +0.46% a 8318 punti. Solo il FTSE MIB (-0.66% a 17391 punti) ha dato il primo segno di cedimento messo in ginocchio dai titoli bancari. Sicuramente la crisi del debito sovrano europeo tornerà nei prossimi mesi d'attualità facendo nuovamente crescere gli spreads e mettendo pressione sui titoli delle banche. Sembra però ancora troppo presto per questo movimento e prima ci aspettiamo ancora un'ondata di rialzo con l'SX7E idealmente sopra i 125 punti.

In generale le borse europee devono seguire l'America. L'impressione per ora è che lo faranno sottoperformando. Attenzione però alle banche - l'obiettivo a 125 punti ha evidenti conseguenze - basta la matematica per capirlo.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo mentre il Nikkei giapponese continua la sua cavalcata e sale del +2.02%. La svalutazione dello Yen comincia a creare forti disequilibri nella regione e numerosi partner commerciali si lamentano e minacciano misure di ritorsione. Le tensioni sui tassi d'interesse aumentano - il Giappone non può permettersi un aumento che significherebbe bancarotta per Stato e banche. Tutti sanno che l'esperimento monetario del Giappone finirà male - non si può creare ricchezza dal nulla. Nessuno sa però come e quando. Il futuro sull'S&P500 è invariato a 1666 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2820 punti. Alle 16.00 Bernanke tiene un discorso - verrà seguito con molta attenzione visto che ci si aspetta indicazioni sulla possibile riduzione del QE3. Alle 20.00 leggeremo il protocollo dell'ultima seduta del FOMC - non tutti i membri approvano la politica monetaria di Bernanke. Si cercherà di capire come e quando la FED intende smettere di comperare Bonds sul mercato innondandolo di liquidità e regalando utili alle banche d'affari. I risparmiatori cominciano ad averne abbastanza di essere derubati... Crediamo che oggi l'S&P500 debba consolidare scendendo a 1662 punti. La seduta odierna dovrebbe quindi segnare una pausa nel rialzo e potrebbe finire con un segno negativo.

Commento del 21 maggio

Manca ancora una spinta verso l'alto - speriamo che avvenga nei prossimi giorni

Ieri le borse europee hanno guadagnato ancora qualche punto. Non è stata però una conseguenza di acquisti degli investitori europei ma piuttosto una somma di stimoli provenienti dall'America. Ieri mattina bisognava recuperare il buon finale di seduta di venerdì scorso a New York e di conseguenza gli indici europei hanno aperto in positivo. Durante la giornata hanno però prevalso le vendite e dagli iniziali 2822 punti l'Eurostoxx50 è ridisceso fino ai 2803 punti. Nel pomeriggio l'abituale buona apertura a Wall Street ha ridato vigore all'Europa e l'Eurostoxx50 è risalito sui massimi giornalieri chiudendo a 2824 punti (+0.23%). Meglio ha fatto il DAX tedesco (+0.68% a 8455 punti). In molti Paesi si è festeggiata Pentecoste. Di conseguenza la borsa svizzera era chiusa e i volumi di titoli trattati sono stati in generale modesti. Il FTSE MIB ha formalmente perso il -0.56% scendendo a 17506 punti. Questo calo è però una conseguenza dello stacco dei dividendi di più di 20 azioni dell'indice. Questa operazione ha provocato una minusvalenza di circa 260 punti o il -1.5%. In realtà quindi, senza questo effetto perverso, l'indice avrebbe guadagnato un 160 punti e varrebbe 17760 punti - questo corrisponderebbe ad un nuovo massimo. L'indice delle banche SX7E sembra in netta perdita di momentum. Ieri è salito fino ad un massimo a 119.80 punti (la resistenza è a 120 punti !) per poi cadere in negativo fino ai 117.45 punti. In seguito ha recuperato restando però lontano dai valori del mattino (118.77 punti +0.08%). Il rialzo in Europa è intatto malgrado recessione, disoccupazione e fondamentali in deterioramento. Gli indici sono sopravvalutati ed ipercomperati - salgono solo spinti da una irrazionale esuberanza e dalla mancanza di alternative

d'investimento. Tutti gli eccessi devono presto o tardi essere corretti - prima però deve terminare il rialzo.

In America si succedono monotone le sedute positive. Anche quella di ieri, malgrado la patta finale (S&P500 a 1666.29 punti -0.07%) può essere classificata in questa categoria. L'S&P500 ha aperto a 1666 punti ed è poi salito ad un nuovo massimo storico a 1672.84 punti. È in seguito ridisceso a 1663 punti a testare il precedente massimo per infine chiudere invariato in mezzo al range giornaliero. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3515 su 2603, NH/NL a 1292 su 175 e volume relativo a 0.9. la volatilità VIX è salita a 13.02 punti (+0.57). Potremmo snocciolare alcune considerazioni riguardante ipercomperato e divergenze negative ma la realtà è che non appare nulla di nuovo. Finora le borse sono salite e non abbiamo nuovi elementi per prevedere con sicurezza un massimo. Siamo però convinti che il movimento non si è esaurito. Speriamo che lo faccia con una accelerazione fino a venerdì in maniera da darci una costellazione valida per un massimo definitivo. Una correzione minore ora rimischierebbe le carte complicando ulteriormente la situazione.

Il prezzo dell'oro è caduto ieri fino ai 1338 USD/oncia. Stamattina è risalito a 1397 USD. Sul grafico appare di conseguenza un'importante e significativo minimo ascendente rispetto al minimo di aprile a 1321 USD. Questo significa che esiste una concreta possibilità che il ribasso sia terminato. La conferma ci sarebbe con un ritorno del prezzo dell'oro sopra la MM a 50 giorni attualmente a 1498 USD. Un'ulteriore test del minimo ed una rottura in direzione dei 1200 USD sono ancora possibili - la probabilità è però in forte diminuzione. Un'eventuale rialzo del prezzo dell'oro a medio e lungo termine suggerisce che la fine del rally delle borse è vicina.

Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono in leggero calo mentre il Nikkei giapponese guadagna il +0.03%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1664 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2818 punti - perde 6 punti rispetto alla chiusura di ieri e torna sul livello di venerdì. Oggi non sono attesi dati economici di rilievo. Prevediamo di conseguenza una seduta senza particolari stimoli ma che segue il trend - questa significa per stasera un paio di punti di guadagno.

Aggiornamento del 20 maggio

Metalli preziosi in calo a testare i minimi annuali

Stamattina le borse asiatiche presentano il solito conosciuto quadro - sono al rialzo con il Nikkei che guadagna il +1.47%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1663 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2822 punti - sopra la chiusura ufficiale di venerdì a 2818 punti ma sotto il valore teorico delle 22.00 di 2835 punti. Oggi l'attività in Europa sarà ridotta visto che in molti Paesi cattolici si festeggia Pentecoste. Solo la borsa svizzera è però chiusa mentre il DAX tedesco e l'Eurostoxx50 trattano normalmente.

Stamattina il prezzo dell'oro è a 1345 USD/oncia - il minimo è stato a 1338 USD - si sta verificando il previsto test del minimo annuale a 1321 USD. Molto probabilmente ci sarà almeno una marginale rottura al ribasso. Questo è almeno quello che suggerisce la logica ed il prezzo dell'argento sceso stamattina a sfiorare i 20 USD/oncia.

L'agenda economica è oggi priva di appuntamenti d'interesse. Con molti operatori in Europa assenti è probabile che oggi avremo una tranquilla seduta di assestamento con bassi volumi di titoli trattati. Stamattina non vediamo segnali di debolezza e quindi possiamo scartare l'ipotesi di un massimo intermedio provocato dalla scadenza dei derivati di maggio. Lo scenario a "3 steps up" con un'accelerazione finale di tipo esaustivo è valido.

Commento del 18-19 maggio

Step 3: accelerazione esponenziale di tipo esaustivo

Prima di passare all'analisi degli avvenimenti di settimana scorsa, vogliamo ricordare sinteticamente cosa oggi viene definito come "mercato" e perché, malgrado tutto quello che investitori, politici e banchieri centrali hanno appreso nelle differenti crisi degli scorsi anni, si sta creando un'altra bolla speculativa. Chi ha tempo, voglia e le necessarie conoscenze di base può leggere a questo proposito l'eccellente studio "[The Illusion of the Perpetual Money Machine](#)" del Professore Dr. Didier Sornette del Politecnico (ETH) di Zurigo. L'80% dei volumi di titoli trattati nelle borse americane è ora generato da macchine che prendono decisioni e operano senza l'intervento umano. L'High Frequency Trading (operazioni speculative che avvengono nello spazio di secondi) costituiscono il 50% del volume totale. Lo spostamento di una larga fetta d'attività (circa il 30%) in mercati non ufficiali (over the counter) e in Dark Pools ("piscine scure" o mercati paralleli privati gestiti da banche d'affari) rendono il "mercato" sempre meno trasparente e comprensibile. Il risultato è che i mercati seguono sembra più spesso il momentum secondo principi di autoeccitazione o autoalimentazione ignorando d'altra parte i fondamentali. Il "mercato" vive sempre di più una vita opaca, artificiale e in proprio conto disconnessa dall'economia reale. La liquidità a basso prezzo fornita dalle Banche Centrali alimenta questo gioco perverso e speculativo senza affluire nell'economia. Per le banche è più semplice e redditizio lasciare giocare i computers tra di loro che perdere tempo a concedere prestiti a piccole e medie imprese. Questo crea un "mercato" innaturale ed altamente instabile in cui bolle speculative ed eccessi, seguiti da crolli e sottovalutazioni eccessive, diventano all'ordine del giorno. È facile dimostrare come la borsa stia ora vivendo nuovamente una bolla speculativa. Il nuovo massimo storico a 1667 punti di S&P500 raggiunto venerdì sera è un'evidente sopravvalutazione ed eccesso. Numerosi esempi del passato ci mostrano che la borsa è entrata in un'altra irrazionale accelerazione esponenziale. La nostra ipotesi è che questa sia di tipo esaustivo e possa terminare sui 1710 punti per la fine di settimana prossima. La teoria fornita dall'analisi tecnica parla però di un potenziale di rialzo di almeno un 15% dal minimo e di un periodo di 90 fino a 99 giorni per lo sviluppo completo di questa fase. Gli ultimi giorni sono i più imprevedibili e potrebbero sfociare in incredibili eccessi. Per citare solo l'ultimo esempio conosciuto vi consigliamo di rivedere la fase finale del rialzo del prezzo dell'oro nel luglio-agosto 2011. Il 1. luglio 2011 si poteva comperare l'oro ancora a 1477 USD/oncia. Un massimo era stato raggiunto il 23 agosto a 1912 USD/oncia. Quel giorno avevamo scritto nel nostro commento tecnico *"Il prezzo del metallo giallo è entrato in una fase di euforia causando un'accelerazione di tipo esponenziale e parabolico. Stamattina la quotazione ha superato i 1900 USD/oncia. Normalmente uno sviluppo del genere è esaustivo ma senza un massimo in posizione evitiamo qualsiasi commento negativo limitandoci ad un ammonimento: il trend non è sostenibile."* Riportato alla situazione attuale questo significa che l'S&P500 potrebbe anche salire fino all'inizio di giugno superando sensibilmente i 1710 punti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.18% a 2818 punti
DAX	+1.44% a 8398 punti
SMI	+1.25% a 8280 punti
FTSE MIB	+1.85% a 17604 punti
S&P500	+1.98% a 1667.47 punti
Nasdaq100	+1.61% a 3029 punti

Venerdì le borse hanno confermato lo scenario degli "3 steps up" presentato nel dettaglio nel commento del 16 maggio. Gli indici hanno raggiunto nuovi massimi trimestrali (FTSE MIB), annuali o storici ed in particolare l'S&P500, superando il precedente massimo a 1661 punti, ha dato

un segnale inequivocabile. Nell'immediato i ribassisti hanno solo una residua speranza che la scadenza dei derivati di maggio abbia provocato l'accelerazione di venerdì e la chiusura su un massimo significativo. La probabilità a questo punto è però bassa e questa variante potrà essere probabilmente scartata già lunedì mattina. Ora gli indicatori tecnici non ci servono più a molto. Indici ipercomperati continueranno a salire facendo andare gli indicatori su valori estremi che appaiono solo una volta ogni quinquennio. La RSI giornaliera dell'S&P500 è salita a 72.24 punti e quella settimanale è a 75.98 punti. La volatilità VIX è scesa a 12.45 punti (-0.62). Il CBOE Equity put/call ratio è caduto a 0.50 con la MM a 10 giorni a 0.57. Tutto questo mostra chiaramente che il rialzo è troppo esteso e gli investitori sono troppo ottimisti ed speculativamente esposti al rialzo utilizzando la leva del debito. Il rischio è ora alto e viene accompagnato da una significativa sopravvalutazione del mercato. Il momentum e l'euforia tendono però a autoalimentarsi disinserendo quei normali meccanismi che provocano le correzioni. L'unico aspetto sicuro di questo movimento è che non è sostenibile e non può più durare al lungo. Essere short senza una chiara strategia e una visione dei rischi può però essere molto pericoloso.

Per il resto non vediamo la necessità di fare estesi commenti sulla seduta di venerdì. Le borse europee hanno guadagnato alcuni punti sull'esempio dell'Eurostoxx50 (+0.40% a 2818 punti). Nel dopo borsa il movimento è continuato e alle 22.00 l'Eurostoxx50 ha raggiunto un valore teorico di 2835 punti. Su molti indici mancano ora evidenti resistenze e per poter determinare quando e dove un massimo può essere raggiunto bisogna utilizzare stime basate su Fibonacci o sulle onde di Elliott o osservare indici settoriali importanti. Il più significativo è quello delle banche europee SX7E (+1.27% a 118.68 punti). Dopo l'atteso superamento della resistenza a 117 punti la prossima massiccia barriera è a 120-121 punti - questa resisterà almeno al primo attacco provocando una reazione negativa. L'S&P500 dovrebbe guadagnare un +2.5% fino ai 1710 punti. Le borse europee dovrebbero fare altrettanto. Le tensioni politiche causate dalla recessione stanno però velocemente aumentando. In Francia Hollande (che non ha ancora capito come avviene la divisione di poteri e compiti tra politica e banca centrale) ha chiesto (preteso...) alla BCE di praticare una politica monetaria di stampo americano con l'attuazione di un QE. In Italia il governo Letta sta già traballando scosso dai ricatti del suo alleato Berlusconi - i sondaggi mostrano che popolazione ha già tolto la sua fiducia all'esecutivo. Gli elettori della Gran Bretagna sono favorevoli all'abbandono dell'UE. È possibile che questi problemi influiscano negativamente sui mercati finanziari prima del previsto.

Venerdì l'S&P500 ha aperto a 1656 punti ed è oscillato in laterale a ridosso dei 1661 punti fino alle 20.30. Poi è partito il solito rialzo finale che ha fatto chiudere l'indice sul massimo a 1667.47 punti (+1.03%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4319 su 1772, NH/NL a 1144 su 175 e volume relativo a 1.0. La tendenza è per definizione al rialzo con il 71.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 77.78. Sembra superfluo dire che l'ARMS Index mostra eccesso di rialzo o vediamo forti divergenze su partecipazione e Summation Index - sono fattori che abbiamo già più volte visto nelle scorse settimane e che non sembrano essere in grado di provocare un'inversione di tendenza. L'analisi dei COT mostra che da due settimane tutti sono praticamente immobili - le opinioni non cambiano con i Commercials sempre short e con sostanziali hedging.

Il prezzo dell'oro è caduto a 1355 USD oncia. Sta avvenendo l'atteso test del minimo annuale (1321 USD il 16 aprile). La situazione su questo mercato è assurda - la domanda di oro fisico è altissima mentre sui mercati finanziari domina l'offerta. Evidentemente gli algoritmi delle banche dicono che se le borse salgono i rischi devono diminuire e quindi le posizioni in oro sono superflue e vanno diminuite. Tecnicamente un doppio minimo è improbabile. Potrebbe esserci un minimo definitivo discendente sui 1300 USD/oncia. Poi vedremo se si concretizza un rimbalzo più sostenibile (sopra la MM a 50 giorni) o se il prezzo dell'oro deve scendere fino ai 1200 USD prima di trovare terreno solido.

Settimana prossima le borse dovrebbero guadagnare un 2-3% senza sedute negative. L'alternativa poco probabile é che la scadenza delle opzioni di maggio abbia provocato venerdì un massimo intermedio e ora segue una correzione. Lunedì mattina dovremmo però essere in grado di scartare questa eventualità.

Lunedì in Svizzera e in numerosi Paesi europei (p.e. Germania, Francia) si festeggia Pentecoste. La borsa resta chiusa. Il sito verrà aggiornato regolarmente.

Commento del 17 maggio

Seduta negativa in America - se c'è un seguito abbiamo una correzione

Ieri in Europa le borse si sono fermate ad aspettare indicazioni dall'America. Per gran parte della giornata gli indici sono oscillati intorno ai livelli indicati da noi come decisivi - i 8650 punti di DAX, i 2800 punti di Eurostoxx50 e i 117 punti di SX7E. A fine giornata gli indici si sono fermati leggermente sopra queste barriere. Le differenze sono però risultate così piccole da non essere significative - si può parlare di marcia sul posto con Eurostoxx50 a 2805 punti (-0.13%).

L'impressione generale era però positiva con candele con minimi e massimi ascendenti su tutti i grafici. L'unica importante ed attesa rottura al rialzo é stata quella dell'indice delle banche SX7E (+0.29% a 117.19 punti) sopra i 117 punti. Il massimo giornaliero a 117.78 punti mostra che la rottura é probabilmente valida e tecnicamente si libera ora spazio verso l'alto fino almeno fino ai 120 punti.

Decisiva per noi era però la seduta in America ed il comportamento dell'S&P500. Se vi ricordate avevamo bisogno una salita sopra i 1662 punti per una conferma dello scenario di rialzo esaustivo a 3 steps up o una caduta sotto i 1651 punti per segnalare l'inizio di una correzione. L'S&P500 ha aperto a 1656 punti salendo inizialmente fino ai 1661 punti. Dopo un'oscillazione laterale di quasi 3 ore l'S&P500 é partito al ribasso scendendo fino ai 1648.60 punti. Sul finale é rimbalzato chiudendo a 1650.96 punti (-0.50%). L'indice ha così salvato i 1651 punti rinviando la decisione. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2309 su 3785, NH/NL a 1095 su 212 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é salita a 13.07 punti (+0.26%). Le vendite hanno toccato praticamente tutti i settori con l'eccezione dei Network dove gli ottimi risultati trimestrali del colosso Cisco (+12.62%) hanno fatto la differenza. Notiamo come gli investitori si buttano su qualsiasi titolo che sembra offrire una buona possibilità d'acquisto. Da metà aprile e dall'inizio dello step 2 che vedete ancora sul grafico in basso, l'S&P500 non ha mai avuto due sedute successive negative. La nostra impressione é che quello di ieri sia stato un normale assestamento e che il rialzo deve riprendere. Oggi però i ribassisti hanno l'occasione (forse l'ultima prima dell'accelerazione finale o step 3) per farci vedere che hanno ancora le forze per imporre una correzione. Contro di loro hanno trend e momentum. Dalla loro un'eccesso di fiducia e di speculazione - [il CBOE Equity put call ratio é rimasta ieri a 0.58 con la MM a 10 giorni anche a 0.58](#). Sono 2 differenze standard rispetto alla media di 0.69. Per oggi restano quindi valide le regole spiegate ieri. Se oggi l'S&P500 chiude in negativo inizia ufficialmente una correzione di cui dovremo valutare l'entità.

In generale non sembra però che il rialzo sia terminato. Di conseguenza manteniamo l'intenzione di chiudere appena possibile almeno le posizioni speculative short. Speriamo solo di poterlo fare a livelli più interessanti degli attuali.

Stamattina ritroviamo una situazione conosciuta. Le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +0.67%. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1651 punti. Il cambio EUR/USD é a 1.2850 (rinnoviamo l'avviso che l'inizio di una fase di rialzo dell'USD sembra ora possibile con una rottura del cambio sotto gli 1.28). L'Eurostoxx50 vale ora 2800 punti e quindi marcia sul posto. Speriamo solo di non avere una ripetizione della giornata di ieri con indici che chiudono oggi invariati. L'unico dato economico importante della giornata é atteso alle 15.55 - la fiducia dei

consumatori americani rilevata dall'Uni del Michigan.

Commento del 16 maggio

3 steps up



Ieri le borse mondiali sono continuate a salire stimolate dall'esempio di Wall Street costantemente a caccia di nuovi massimi storici. È evidente che sopravvalutazione e ipercomperato non riescono a fermare questo rialzo che sembra proseguire secondo regole proprie. La fine di questo bull market e la formazione di un top non stanno avvenendo in forma armoniosa e regolare ma piuttosto con un'accelerazione finale di tipo esaustivo. Esistono delle teorie a questo proposito che sono state studiate dagli adepti di W.D. Gann. In numerosi esempi del passato, come sul top del 2007, hanno funzionato bene. La fase finale del rialzo dovrebbe concentrarsi in un periodo di 90 fino a 99 giorni ed essere divisibile in tre differenti fasi. Idealmente queste fasi dovrebbero essere di 45, 30 e 15 giorni. Ogni volta l'inclinazione del rialzo dovrebbe aumentare e talvolta il passaggio da una fase a quella successiva dovrebbe essere segnalato da una falsa rottura (FB-False Break). Quella del 18 aprile indicata sul grafico sembra un ottimo esempio. Nella fase finale non dovrebbero più esserci correzioni o sedute negative e l'indice dovrebbe salire praticamente in verticale. Dal minimo al massimo la performance dovrebbe essere di almeno il +15% - nel caso attuale questo ci porta ad un obiettivo teorico sui 1710 punti. La domanda è ora se l'S&P500 sta seguendo questo schema. Osservando il grafico questo è possibile. L'unico dubbio che ci insegue da settimane è se il calcolo a partire dal minimo del 25-26 febbraio è quello giusto. Noi preferivamo il minimo di fine 2012 - e per quello che seguendo il ritmo dei 30 giorni o multipli dal minimo, di aspettavamo un massimo definitivo a fine marzo o inizio maggio (con una falsa rottura marginale sopra i 1600 punti). Se la variante presentata sul grafico è giusta, il rally deve ora proseguire senza pause per un massimo

definitivo intorno al 26 di maggio a 1710 punti.

Facciamo ora un passo indietro. La precedente ipotesi era che il rialzo utilizzando le teorie delle onde di Elliott si esaurisse alla fine di questa settimana sui 1660 punti di S&P500. Ieri questo indice ha aperto a 1647 punti ed è subito partito al rialzo toccando un nuovo massimo storico a 1661.49 punti. Da metà seduta ha poi corretto fino ai 1651 punti. Nell'ultima ora è risalito fino alla chiusura a 1658.78 punti (+0.51%). La RSI giornaliera è a 73.34 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3473 su 2643, NH/NL a 1359 su 189 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 12.81 punti (+0.04). L'obiettivo a 1660 punti è stato raggiunto ed è stato seguito da una reazione che ha fatto calare l'indice intraday di 10 punti. Qual'è ora la variante corretta? Massimo ora a 1660 punti o tra 10 giorni a 1710 punti? La risposta la fornirà oggi il mercato. Una discesa sotto i 1651 punti ci indicherà l'inizio di una correzione. Un nuovo massimo sopra i 1662 punti e soprattutto una candela con massimo a minimo ascendenti ci dirà invece che la fase finale ed esaustiva del rialzo è appena cominciata.

Ieri le borse europee hanno seguito New York. Per gran parte della giornata, con l'eccezione dell'SMI svizzero (+1.53% a 8313 punti), sono oscillate in pari. Solo con l'apertura a Wall Street sono decollate per chiudere sul massimo giornaliero ed in parte su nuovi massimi annuali. Sui grafici notiamo delle uscite verso l'alto dai canali ascendenti (SMI) o la rottura di limiti superiori di linee di trend (DAX). Se non si tratta di false rotture al rialzo (nel caso del DAX (+0.27% a 8362 punti) con i 8350 punti è possibile) sembra che ci sia un'accelerazione - questa sembra confermare lo scenario degli "3 steps up" dell'S&P500. Anche in questo caso però lo sapremo oggi. Se l'accelerazione di ieri è stata una falsa rottura la seduta di oggi deve essere piuttosto negativa con un netto ritorno del DAX sotto i 8350 punti e dell'Eurostoxx50 (+0.49% a 2809 punti) sotto i 2800 punti. L'indice delle banche SX7E è salito ieri a 116.85 punti (+2.16%). Anche in questo caso oggi ci sarà una decisione importante. La resistenza a 117 punti tiene da inizio marzo ed ora sembra esserci una possibilità di rottura al rialzo. Se l'SX7E passa oggi i 117 punti lo scenario di una diretta continuazione del rialzo diventa realtà. I calcoli sono semplici. L'S&P500 deve salire a 1710 punti - è un +3% dalla chiusura di ieri. Le borse europee dovrebbero comportarsi circa alla stessa maniera. Anzi - negli ultimi giorni sembrano faticare e sottoperformare. È quindi possibile che fino al massimo definitivo guadagnino ancora meno. Questo sarebbe una logica conseguenza dei differenti sviluppi dell'economia reale dei due continenti che si rispecchia anche nella forza dell'USD.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei scende del -0.39% ma chiude in recupero e lontano dal minimo giornaliero. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1653 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2800 punti. La partita è aperta ed il risultato della seduta odierna incerto. Ieri dati congiunturali negativi americani non hanno avuto nessun influsso. Vediamo se oggi i dati sull'inflazione e mercato immobiliare (14.30) e soprattutto il Philadelphia FED Index di maggio (16.00) riusciranno a dare impulsi al mercato.

Commento del 15 maggio

85 Mia di USD su 20'000 Mia di USD - fa una differenza ?

Nel commento di ieri abbiamo scritto: *"Il comportamento del mercato suggerisce una certa voglia di salire - è probabile che nei prossimi giorni l'S&P500 continui a guadagnare qualcosa e non bisogna stupirsi se per venerdì si troverà sui 1650-1660 punti."* Ieri sera l'S&P500 ha chiuso su un nuovo massimo storico a 1650.34 punti (+1.01%). Questa gamba di rialzo sembra quindi praticamente completa con un paio di giorni di anticipo. La cronaca della giornata di ieri è presto fatta e assomiglia a tante sedute di rialzo avute precedentemente. L'S&P500 ha aperto a 1634 punti e subito è partito verso l'alto superando di slancio il precedente massimo a 1636 punti. Sapevamo quindi che sarebbe stata una seduta positiva - il momentum è stato però superiore alle nostre attese

superando di gran lunga quei 1640 punti che avevamo stimato come possibile livello di chiusura. L'S&P500 é salito direttamente fino ai 1649 punti per le 18.30, ha fatto una pausa fin verso le 21.30 scivolando un paio di punti verso il basso ed infine é balzato su un nuovo massimo storico a 1651.10 punti chiudendo poco sotto. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4291 su 1842, NH/NL a 1243 (relativamente pochi) su 162 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita contro logica a 12.77 punti (+0.22) mostrando che il nervosismo dei traders aumenta. La tecnologia ha sottoperformato (Nasdaq100 +0.46% a 2996 punti) frenata da Apple (-2.39%). Il DJ Transportation ha confermato con un nuovo massimo il trend rialzista generale secondo la Dow Theory. L'S&P500 é ora su un nuovo massimo storico e sullo slancio potrebbe ancora guadagnare alcuni punti. Secondo un'analisi basata sulle onde di Elliott il target era a 1660 punti. Siamo stupiti che il mercato salga su questo obiettivo senza nessuna correzione intermedia. Questa era una possibilità che non avevamo scartato ma alla quale avevamo attribuito una bassa probabilità. Questo mostra che il mercato é forte e gli investitori sono molto ottimisti. Tranne i titoli delle miniere d'oro stanno comperando praticamente tutto. Ci sono momenti in cui nell'euforia la borsa sale in maniera esponenziale incurante delle valutazioni e dell'ipercomperato. La borsa americana potrebbe essere in questa fase anche se non ne capiamo le ragioni. Nel passato c'erano stati temi trainanti tipo Internet o la bolla immobiliare a trascinare almeno psicologicamente la borsa. Ma ora? L'effetto scatenante potrebbero essere i QE delle FED. Questa compera 85 Mia di Bonds ogni mese e probabilmente molta della liquidità in eccesso affluisce in borsa provocando un supplemento di domanda. La capitalizzazione totale delle azioni americane é di circa 20'000 Mia di USD. L'azione della FED non dovrebbe quindi avere forte influsso diretto. La mancanza di alternative e l'effetto psicologico spingono però gli investitori sulle azioni. Sono loro a far salire le borse. Fino a quando? Difficile da dire visto che le valutazioni fondamentali non sembrano servire come parametro di riferimento. Tutti corrono in una direzione nel timore di perdere qualcosa. Facciamo attenzione poiché la storia ci insegna che queste fasi di eccesso possono essere molto più ampie di quanto possiamo immaginarci.

Tornando alla realtà odierna abbiamo adesso l'S&P500 a 1650 punti ed in un trend rialzista a corto e medio termine. Lo scenario più probabile é ora un rallentamento della salita ed una breve distribuzione sui 1650-1660 punti prima di una dovuta correzione. L'alternativa é un'accelerazione al rialzo di tipo esponenziale a chiudere il bull market con un fuoco pirotecnico. È quanto é successo sul Nasdaq nel 2000 con un top a 4572 punti. Tredici anni dopo il Nasdaq é a 3462 punti...

Le borse europee sono invece in affanno. Senza gli Stati Uniti avrebbero già cominciato una correzione da giorni come stiamo osservando su alcuni segmenti di mercato tipo le banche (SX7E +0.40% a 114.38 punti). Ieri fino a metà giornata erano in perdita e solo nel pomeriggio sono tornate in pari. Il rialzo a New York ha infine trascinato anche l'Europa. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2795 punti (+0.65%) restando sotto i 2800 punti ed il massimo di venerdì scorso a 2805 punti. Abbiamo l'impressione che nei prossimi giorni sarà difficile salire più in alto. Gli indici europei sembrano voler ruotare verso il basso e solo i forti DAX (+0.72% a 8339 punti) e SMI (10.49% a 8187 punti) toccano regolarmente nuovi massimi annuali senza lasciarsi distanziare dall'S&P500 americano.

Seguiamo da vicino il rialzo dei tassi d'interesse sull'USD e sull'EUR. Sappiamo che molte banche d'affari americane lavorano con algoritmi basati sui tassi d'interesse. Ad un certo momento l'aumento del costo del denaro provocherà un segnale di vendita. Quando il limite sarà superato é difficile dirlo in anticipo. Speriamo di averne un'idea osservando i future. Per ora non vediamo segnali d'allarme.

L'USDollar Index é a 83.73 punti - se superasse stabilmente gli 84 punti ci sarebbe un segnale tecnico d'acquisto sul dollaro americano a medio termine. Questi 84 punti corrispondono agli 1.28 sul cambio EUR/USD (ora a 1.2910). Tecnicamente sembra che possa iniziare una fase di rialzo della moneta americana.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Solo il Nikkei giapponese (+2.29%) prosegue il suo volo

sopra i 15'000 punti con lo stesso ministro delle finanze che parla di bolla speculativa. Il future sull'S&P500 cala di 1 punto a 1647 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2796 punti ed é quindi invariato rispetto alla chiusura di ieri. Oggi l'agenda economica é zeppa di appuntamenti - i più importanti sono i dati sull'inflazione americani attesi alle 14.30 e quelli sulla produzione industriale delle 15.15. La giornata odierna potrebbe essere molto interessante e riservare sorprese negative.

Commento del 14 maggio

La calma prima della tempesta ?

I mercati finanziari sono tranquilli mentre i problemi irrisolti nell'agenda politica europea si accumulano. La crescita economica é inesistente, in Francia i cittadini si ribellano ad Hollande e all'Europa, Grecia, Portogallo e soprattutto Slovenia faticano a implementare le misure di risparmio, l'Italia cerca di fissare un budget che rientri nei parametri d'indebitamento pattuiti accontentando tutti e scontentando nessuno. I tassi d'interesse cominciano a dare segni di insofferenza alle costrizioni imposte dalle Banche Centrali - i Bonds giapponesi fanno balzi tali da bloccare le trattazioni per eccessi di ribasso, gli USTBonds americani continuano a scivolare verso il basso trascinandoci l'indice DJ Utilities (-0.64%) mentre gli spreads europei sono tornati a salire. Le borse però ignorano tutto questo - ieri si sono limitate ad oscillare chiudendo la giornata con limitate variazioni. Se guardiamo DAX (+0.00% a 8279 punti) e S&P500 (+0.00% a 1633 punti) notiamo che la seduta non ha provocato nessun cambiamento. Solo l'indice delle banche europee SX7E (-1.33% a 113.92 punti) sta scivolando verso il basso e verso quei 110 punti indicati come obiettivo dall'analisi tecnica.

Ieri ci aspettavamo che i ribassisti provassero a fare qualcosa. In effetti la seduta in Europa si é aperta con una moderata ondata di vendite che ha fatto scendere l'Eurostoxx50 fino ai 2765 punti a metà giornata. Da questo calo iniziale di 20 punti l'indice si é però ripreso tornando in chiusura a 2775 punti (-0.34%). Anche gli altri indici europei hanno avuto lo stesso comportamento. L'impressione é quindi che i ribassisti hanno ancora pochi argomenti e che ogni ritracciamento viene usato dai rialzisti per comperare. Gli indici stanno lottando contro l'ipercomperato e devono assorbire i progressi delle ultime due settimane. Sembra però nell'immediato che vogliono salire più in alto. In effetti i grafici mostrano che esiste ancora un pò di spazio. Il più "tirato" e sorvegliato speciale é il DAX tedesco con RSI giornaliera a 72.53 punti e linea di trend che fissa una resistenza sui 8290 punti contro la chiusura di ieri a 8279 punti. Se c'è un'inversione di tendenza dovrebbe prima apparire su questo indice. Stranamente per ora la debolezza dei titoli finanziari non ha ripercussioni sugli indici. Solo il FTSE MIB italiano ieri ha ceduto qualche punto in più (FTSE MIB -0.65% a 17171 punti) ma la differenza non é tecnicamente rilevante.

Ieri a New York c'è stata l'attesa seduta in trading range. L'S&P500 ha aperto a 1631 punti ed é inizialmente sceso a 1627 punti. Chiuso velocemente il capitolo delle vendite mattutine, l'indice é risalito ad ondate fino ad un nuovo massimo storico marginale a 1636.00 punti. Si é poi spento chiudendo a 1633.77 punti con bassi volumi di titoli trattati. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2422 su 3671, NH/NL 843 su 200, volume relativo a 0.8 e volatilità VIX a 12.55 punti (-0.04). Le tendenze di settimana scorsa sono rimaste con il DJ Utilities in calo mentre la biotecnologia (+1.40%) continua a fare bene. É interessante osservare come le banche d'affari ed i media lancino certi temi (p.e. ora la biotecnologia) e li mantengano per qualche giorno provocando in borsa una tendenza. Queste mode durano però poco e sono normalmente dei fuochi di paglia con il relativo settore che torna velocemente a performare come il resto del mercato. I traders sono però abituati e "giocano il gioco" lasciando poi i piccoli investitori a spartirsi le ossa dopo aver spolpato la preda.

Sul cortissimo termine rimane valido il supporto intermedio a 1623 punti di S&P500. Verso l'alto la

resistenza si è spostata di 1 punto a 1636 punti. Il comportamento del mercato suggerisce una certa voglia di salire - è probabile che nei prossimi giorni l'S&P500 continui a guadagnare qualcosa e non bisogna stupirsi se per venerdì si troverà sui 1650-1660 punti. Al momento non vediamo pericoli all'orizzonte. Il lento rialzo dei tassi d'interesse sta influenzando solo settori limitati del mercato mentre il grosso del listino sta a guardare. I bassi volumi di titoli trattati mostrano che interesse e partecipazione in questo movimento sono contenuti - può fallire in ogni istante a causa di ipercomperato e sopravvalutazione. Difficile però sapere con precisione quando.

Stamattina anche le borse europee si sono fatte contagiare dalla calma occidentale. Il Nikkei è sceso del -0.14%. Il future sull'S&P500 guadagna 1 punto a 1632 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2786 punti e torna quindi al livello raggiunto venerdì sera. Interessante è la situazione del DAX che vale ora 8298 punti. Secondo i calcoli non dovrebbe salire durante la giornata sopra gli 8350 punti e chiudere stasera sugli 8280 punti - i traders hanno chiari punti di riferimento. Oggi l'agenda economica offre parecchi appuntamenti. I più importanti sono concentrati alle 11.00 (indice ZEW e produzione industriale europea) e alle 14.30 (USA: cambiamenti nei prezzi delle esportazioni ed importazioni - inflazione). Prevediamo stasera una chiusura in modesto guadagno ma lontana dal massimo giornaliero - insomma, una seduta speculare rispetto a ieri.

Aggiornamento del 13 maggio

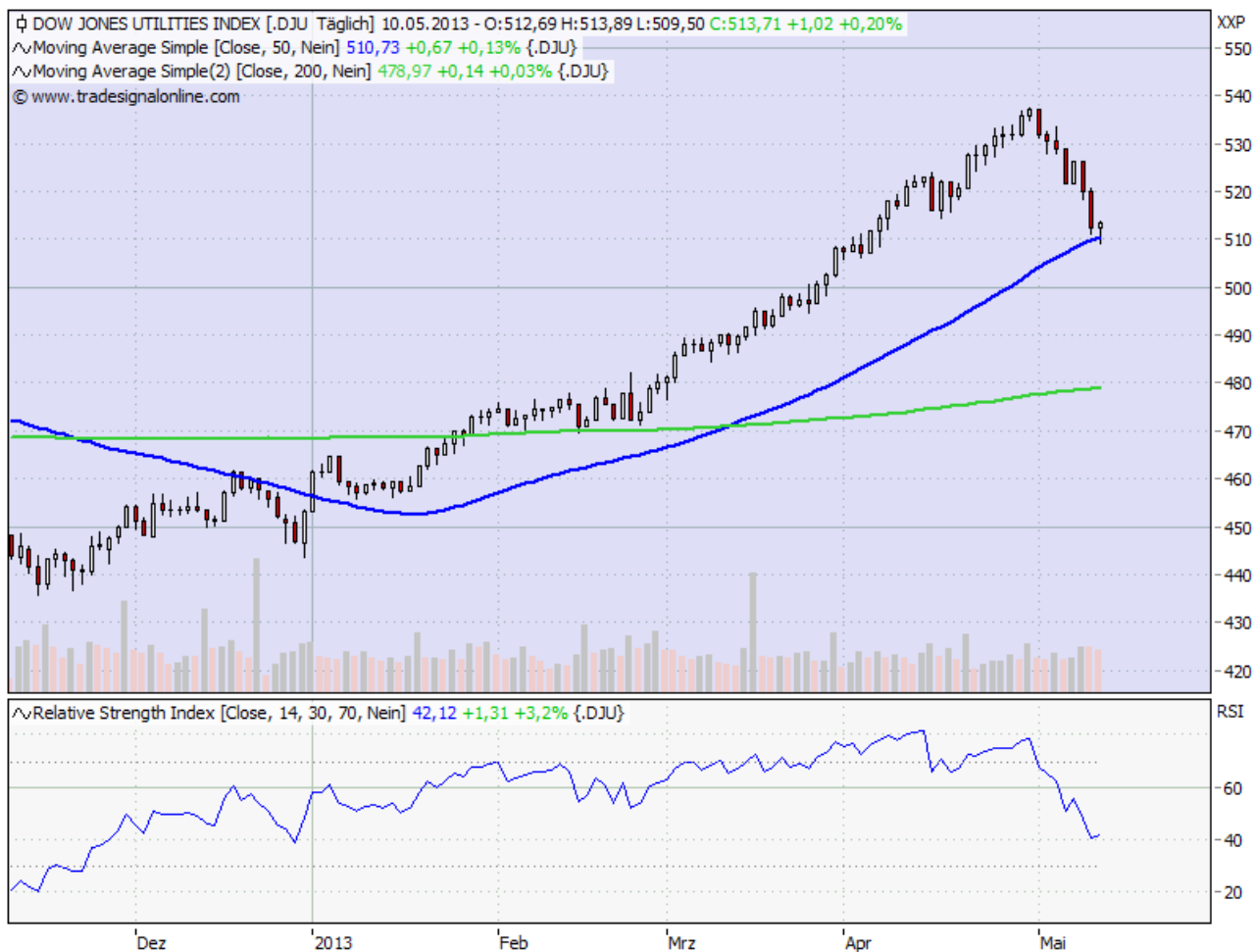
Possibilità per i ribassisti

Stamattina in Asia le vendite sulle obbligazioni di Stato giapponesi e australiani si sono intensificate. Lo Yen giapponese è ancora in perdita mentre la borsa guadagna terreno (Nikkei +1.10%). Le borse della regione sono però miste con la Cina in calo. L'aumento dei tassi d'interesse comincia ad essere tema di discussione e crea un certo nervosismo. Stanotte il future sull'S&P500 era sceso fino ai 1621 punti - risale ora 1626 punti e perde quindi ancora 4 punti. L'inizio di una settimana è come l'apertura di un nuovo capitolo - è una possibilità di cambiare qualcosa dopo averci pensato con calma durante il fine settimana. Sembra che oggi i ribassisti possano tentare qualcosa. Decisivo in giornata è il supporto intermedio sull'S&P500 (1633.70 punti) a 1623 punti. Le borse europee apriranno stamattina prese tra due fuochi - devono scontare il buon finale di seduta venerdì a Wall Street e le premesse negative di stamattina. Il risultato è che l'Eurostoxx50 vale ora 2784 punti contro la chiusura a 2785 di venerdì alle 17.50 ed un valore teorico di 2798 punti alle 22.00. Oggi si riunisce l'Ecofin - sulla lista delle trattande ci sono numerosi argomenti scottanti riguardanti il segreto bancario (Austria e Lussemburgo), la sorveglianza delle banche e soprattutto la diatriba che oppone la Germania a molti paesi che vorrebbero abbandonare il rigore nella spesa statale in favore di una politica di crescita finanziata ancora una volta sul debito. Alle 14.30 sono attesi i dati sulle vendite al dettaglio ad aprile negli Stati Uniti. Un dato negativo potrebbe dare coraggio ai ribassisti e permettere l'inizio dell'attesa e dovuta correzione. Oggi ci aspettiamo di vedere una certa pressione di vendita - importante sarà osservare se i ribassisti saranno in grado di fare progressi o se ci sarà solo un breve consolidamento.

Commento dell'11-12 maggio

Azioni come obbligazioni ? - Rialzo senza fine provocato dalle Banche Centrali ?

L'analisi del fine settimana parte con compito a casa. Per una volta non cerchiamo di predire il futuro ma spiegare il passato. Lo spunto ci è venuto da un'osservazione fatta dal collega [Thomas Bulkowski sul suo blog](#).



Questo è il grafico dell'indice americano DJ Utilities. Da inizio maggio sta correggendo. Era possibile prevedere questa svolta, come stiamo provando ora a fare per l'S&P500, usando l'analisi tecnica ?

Questo indice ha toccato un massimo annuale il 30 aprile a 537.86 punti. Fino a quel momento era in un trend rialzista confermato. Saliva restando costantemente sopra la MM a 50 giorni, spingendo verso l'alto il bordo superiore delle Bollinger Bands e con l'indicatore MACD su buy. La RSI giornaliera sfiorava gli 80 punti (79.02 punti) come aveva già fatto l'11 e 12 di aprile - sul grafico appare una divergenza negativa ma di poco conto. La RSI settimanale era da fine marzo sopra i 71 punti (ipercomperato) ma l'indice continuava a salire insieme alla RSI (78.62 punti il 28 aprile). Altri indicatori (Money Flow, Summation, ecc.) indicano eccesso di rialzo. Calcolando che questa gamba di rialzo era partita ad inizio anno e osservando un ritmo di 30 giorni o multipli, il 1. maggio poteva costituire punto tornante. Vi siete certamente resi conto che però questa situazione corrisponde a quanto osservato lo stesso giorno sull'S&P500. Il DJ Utilities ha corretto, l'S&P500 è continuato a salire. Dobbiamo ammettere la verità e forse deludervi. Non saremmo stati in grado di prevedere questa correzione del DJ Utilities. Certo che un qualche analista più sfrontato di noi avrebbe detto che questa è un'ovvia reazione al [calo dell'US Treasury Bonds](#) e all'aumento dei tassi d'interesse. Qualsiasi investitore che compra utilities lo fa per il dividendo e conosce la correlazione con l'US Treasury Bond - osservando il Bond si poteva prevedere la correzione. Ha ragione - l'unico problema è che il crollo di fine febbraio-inizio marzo del Bond non ha provocato una correzione del DJ Utilities ma solo un consolidamento ed una pausa nel rialzo. Perché invece questa volta è andata diversamente ? Sinceramente non lo sappiamo. L'analisi tecnica ci può dire se un evento tipo un'inversione di tendenza è probabile più o meno. Se questo evento si verifica effettivamente è legato a fattori imponderabili - per quello che anticipare un'inversione di tendenza andando short è rischioso ma eventualmente più remunerativo. Il DJ Utilities avrebbe fornito un valido segnale di

vendita a corto termine solo con la chiusura del 6 maggio a 522 punti - un pò tardi ma ancora abbastanza presto per un buon trade.

Questo esempio ci mostra da una parte i limiti dell'analisi tecnica e dall'altra parte ci conferma che pronosticare un possibile massimo dell'S&P500 a 1597 punti il 30 di aprile non era completamente sbagliato.

Tralasciando le Utilities questa settimana il rialzo é continuato e gli indici sono sempre più ipercomperati e sopravvalutati in un ambiente congiunturale decisamente ostile. In una maniera o nell'altra questo movimento é troppo esteso e assume l'aspetto della bolla speculativa. In una maniera o nell'altra poiché da questo punto l'economia può migliorare o peggiorare. Se migliora i tassi d'interesse devono salire rendendo le azioni ancora più sopravvalutate. Se peggiora gli utili delle imprese devono calare. In ogni caso la valutazioni attuali sono insostenibili.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.78% a 2785 punti
DAX	+1.92% a 8278 punti
SMI	+3.03% a 8177 punti
FTSE MIB	+2.14% a 17284 punti
S&P500	+1.19% a 1633.70 punti
Nasdaq100	+1.24% a 2981 punti

Dopo la rottura al rialzo di venerdì 3 maggio, settimana scorsa ci aspettavamo un'iniziale ritracciamento per chiudere i gap (trovate la spiegazione nel commento di settimana scorsa) o una correzione una volta che gli stop loss sugli short ed i buy stops dei più coraggiosi fossero terminati. Invece, malgrado alcune isolate sedute negative, il rialzo é continuato al piccolo trotto sfociando regolarmente su nuovi massimi storici (S&P500, DAX), annuali (Eurostoxx50, SMI) o trimestrali (FTSE MIB). Gli indici azionari in eccesso di rialzo sono ancora più ipercomperati, le borse da care sono passate ad ancora più care e gli investitori ottimisti sono ormai vicini all'euforia. Basta per un massimo definitivo ? Siamo in territori inesplorati e anche noi viaggiamo a vista. Ripetiamo che secondo noi le borse sono su un massimo di lungo periodo - al momento non mostrano però l'intenzione di voler esaurire il rialzo e cambiare direzione.

La seduta di venerdì non ha mostrato nulla di nuovo. L'S&P500 si é fermato per il terzo giorno consecutivo a ridosso dei 1635 punti. Grazie ad un sospetto minirally in chiusura di 4 punti ha terminato a 1633.70 punti (+0.43%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3843 su 2259, NH/NL a 869 su 213 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX é scesa a 12.59 punti (-0.54) senza attaccare il supporto a 12 punti. Per definizione la tendenza é al rialzo con il 70.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent sul NYSE a 75.45. L'S&P500 é ipercomperato con la RSI giornaliera a 67.36 punti e quella settimanale a 72.86 punti. Le inchieste effettuate tra i differenti tipi di investitori mostra un ulteriore aumento dell'ottimismo con una netta diminuzione degli short e dei ribassisti. Impossibile però dire se questa euforia é abbastanza per un top.

A questo punto ci sono solo due alternative. La prima é che lunedì inizia una correzione con gli indici che scendono a chiudere il gap di inizio maggio. L'S&P500 deve scendere fino ai 1598 punti. In questo caso ci deve poi essere un'ulteriore tentativo di rialzo. La seconda é che il rialzo continua per un esaurimento e massimo definitivo per venerdì 17 maggio a 1660 punti di S&P500.

Considerando la situazione di altri indici come DAX e SMI svizzero favoriamo la correzione.

Un calo delle borse potrebbe venir giustificato dall'aumento dei tassi d'interesse. I grafici dei futures su Bund e US Treasury Bonds mostrano brutte rotture di primi significativi supporti che potrebbero provocare una sostanziale continuazione verso il basso - veleno per le borse... Forse le Banche Centrali stanno perdendo il controllo della situazione (BoJ in Giappone) o stanno pensando se fare marcia indietro ([FED in America](#)).

Commento del 10 maggio

Borse ferme - non si può ancora parlare di correzione

Ieri l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 1635.01 punti. Solo dopo 20.30 è caduto di 12 punti chiudendo in calo del -0.37% a 1626.67 punti. Questo minireversal giornaliero potrebbe essere stato l'inizio dell'attesa correzione. Usiamo il condizionale poiché il minimo giornaliero a 1623 punti corrisponde al minimo del giorno prima - abbiamo quindi a cortissimo termine un doppio minimo che potrebbe costituire supporto tenendo oggi l'indice tra i 1623 ed i 1635 punti. La seduta al NYSE è stata moderatamente negativa con A/D a 2092 su 3946, NH/NL a 969 su 194 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 13.13 (+0.47). La tecnologia continua a comportarsi bene - ieri l'indice dei semiconduttori, un seguito barometro congiunturale, ha ancora guadagnato il +0.52% raggiungendo un massimo annuale a 461.85 punti. L'impressione generale fornita dalla seduta di ieri a Wall Street è quella di prese di beneficio dopo parecchie sedute di rialzo. È ancora troppo presto per dire se a questa seduta negativa ne seguiranno altre anche se questa è la nostra previsione. Sappiamo però che nelle fasi terminali dei rialzi le correzioni sono sempre più piccole e rare.

In Europa la giornata è stata noiosa. L'Eurostoxx50 ha aperto la mattina a 2773 punti e chiuso la sera sullo stesso livello (-0.58%). Durante la giornata si è limitato a oscillare stancamente senza volumi e senza idee. L'indice delle banche SX7E non ha fornito particolari impulsi perdendo il -0.58% a 116.00 punti. Resta sotto l'importante resistenza a 117 punti e speriamo che scenda a testare il supporto statico a 110 punti. Un -5% su questo settore avrebbe ovvie conseguenze sugli altri indici. Il DAX resta forte e ieri ha ancora guadagnato un paio di punti (+0.15% a 8262 punti) - questo è un nuovo massimo storico che non ci da molte possibilità d'interpretazione. Dobbiamo aspettare un massimo significativo ed una prima discesa per poter fare delle previsioni per il futuro. Per il momento la situazione è quella conosciuta. Trend rialzista di corto, medio e lungo periodo con eccessi in tutti gli orizzonti temporali - mercati fondamentalmente troppo cari e tecnicamente ipercomperati e troppo estesi al rialzo. In mancanza di alternative però gli investitori non mollano.

Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3040. Resta bloccato nel canale 1.28-1.32 e questa immobilità comincia avere del miracoloso malgrado che corrisponda alle nostre previsioni. L'analisi tecnica mostra un quadro neutro ed il cambio non si muove. Considerando le manipolazioni delle Banche Centrali sui tassi d'interesse non è escluso che ci sia un accordo per evitare volatilità sulle divise. L'unico svantaggio per noi è che il comportamento dell'Euro non ci aiuta più a fare previsioni sulla borse. Mesi fa l'Euro oscillava insieme alla crisi dei debiti dei Paesi sovrani - oggi sembra indifferente.

Il prezzo dell'oro, dopo essere crollato ad aprile fino ai 1321 USD/oncia, è rimbalzato ad inizio maggio fino ai 1488 USD. Stamattina si trova a 1459 punti e sembra volersi assestare su questo livello. Grafico ed oscillatori suggeriscono però un'ulteriore tentativo di ribasso. Fino a quando la MM a 50 giorni (1524 in calo) non viene di nuovo superata, un test del minimo annuale è possibile. Per la formazione di una base ed un successivo rialzo sarebbe ideale nelle prossime settimane una discesa fino ai 1400 USD (minimo ascendente e ritracciamento del 50%) e poi una possente spinta verso l'alto con una salita sopra i 1520 USD.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese fa corsa a sé con un +2.72% - è incredibile cosa riescono a combinare le Banche Centrali (BoJ) quando veramente si impegnano a fondo (!). Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1626 punti. L'Eurostoxx50 vale ora (è ancora presto - sono le 08.05) 2780 punti (+7 punti). Ieri la Slovenia ha presentato un duro piano di risparmio per evitare di dover cercare aiuti economici a Bruxelles - oggi se ne discuterà e vedremo

se questo avrà delle conseguenze negative su borse e spreads. L'agenda economica non offre in giornata appuntamenti d'interesse. Solo stasera alle 20.00 verrà comunicato lo stato delle finanze americane (Treasury Budget). Sulla base di quanto vediamo ora sembra profilarsi un'altra seduta noiosa come ieri.

Commento del 9 maggio

Manca l'euforia per un massimo definitivo - correzione imminente

Ieri il rialzo delle borse è continuato sospinto dagli investitori retail e dai derivati. L'interesse si sta spostando sui titoli secondari mentre i titoli bancari, che avevano trascinato il movimento nella prima parte dell'anno, cominciano a faticare e marcano sul posto. Ieri l'indice delle banche SX7E (-0.02% a 116.68 punti) si è fermato sotto la resistenza a 117 punti sottoperformando il resto del mercato. La maggior parte degli indici europei hanno raggiunto nuovi massimi annuali o storici. È evidente l'effetto di copertura causato dai derivati. Le migliaia di certificati short a barriera emessi in Europa su azioni e indici svolgono un effetto di risucchio e di autoalimentazione - come per uno stop loss, raggiunte le barriere gli operatori delle banche devono comperare creando quella domanda necessaria per salire più in alto. Difficile rompere questo effetto virtuoso - ci vuole una notizia negativa che faccia cadere improvvisamente le borse di un paio di punti in percentuale interrompendo questa catena. Per il momento invece avviene esattamente il contrario. Le notizie positive vengono subito onorate e quelle negative ignorate. Le Banche Centrali tengono i tassi d'interesse bassi con continui interventi (effettivi o verbali) offuscando i segnali d'allarme che normalmente dovrebbero provenire dal mercato a reddito fisso.

Il DAX tedesco è rimasto in pari fino alle 11.00. Poi il dato sulla produzione industriale tedesca migliore delle previsioni ha spinto l'indice nuovamente al rialzo - ha chiuso sul massimo giornaliero a 8249 punti (+0.83%). Con questo ha superato il massimo storico del 2007 (8151 punti) ed ora non ci sono più resistenze fisse - si possono calcolare obiettivi usando Fibonacci ma non fa molto senso. La realtà è che nessuno è in grado di definire ora dove si potrebbe esaurire il rialzo. L'Eurostoxx50 ha seguito (+0.56% a 2784 punti) frenato dai titoli finanziari. L'SMI svizzero (+1.44% a 8093 punti) è stato particolarmente stimolato dalla spinta anomala dei derivati e sullo slancio è passato dagli 8000 punti direttamente agli 8100 punti (massimo a 8102 punti). In teoria ha ancora spazio fino ai 8200 punti.

Gli indicatori forniscono ora un'alta probabilità di una correzione minore che dovrebbe riportare le borse al livello di venerdì scorso. Si tratta unicamente di assorbire l'ipercomperato accumulatosi negli scorsi giorni. Non crediamo però che questo sia l'inizio di un ribasso. Vediamo ancora troppo scetticismo tra gli investitori e l'impressione è che ancora troppi sono rimasti fuori in attesa di comperare. Questo sarà un tipico inevitabile errore - avremo il tempo di riparlarne.

La seduta a New York è stata positiva. L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 1623 punti ma subito sono tornati i compratori che hanno spinto l'indice fino ai 1631 punti. Fino alle 20.30 non è successo nulla. Poi un attacco dei venditori ha fatto cadere l'S&P500 fino ai 1626 punti. Come al solito si sono subito ritirati e l'ultima gamba di rialzo si è esaurita sul massimo giornaliero a 1632.78 punti toccato in chiusura (1632.69 +0.41%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3904 su 2128, NH/NL a 1115 su 162, volume relativo a 1.0 e volatilità VIX a 12.66 punti (-0.17). C'è poco da commentare visto che la situazione è invariata rispetto a ieri. Anche la nostra previsione non cambia... *"tra oggi e venerdì deve iniziare almeno una correzione minore. Considerando le circostanze è probabile che si tratti dell'attesa discesa sui 1598 punti di S&P500 a testare il precedente massimo annuale e livello di accelerazione al rialzo di venerdì scorso."*

Stamattina le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei perde il -0.66% e chiude sul minimo giornaliero. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1627 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2775 punti (-

9 punti). Sembra che effettivamente la correzione debba iniziare oggi. Attenzione però che due avvenimenti potrebbero creare parecchie turbolenze. Alle 10.00 viene pubblicato il rapporto mensile della BCE - si potrà capire cosa Draghi sta effettivamente combinando dietro la cortina delle dichiarazioni d'ottimismo e d'intenti. Alle 13.00 si conclude la seduta della Bank of England - dovrebbe mantenere i tassi invariati e proseguire il programma di acquisto titoli (QE). In Svizzera oggi si festeggia l'Ascensione. La borsa di Zurigo e i nostri uffici sono chiusi. I commenti sul sito verranno pubblicati regolarmente.

Commento dell'8 maggio

Arriva una correzione minore ma difficilmente si tratterà di un'inversione di tendenza

Ieri le borse sono continuate a salire raggiungendo nuovi massimi annuali ed in parte storici. Il DAX tedesco (+0.85% a 8181 punti) ha toccato gli 8200 punti stimolato dagli ordini per l'industria in crescita più del previsto. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2765 punti (+0.54%) trascinato dai titoli bancari. L'indice SX7E ha terminato la giornata a 116.70 punti (+2.25%) - la resistenza a 117 punti é l'unica evidente barriera che potrebbe sul corto termine bloccare il rialzo. Il FTSE MIB (+1.54% a 17121 punti) ha nuovamente superato i 17000 punti toccando un nuovo massimo trimestrale - l'uscita dal pennant ha attivato l'obiettivo a medio termine a 18100 punti. L'SMI svizzero (+0.63% a 7977 punti) ha toccato la barriera magica degli 8000 punti - con il conosciuto effetto del "toccata e fuga" é poi stato respinto verso il basso.

Non si vedono segnali d'inversione di tendenza e l'ipercomperato sembra solo in grado di rallentare la salita degli indici. Anche il calo del Bund (-0.43% a 145.52) non sembra mettere in difficoltà le borse. Gli investitori ignorano il fatto che gli spreads stanno diminuendo per effetto del rialzo dei tassi tedeschi e meno per il ribasso di quelli italiani o spagnoli - lo spreads cala ed é quello che basta per entusiasmare gli operatori.

In generale la rottura al rialzo di venerdì scorso sembra però solida e definitiva. Non é apparso nessun chiaro segnale d'inversione di tendenza e lentamente la finestra temporale di inizio mese si allontana - rispettando i ritmi e considerando che ora il mercato non sembra girare potrebbe continuare a salire, con correzioni intermedie, fino a fine giugno. Tra oggi e domani si presenta l'ultima possibilità per i ribassisti. La seduta di oggi e New York dovrebbe essere negativa e dovremo osservare se appaiono venditori o se semplicemente i compratori stanchi si ritirano lasciando spazio a prese di beneficio.

Ieri sera l'S&P500 ha nuovamente aperto in gap up a 1621 punti. Questa volta però, dopo una breve continuazione fino ai 1624 punti, é caduto fino alle 16.20 a 1616 punti. Sembrava che i venditori volessero tentare qualcosa ed imporre un reversal giornaliero ma invece sono spariti ed é ripreso il solito andamento. L'indice é ricominciato a salire raggiungendo un nuovo massimo storico a 1626.03 punti. Ha chiuso a 1625.96 punti (+0.52%). L'indice tecnologico Nasdaq100 si é invece fermato a 2952 punti (-0.08%). La seduta al NYSE é stata positiva con NH/NL a 4064 su 2037 e volume relativo a 0.95. Come al solito il numero dei nuovi massimi a 30 giorni é suboptimale (NH a 1283) ma questa mancanza di partecipazione non sembra frenare l'indice. Manca ovviamente pressione di vendita (NL a 188). La volatilità VIX é salita a 12.83 punti (+0.17) e questo é il primo segno che si prepara una correzione. Il secondo lo abbiamo in una nostra particolare analisi : la combinazione di Money Flow Index su un massimo a 78.44 punti e ROC in calo ci dice che tra oggi e venerdì deve iniziare almeno una correzione minore. Considerando le circostanze é probabile che si tratti dell'attesa discesa sui 1598 punti di S&P500 a testare il precedente massimo annuale e livello di accelerazione al rialzo di venerdì scorso. Il limite superiore delle Bollinger Bands sull'S&P500 é a 1627 punti e aumenta la probabilità che ora l'indice venga respinto verso il basso. Difficilmente però questa prossima correzione causerà l'atteso cambiamento di tendenza di lungo periodo. Troppi sono i segnali positivi che si sono accumulati negli ultimi giorni mentre non

vediamo niente in grado di far deragliare questo rialzo. Forse potrebbe apparire qualcosa entro venerdì ma ne dubitiamo. A livello operativo intendiamo nei prossimi giorni chiudere le posizioni speculative short a corto termine. Poi dovremo riesaminare la situazione sul medio termine. Tenendo in mente l'obiettivo a 1660 punti di S&P500 non possiamo escludere che questo bull market termini con una eccezionale bolla speculativa come quella del Nasdaq nel 2000.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei guadagna il +0.74% ma chiude lontano dal massimo giornaliero. Il future sull'S&P500 è 1620 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2763 punti - le borse europee apriranno di conseguenza invariate. Difficile dire se già stamattina cominceranno a calare. L'agenda economica non offre appuntamenti di rilievo - è quindi possibile che inizi ad apparire una certa stanchezza dopo i rialzi dei giorni scorsi. Vedremo se questo basterà a far ridiscendere l'Eurostoxx50 sotto i 2750 punti.

Commento del 7 maggio

Breakaway Gap, Running Gap, Exhaustion Gap, Common Gap

Il balzo in apertura di seduta venerdì ci tiene occupati. La sua corretta interpretazione ci potrebbe dire se le borse hanno ancora parecchio potenziale di rialzo o se si preparano a cambiare tendenza. Questo balzo ha lasciato dei buchi sui grafici - i così detti gaps. Come indicato nel titolo ci sono parecchi tipi di gap: quello che indica un'accelerazione al rialzo dopo una congestione, quello che indica unicamente un intensificarsi del trend, quello da esaurimento e quello comune che non ha nessun significato particolare. Se si considera il periodo di aprile un consolidamento con la formazione sul grafico dell'S&P500 di un triangolo ascendente, quello di venerdì deve essere considerato un breakaway gap che non verrà chiuso portando l'indice direttamente ai 1660 punti. Un running gap è poco interessante - ci dice unicamente che il rialzo continua. L'exhaustion gap è quello che interessa a noi poiché preannuncia un cambiamento di tendenza. Talvolta avviene come rottura su un nuovo massimo (come venerdì) e ha una breve continuazione di alcuni giorni con volumi in netto calo fino a quando il gap viene chiuso confermando l'inversione di tendenza. Purtroppo identificare le caratteristiche del gap immediatamente è molto difficile. Quello di venerdì sull'S&P500 ha sia le caratteristiche per segnalare una nuova gamba di rialzo verso i 1660 che l'inversione di tendenza. Quello sul Nasdaq100 assomiglia più ad un gap di esaurimento poiché non vediamo la precedente congestione a preparare l'accelerazione al rialzo. Nei prossimi giorni avremo maggiori informazioni.

Ieri in Europa è successo poco. La giornata è stata tranquilla e gli indici sono scivolati verso il basso con scarsi volumi di titoli trattati. Le minusvalenze sono state però contenute e non degne di nota. Solo l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2749 punti (-0.50%) tornando sotto il precedente massimo annuale di fine gennaio a 2754 punti. È rimasto però sopra il massimo di metà marzo a 2746 punti e quindi la situazione è ancora fluida - non si può parlare di falsa accelerazione al rialzo.

L'S&P500 ha aperto praticamente invariato a 1615 punti. È oscillato senza tendenza in un canale di 5 punti toccando un nuovo massimo annuale marginale a 1619.77 punti. Ha infine chiuso al centro del range giornaliero a 1617.50 punti (+0.19%) con volume relativo a 0.9. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3552 su 2489 e NH/NL a 857 su 153. La [volatilità VIX](#) è scesa a 12.66 punti (-0.19) - bassa ma sopra il supporto a 12 punti e con la possibilità intatta di una testa e spalle rialzista (come sapete un rialzo della VIX corrisponde ad un ribasso dell'S&P500). Bene si sono comportate le banche (BKX +1.30%) trascinate da Bank of America (+5.23%) che ha risolto la sua contesa giudiziaria con MBIA (+45.3% !). Il Dow Jones Transportation ha toccato un nuovo massimo annuale confermando secondo la Dow Theory il trend rialzista del DJ Industrial.

I prossimi giorni sono molto importanti. Dobbiamo decidere cosa significa il gap di venerdì e se la tendenza rialzista è esaurita. L'S&P500 non sembra voler chiudere immediatamente il gap. Anche se ci fosse stato esaurimento, alcuni giorni di continuazione con volumi in calo sono possibili. Dobbiamo continuare a monitorare lo sviluppo della situazione osservando anche gli altri mercati.

Ieri il cambio EUR/USD è rimasto fermo e stamattina è a 1.3080. I prezzi dei metalli preziosi (oro a 1461 USD/oncia) e dell'energia sono in calo mentre Yen e Bonds stamattina rimbalsano. Oggi non sembra esserci il rischio di una continuazione del rialzo e si profila in Europa un'altra seduta di consolidamento. Stamattina il Giappone ha riaperto e ha dovuto recuperare il terreno perduto - il Nikkei guadagna il +3.38%. La Banca Nazionale australiana ha abbassato il tasso d'interesse guida al 2.75%. Giappone a parte le altre borse asiatiche sono miste. Il future sull'S&P500 cala di 1 punto a 1612. L'Eurostoxx50 vale ora 2756 punti. Si preannuncia una ripetizione della seduta di ieri.

Aggiornamento del 6 maggio

Scetticismo in grado di spingere i mercati - tassi d'interesse come possibile impedimento

Gli strateghi di Wall Street suggeriscono un portafoglio con il 49% di azioni - questo valore è ancora storicamente basso e sotto la media degli ultimi 16 anni. Questo significa che molti Portfolio Managers sono ancora sottoinvestiti e con troppo contante o obbligazioni in portafoglio che non rendono niente. Normalmente questo scetticismo è in grado di spingere le borse più in alto ignorando valutazioni fondamentali ed eccessi di rialzo. È solo una questione di momentum e Asset Allocation.

Durante il fine settimana abbiamo osservato con maggiore attenzione i mercati obbligazionari - malgrado le manipolazioni della FED americana i redditi delle obbligazioni di Stato americane (US Treasury Bond) hanno toccato minimi storici a metà 2012. Nei giorni scorsi hanno raggiunto un minimo ascendente e la chart fornisce una buona probabilità di tassi d'interesse in ascesa. Questo potrebbe essere l'elemento destabilizzante che aspettiamo da mesi ed in grado di fornire quel fondato dubbio che il QE non funziona.

Stamattina malgrado i venti di guerra che spirano tra Siria e Israele i mercati finanziari sono tranquilli. Le borse asiatiche sono in moderato guadagno. Il future sull'S&P500 è invariato a 1609 punti. Oggi Londra è chiusa e quindi mancheranno gli investitori anglosassoni europei.

L'Eurostoxx50 vale ora 2760 punti - perde 3 punti rispetto a venerdì. Oggi prevediamo prese di beneficio e speriamo di vedere delle vendite con un pò di volume e non solo un breve scivolare verso il basso seguito da una stabilizzazione. Vorremmo vedere l'Eurostoxx50 nuovamente sotto i 2750 punti - è però un desiderio e non una previsione. Gli eventi in medio Oriente fanno salire i prezzi dei metalli preziosi (oro a 1477 USD/oncia) e del petrolio ma per il resto regna la calma. Oggi osserveremo con interesse alle 11.00 il dato sulle vendite al dettaglio nella zona Euro. Dall'America non sono attesi dati di rilievo.

Commento del 4-5 maggio

Prevedere l'incertezza di un esperimento monetario senza precedenti nella storia

Dal commento del 27-28 aprile: *"Senza fare tanti giri parole l'S&P500 nelle prossime una a due settimane può ancora marginalmente salire sopra i 1600 punti. Da maggio è però destinato a scendere. Un definitivo cambiamento di tendenza verrà confermato solo dalla rottura della MM a 50 giorni a 1550 punti (supporto dinamico in ascesa) e dal supporto statico a 1540 punti. Il CAC40 francese ed il DAX tedesco, due dei maggiori indici europei "forti" sono all'incirca nella stessa*

situazione tecnica. Si trovano rispettivamente 1%-3% dai massimi annuali ed è incerto se completeranno il top con un massimo discendente o con un massimo ascendente ad inizio maggio che costituirebbe un nuovo massimo annuale marginale."

Dal commento del 30 aprile: *"Ovviamente tutti si aspettano ora un attacco al massimo annuale a 1597 punti e alla barriera psicologica dei 1600 punti. È uno sviluppo che avevamo preventivato nei precedenti commenti. Su questi livelli ci saranno stop loss (per chi vuole chiudere short) e stop buy (per chi vuole sfruttare la rottura per un long). Di conseguenza ci sarà una rottura al rialzo. La variante più probabile è quella di una falsa rottura al rialzo, un nuovo massimo marginale e un veloce ritorno verso il basso. Non possiamo escludere una continuazione del rialzo in direzione dei 1660 punti. È una possibilità basata sull'interpretazione delle onde di Elliott - questo sviluppo non sembra però godere di alta probabilità."*

Venerdì c'è stata l'attesa accelerazione al rialzo delle borse con un nuovo massimo annuale dell'S&P500 a 1618.46 punti ed una chiusura a 1614.42 punti (+1.05%). Le borse europee, che fino alle 14.30 erano in pari, hanno seguito. Il DAX (8122 punti +2.02%) e l'Eurostoxx50 (2763 punti +1.64%) hanno terminato la giornata su un nuovo massimo annuale.

Questo rally non si è sviluppato al termine delle sedute della FED di mercoledì o della BCE di giovedì ma dopo la pubblicazione dei dati sul mercato del lavoro americano di aprile, venerdì alle 14.30. La disoccupazione USA è ufficialmente scesa al 7.5% con la creazione di 165'000 nuovi posti di lavoro. Un dato positivo che lascia molti spazi di errore e d'interpretazione - poiché le ore di lavoro ed il salario medio sono scesi sembra che posti di lavoro qualificati e ben pagati sono stati sostituiti con lavori precari e mal retribuiti così che, per saldo la massa degli impiegati guadagna meno. La notizia è però bastata a scatenare quel short squeeze rally che era da giorni nell'aria. Strano che le borse europee abbiamo seguito con tanto entusiasmo. Probabilmente una conseguenza della liquidità e non dei fondamentali. Infatti la riduzione dei tassi d'interesse da parte della BCE annunciata giovedì sembra un passo disperato e superfluo per tentare di combattere una recessione che sta peggiorando. La disoccupazione europea è salita al 12.1% - nella primavera del 2010 la disoccupazione in America ed Europa era circa uguale intorno al 10%. Con questo passo la BCE gioca unicamente una carta psicologica con il rischio di impedire o ritardare necessarie riforme strutturali all'interno dell'UE. La politica di rigore non piace a nessuno. Il calo dei tassi d'interesse sui Titoli di Stato non è una conseguenza di un risanamento dei conti o di una maggiore fiducia da parte degli investitori ma unicamente il risultato delle manipolazioni monetarie delle Banche Centrali.

Questo esperimento monetario senza precedenti nella storia che stanno contemporaneamente effettuando le Banche Centrali della maggior parte dei Paesi industrializzati (USA, Giappone, Europa, Svizzera, Gran Bretagna) sta creando una situazione fondamentale e tecnica assolutamente fuori dalla norma. L'analisi tecnica lavora secondo il calcolo delle probabilità e la [distribuzione normale](#). Non esiste certezza ma differenti scenari a corto e medio termine con diverse probabilità di realizzazione. Questi scenari sono basati su esempi del passato, logica economica e razionalità. Le Banche Centrali stanno sconvolgendo questi parametri e lo sappiamo. Il problema è che fino ad un certo punto si possono prevedere certe decisioni e le loro conseguenze. Ora però siamo entrati nel campo dell'irrazionale e dell'inesplorato. Bernanke ha annunciato di essere pronto a diminuire o aumentare gli acquisti di Bonds che sono già oggi di 85 Mia di USD al mese per un periodo indefinito. Draghi ha abbassato il tasso d'interesse di riferimento al 0.5% ed nella conferenza stampa ha filosofato sulla possibilità di tassi d'interesse negativi. Già oggi le Banche Centrali stanno comperando azioni manipolando anche le borse. Non hanno la minima intenzione di fare marcia indietro fino a quando l'economia non esce dalla recessione, la disoccupazione non diminuisce ed il mercato dei capitali non si è normalizzato permettendo agli Stati di rifinanziarsi senza l'aiuto delle Banche Centrali. E se questo non fosse possibile?

I fondamentali non giustificano il livello attuale raggiunto dalla borse e l'analisi tecnica ci dice questo rialzo deve terminare. Abbiamo però il giustificato dubbio che in questo momento né analisi fondamentale né analisi tecnica possano funzionare correttamente. Le borse sembrano conoscere

solo una direzione - quella imposta dalla Banche Centrali. Sappiamo che le Banche Centrali non sono in grado di prevenire bolle speculative e che al contrario ne sono la principale causa attraverso una politica monetaria troppo espansiva. Se il rialzo delle borse non si ferma qui, continuerà fino a livelli inconcepibili in una delle maggiori bolle speculative della storia. Nessuno è in grado di prevederne la fine.

Con questo possiamo anticipare la conclusione dell'analisi odierna. Settimana prossima dovrebbe esserci un'iniziale ritracciamento a chiudere il gap d'apertura apparso sui grafici degli indici azionari americani. Concretamente l'S&P500 deve ridiscendere sui 1598-1600 punti, il Nasdaq100 sui 2910-15 punti. Se in questa fase non appaiono chiari segni di debolezza e di inversione di tendenza, il rialzo continuerà almeno fino ai 1660 punti di S&P500. Poi bisognerà riesaminare la situazione. Non è escluso che il bull market continui andando a finire in quell'1% estremo della curva di Gauss che appare una volta ogni 100 anni.

Con DAX, Eurostoxx50, SMI, S&P500 e Nasdaq100 che venerdì hanno toccato nuovi massimi annuali oggi non ci sarebbe tanto da dire. La tendenza a corto e medio termine delle borse è rialzista. Dobbiamo unicamente guardare se esiste la possibilità che questo sia stato un esaurimento di trend e se ci sono le premesse per un'inversione di tendenza. Concentriamo l'analisi sull'S&P500 visto che questo è l'indice più importante e più efficiente dal punto di vista dell'analisi tecnica. Senza un ribasso dell'S&P500 in Europa potranno esserci correzioni ma nessun bear market.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.99% a 2763 punti
DAX	+3.94% a 8122 punti
SMI	+1.03% a 7937 punti
FTSE MIB	+2.15% a 16922 punti
S&P500	+2.03% a 1614.42 punti
Nasdaq100	+3.66% a 2944 punti

Venerdì l'S&P500 ha aperto in gap up a 1607 punti. È poi salito direttamente fino ai 1616 punti nei primi minuti di contrattazioni. In seguito si è limitato ad oscillare in laterale toccando un massimo a 1518.46 punti. Ha chiuso a 1614.42 punti (+1.05%). Il Nasdaq100 si è mosso in parallelo (2944 punti +1.14%) lasciando sul grafico un Doji gapping up - nel 57% dei casi questo genera un bearish reversal. Dipende da cosa segue lunedì. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4313 su 1587, NH/NL a 1207 (meglio ma non entusiasmante) su 154 e volume relativo di quasi 1.0. Il 65.3% 5 dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE è a 72.32. La RSI giornaliera dell'S&P500 è a 64.15 punti, quella settimanale a 70.77 punti - esiste un ipercomperato a medio termine che non impedisce però una continuazione del rialzo al piccolo trotto. La MACD è su buy a corto termine mentre sta girando a medio termine - il balzo di venerdì ha impedito un segnale di vendita.

A livello di sentiment la volatilità VIX è scesa a 12.85 punti (-0.74) mentre l'analisi dei COT mostra un forte aumento degli short da parte dei Commercial. Le inchieste effettuate tra gli investitori mercoledì 1 maggio mostrano ancora una certa dose di scetticismo - questo permette una continuazione del rialzo.

Riassumendo esistono le premesse per un'inversione di tendenza - non vediamo però nessun indicatore in una situazione estrema che ci possa permettere una previsione certa. L'accelerazione di venerdì potrebbe essere esaurimento ed il fatto che dopo l'ottima apertura non è successo più niente è molto sospetto. D'altra parte gli indici non sono neanche stati respinti verso il basso e non si vede nessun reversal. Di conseguenza dobbiamo attendere settimana prossima. Lunedì c'è il rischio di una continuazione del rialzo. Non sappiamo se tutte le coperture tecniche scatenate dal superamento dei 1600 punti sono terminate. Una successiva chiusura del gap non è necessaria ma sarebbe normale. Questo ritracciamento deciderà il futuro a medio termine - se l'indice settimana prossima

non ridiscende sotto i 1597 punti una continuazione del rialzo verso i 1660 punti diventa molto probabile. Preannunciamo che noi utilizzeremo il ritracciamento per chiudere qualsiasi posizione speculativa al ribasso - le riapriremo unicamente se vedremo sviluppi a sostegno della tesi di un possibile ribasso. Uno di questi potrebbe essere un aumento dei tassi d'interesse. Se il [forte calo dei futures sugli USTBonds](#) notato venerdì non è un episodio isolato ma può diventare tendenza, esiste un forte elemento destabilizzante per i mercati azionari. Abbiamo ora bisogno di vedere che qualcosa nelle manipolazioni delle banche Centrali non funziona per poter credere al nostro scenario di un top completo e dell'inizio di un bear market. Ora arriva la parte più difficile che è quella dell'inversione di tendenza...

Commento del 3 maggio

BCE - un segno di disperazione / S&P500 bloccato a 1597 punti

Ieri la BCE ha abbassato ulteriormente i tassi d'interesse guida sull'Euro. Il tasso principale di rifinanziamento bancario è sceso allo 0.5%. È dal 2008 che i tassi d'interesse calano e le banche vengono inondate di liquidità a basso prezzo. Il risultato finora è recessione, disoccupazione in aumento ed un numero sempre maggiore di nazioni che ha bisogno d'aiuto. L'ottimismo serve poco e Draghi che promette una ripresa economica per la seconda parte dell'anno semina il dubbio che stia perdendo il controllo della situazione. La liquidità non ha risolto nessun problema strutturale e non è servita a stimolare la congiuntura. Quello di ieri sembra un segno di disperazione e quando Draghi comincia a filosofare sulla possibilità di tassi d'interesse negativi bisogna veramente cominciare a preoccuparsi. In effetti la mossa della BCE ieri non ha avuto molti effetti. Le borse europee hanno marciato sul posto e sono risalite nelle ultime due ore di contrattazioni solo grazie all'esempio dell'America. Ora ci sono due effetti contrapposti. Da una parte il basso costo del denaro obbliga gli investitori ad assumere maggiori rischi e fa lievitare il valore degli assets finanziari. Obbligazioni ed azioni tendono a salire nettamente sopra una giustificata e normale valutazione fondamentale. D'altra parte il rallentamento della congiuntura mondiale e la recessione in Europa farà pressione sugli utili delle imprese obbligando presto o tardi le borse a scendere. È molto difficile stimare quando questo labile equilibrio verrà interrotto. Pensavamo che potesse succedere all'inizio di questo mese ma oggi abbiamo parecchi dubbi - osserviamo la giornata odierna e poi ne ripareremo nell'analisi del fine settimana.

Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2722 punti (+0.40%). Sul massimo (2745 punti) l'indice ha eguagliato il massimo di marzo mentre sul minimo (2688 punti) l'indice si è appoggiato sul primo supporto intermedio mostrando con la caduta che esiste una certa debolezza strutturale. Per saldo però l'indice ha guadagnato terreno e mantiene la tendenza rialzista a corto termine. Lo stesso vale per il DAX tedesco (7961 punti) che è andato a toccare gli 8000 punti cancellando per il piacere delle banche d'affari, tutti i certificati short con knock out a 8000 punti emessi nell'ultimo mese. Il FTSE MIB è sceso alcuni punti (-0.12% a 16748 punti) dando l'impressione che la resistenza a 16800 punti sia valida e la rottura di lunedì sia stata solo un'euforia passeggera provocata dall'insediamento del governo Letta.

Il future sul Bund è salito a 147.04 (+0.31%) mentre l'obbligazione decennale tedesca rende l'1.20%. La repressione finanziaria continua con i risparmiatori che vengono puniti e depredati in favore di chi nei decenni scorsi ha vissuto al di sopra delle proprie possibilità e accumulato debiti. Questa distorsione del mercato obbliga gli investitori a prendere rischi eccessivi ed inflaziona i mercati finanziari. Questo effetto può continuare fino a quando qualsiasi speranza di ripresa economica sarà sparita. Dalla retorica non sembra che siamo già arrivati a questo punto.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 1586 punti. Subito i compratori hanno ripreso il controllo delle operazioni e per le 18.00 l'S&P500 era tornato sul massimo annuale e storico a 1597 punti. In seguito l'indice si

é limitato ad oscillare intorno a questo valore con un massimo a 1598.60 punti. Ha chiuso a 1597.59 punti (+0.94%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4551 su 1546, NH/NL a 575 (pochi!) su 314 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 13.59 punti (-0.90). L'S&P500 si é fermato sul massimo annuale senza l'abituale ritracciamento sul finale. Sul cortissimo termine ha supporto a 1582 (chiusura di martedì) - 1586 punti (minimi di martedì e giovedì). Se oggi non c'è un'accelerazione al rialzo dovrebbe esserci un ritracciamento verso questo supporto. Se come supponiamo questo supporto regge, l'S&P500 verrà poi catapultato verso l'alto superando decisamente i 1600 punti. Ci preoccupa molto, in un'ottica ribassista, la forza relativa della tecnologia (Nasdaq100 +1.31%). Questo é un settore importante che sembra voler prendere la leadership per una ulteriore gamba di rialzo.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei non ha trattato. Il future sull'S&P500 é invariato a 1592 punti. Il cambio EUR/USD é fermo sul livello di ieri sera a 1.3070. L'Eurostoxx50 vale ora 2733 punti e guadagna 11 punti. Potrebbe oggi sfruttare lo spazio aperto verso l'alto e ritoccare i 2745 punti. Il dato economico della giornata é atteso alle 14.30 ed é la disoccupazione negli Stati Uniti. Impossibile ora dire se questo provocherà un ritracciamento dell'S&P500 dai 1597 punti o un'accelerazione sopra i 1600 punti.

Commento del 2 maggio

Bernanke pronto a frenare o accelerare - troppo vago e non convince

Ieri in occasione della Festa del 1. maggio le borse europee sono rimaste chiuse. Solo a Londra si lavorava ed il FTSE ha guadagnato il +0.33%. È ancora incerto se il declassamento del debito della Slovenia a livello di spazzatura avrà delle conseguenze sulle borse europee ed i titoli bancari. L'attenzione degli investitori era concentrata sull'America e sulle decisioni della FED attese alle 20.00.

L'S&P500 ha aperto sul massimo giornaliero a 1595 punti. Come era prevedibile i traders hanno preso benefici e preferito aspettare con un'eventuale attacco ai 1600 punti. L'indice é scivolato verso il basso stabilizzandosi sui 1588 punti fino alle 20.00. Bernanke ha lasciato la politica monetaria invariata mantenendo gli acquisti di obbligazioni previsti nel QE3. Nella dichiarazione finale é però apparsa una nuova frase - la FED può aumentare o diminuire questi acquisti mensili a seconda dello sviluppo della situazione economica. Questa indecisione é piaciuta poco e dopo un'oscillazione fino ai 1590 punti l'S&P500 ha preso nuovamente la strada del ribasso chiudendo sul minimo giornaliero a 1582.70 punti (-0.93%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1246 su 4879 e NH/NL a 521 su 453. Notate come i nuovi minimi a 30 giorni sono rapidamente saliti al primo segno di debolezza. Il volume relativo era normale a 1.0. la volatilità VIX é salita a 14.49 punti (+0.97). La percentuale di titoli sopra la SMA a 50 giorni é scesa al 54.3%. L'S&P500 é sul corto termine bloccato tra il supporto intermedio a 1577 punti ed il massimo annuale a 1597 punti. Questi 1597 punti sono stati testati più volte e costituiscono resistenza. Malgrado il reversal di ieri non crediamo però che siano un massimo definitivo. La reazione di ieri mostra più stanchezza che un reale attacco dei ribassisti. Nei prossimi due giorni l'S&P500 dovrebbe quindi perdere ancora alcuni punti e scendere a 1577 punti. Poi ci dovrebbe essere ancora un attacco al massimo annuale. Vi ricordiamo che la tendenza a corto e medio termine é formalmente ancora al rialzo con due importanti supporti - la MM a 50 giorni ascendente (ora a 1554 punti) e soprattutto il supporto statico a 1540 punti. Malgrado che i segnali di un top si moltiplicano e che i 1597 punti hanno una certa probabilità di costituire massimo definitivo, al momento l'inversione di tendenza é solo un'ipotesi sostenuta dagli indicatori di medio termine che stanno ruotando verso il basso e da numerose divergenze a livello di partecipazione. Il calo di ieri é una buona notizia per i ribassisti e costituisce un passo nella giusta direzione. Senza una discesa sotto i 1540 punti di S&P500 é azzardato parlare di ribasso. Ieri il Nasdaq100 ha perso solo il -0.48% a 2873 punti. L'indice tecnologico mostra forza relativa. Ci

vuole una discesa sotto i 2862 punti per annullare il segnale d'acquisto generato lunedì ed il calo di ieri non è stato sufficiente.

Stamattina le borse asiatiche copiano New York e sono quindi in calo. Il Nikkei perde il -0.90%. Il future sull'S&P500 però recupera e guadagna 4 punti a 1582 punti. Il cambio EUR/USD (1.3170) è fermo a ridosso degli 1.32. Le borse europee in apertura conterranno le perdite. L'Eurostoxx50 vale ora 2704 punti e perde solo 8 punti rispetto a martedì. Oggi tocca alla BCE prendere le sue decisioni di politica monetaria - queste verranno comunicate alle 13.45 - alle 14.30 seguirà l'abituale conferenza stampa di Mario Draghi. Molti analisti si aspettano una diminuzione dei tassi d'interesse guida del -0.25%. Probabilmente fino nel primo pomeriggio le borse europee saliranno tornando in pari in previsione della buona novella. Nel rialzo di settimana scorsa questa decisione è però in buona parte già scontata e quindi non bisogna aspettarsi un successivo rally. Il contrario è possibile se Draghi non sarà ancora disposto a soddisfare le attese degli investitori.

Breve commento del 1. maggio

La barriera magica dei 1600 punti - la spremuta di short

Ieri l'euforia in Europa è sparita lasciando spazio ad un pò di sano realismo. Dopo il rally di lunedì il FTSE MIB italiano (-0.96% a 16767 punti) si è sgonfiato tornando sotto i 16800 punti. Lunedì si è esagerato e ieri la borsa ha logicamente fatto marcia indietro. Questo reversal potrebbe segnare un massimo ma lo sapremo solo nei prossimi giorni. Il CAC40 francese (-0.31% a 3856 punti) e l'SMI svizzero (+0.05% a 7906 punti) hanno toccato in apertura un nuovo massimo annuale marginale - sono però stati respinti verso il basso chiudendo vicini al minimo giornaliero. Solo il DAX tedesco ha fatto buoni progressi (+0.51% a 7913 punti) - non aveva nessuna barriera tecnica da affrontare e ne ha approfittato. Domani la BCE dovrebbe abbassare i tassi guida del -0.25% visto che l'economia europea boccheggia - non crediamo che abbia bisogno di ulteriori stimoli monetari ma è uno dei pochi strumenti a disposizione per dare una scossa nell'immediato all'economia. La tendenza a corto termine delle borse è al rialzo - gli indicatori di medio termine e l'aspetto ciclico suggeriscono la formazione di un top ed un successivo ribasso. Incerto è ancora l'aspetto temporale. L'inizio di maggio è una valida finestra temporale per un'inversione di tendenza. Sembra però che per almeno un paio di sedute e specialmente in America ci sia ancora abbastanza momentum per salire più in alto.

Stranamente ieri dopo le 16.30 l'Europa non ha reagito alla salita degli indici a Wall Street ma si è accasciata in territorio negativo mostrando evidente stanchezza.

Ieri sera l'S&P500 ha fatto un ulteriore tentativo accelerare al rialzo - il tentativo è riuscito solo in parte. L'S&P500 ha superato di meno di un punto il precedente massimo chiudendo però sul valore più alto annuale e storico (1597.57 punti +0.24%). L'indice ha aperto a 1593 punti e come al solito è andato a testare i livelli del giorno precedente scendendo per le 16.00 fino ai 1586 punti. Poi è ripartito al rialzo. Ha finito come detto sul massimo giornaliero a 1597 punti. La barriera dei 1600 punti è vicinissima e basta solo una scusa per provocare gli short squeeze ed una salita sopra questa barriera magica. A questo punto vedremo veramente cosa ci aspetta nelle prossime settimane. Se la rottura al rialzo verrà provocata solo da stop loss e da chiusura di short ci sarà una falsa rottura al rialzo con l'indice che si blocca immediatamente e torna verso il basso. Se invece la rottura avverrà con volumi, con una chiusura sul massimo giornaliero e con buona partecipazione è possibile che il rialzo possa continuare sul medio termine.

Questa possibilità viene al momento sostenuta dal comportamento del Nasdaq100 che negli ultimi giorni è continuato a salire (+0.71% a 2887 punti). Contro invece parlano i dati della partecipazione e gli indicatori di medio termine.

Ieri la seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3911 su 2158 e NH/NL, 799 su 205 e volume

relativo a 1.0. I nuovi massimi a 30 giorni (799) sono veramente pochi e malgrado che i dati cumulati restano solidi giudichiamo la partecipazione insufficiente. Fino a quando però non aumenta la pressione di vendita non ci sono pericoli - già nel commento del 20 aprile con l'S&P500 che testava il supporto a 1540 punti vi avevamo detto che energia e miniere d'oro deboli non bastavano a spingere gli indici più in basso.

La volatilità VIX é ferma a 13.52 punti (-0.19) - questo é molto strano poiché se l'S&P500 vuole salire la VIX dovrebbe ora essere sui 12 punti.

La seduta odierna é molto importante. Gli ultimi dati economici americani suggeriscono un rallentamento con un rischio concreto che l'economia ricada in recessione. L'indice ISM sull'industria manifatturiera americana ad aprile (16.00) dovrebbe confermare queste prospettive negative. Dalla FED stasera alle 20.00 ci si aspettano contromisure. Probabilmente i programmi attuali di QE verranno mantenuti. Tutti sperano che Bernanke offra una qualche nuova speranza di crescita.

Stamattina le borse europee sono in genere chiuse per la festa del 1. maggio. Le borse asiatiche stamattina erano in calo. Il Nikkei ha perso il -0.44%. La borsa inglese é aperta ed il FTSE sale del +0.34% (11.00). Il cambio EUR/USD é a 1.3190. Il future sull'S&P500 guadagna 2 punti a 1594 punti. Sembra quindi che le borse abbiano voglia di salire e che gli investitori credano ad un nuovo colpo di bacchetta magica di Bernanke. L'S&P500 toccherà oggi i 1600 punti. Importante sarà cosa succederà dopo.

Commento del 30 aprile

Volumi scarsi e movimenti omogenei - mercato dominato dai traders

Ieri in Europa le borse sono state galvanizzate dall'insediamento del nuovo governo in Italia. Letta ha promesso crescita senza austerità, un'errore che molti altri politici hanno fatto prima di lui. In un'economia in recessione lo Stato deve svolgere un ruolo anticiclico. Se le finanze non lo permettono la crescita economica é in mano al settore privato e lo Stato non può fare molto se non agire a livello strutturale - l'effetto nell'immediato é però nullo. Inutile criticare la politica di risparmi poiché si sta usando il termine sbagliato. Il risparmio c'è quando si spende meno di quanto si guadagna. In questo caso ci sono riserve per momenti difficili. Se invece si arriva in un periodo recessivo già con un forte indebitamento e con un deficit corrente lo spazio di manovra si limita alle dichiarazioni d'intenti.

Almeno a livello psicologico il nuovo governo ha avuto un'influsso positivo. Il FTSE MIB si é involato guadagnando il +2.20% a 16929 punti. Superata la fascia di resistenza sui 16800 punti ha ora parecchio spazio libero davanti a sé. Sfruttando il momentum potrebbe salire sul massimo annuale - ne abbiamo discusso ieri sera nel commento serale. L'indice delle banche europee SX7E (+2.20% a 111.99 punti) ha avuto un comportamento simile superando nettamente la resistenza a 110-111 punti. Con RSI sui 60 punti é ora libero di salire fino ai 117 punti. Dobbiamo oggi vedere se l'effetto Letta sparisce.

Gli altri indici europei hanno seguito a distanza. L'Eurostoxx50, che ha una buona componente di banche e Italia, ha guadagnato il +1.26% a 2717 punti. Metà di questo guadagno é una conseguenza del rally in apertura in America e quindi dipende poco dagli avvenimenti in Europa. L'Eurostoxx50 sta sfruttando lo spazio tra i 2700 ed i 2750 punti.

In America si é ripetuto l'effetto perverso osservato più volte nel recente passato. Dati economici pessimi hanno galvanizzato la borsa con investitori convinti che le Banche Centrali continueranno a sostenere i mercati finanziari. L'S&P500 ha aperto a 1587 punti. Dopo una breve discesa a 1584 punti a chiudere il minigap d'apertura, l'indice é ripartito al rialzo raggiungendo ad ondate i 1596.65 punti verso le 20.00. Si é fermato ad un punto dal massimo annuale e storico, si é mosso in laterale

per un'oretta ed è infine caduto in chiusura a 1593.61 punti (+0.71%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4391 su 1691, NH/NL a 742 (veramente pochini) su 179 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX mostra una divergenza con una salita a 13.71 punti (+0.10). Ovviamente tutti si aspettano ora un attacco al massimo annuale a 1597 punti e alla barriera psicologica dei 1600 punti. È uno sviluppo che avevamo preventivato nei precedenti commenti. Su questi livelli ci saranno stop loss (per chi vuole chiudere short) e stop buy (per chi vuole sfruttare la rottura per un long). Di conseguenza ci sarà una rottura al rialzo. La variante più probabile è quella di una falsa rottura al rialzo, un nuovo massimo marginale e un veloce ritorno verso il basso. Non possiamo escludere una continuazione del rialzo in direzione dei 1660 punti. È una possibilità basata sull'interpretazione delle onde di Elliott - questo sviluppo non sembra però godere di alta probabilità.

In generale ieri, sia in Europa che in America, siamo rimasti colpiti dai bassi volumi di titoli trattati. Sembra mancare partecipazione e potere d'acquisto per poter salire più in alto. Tutti i settori si sono mossi in parallelo come se il movimento fosse pilotato dai futures e non da reali acquisti sui titoli. [In America tutti i settori hanno guadagnato terreno e con minime differenze tra uno e l'altro.](#) Pensiamo quindi che la chiusura di fine mese abbia giocato un ruolo importante - i traders hanno aggiustato le loro posizioni. Questi effetti in genere svaniscono e vengono compensati velocemente.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Giappone, che ieri era chiuso per festa, è un'eccezione e cala del -0.17%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1588 punti. Le borse europee devono ancora recuperare la buona seconda parte di seduta ieri sera a New York. Apriranno stamattina in positivo. L'Eurostoxx50 vale ora 2729 punti (+12 punti / +0.45%). Secondo logica stasera l'S&P500 dovrebbe tentare un attacco al massimo annuale e quindi è probabile che l'Eurostoxx50 e gli altri indici europei guadagnino ancora una manciata di punti. Domani 1. maggio la maggior parte delle borse europee è chiusa in occasione della Festa del lavoro. Con Wall Street aperta e la decisione della FED attesa in serata, oggi i traders cercheranno di ridurre i rischi e chiudere posizioni speculative. Nei giorni scorsi erano tendenzialmente long e quindi prevediamo stamattina prese di beneficio. L'andamento odierno dovrebbe rispecchiare quello di ieri. Le plusvalenze finali dovrebbero però essere più contenute specialmente in Italia.

Aggiornamento del 29 aprile

I mercati ignorano politica ed economia e puntano tutto sulle Banche Centrali - settimana importante

Settimana scorsa abbiamo notato che gli investitori non considerano avvenimenti politici e dati economici. I litigi tra Francia e Germania, le elezioni in Islanda, i problemi dell'Austria con le sue banche e la formazione del governo in Italia non hanno influenzato i mercati. Neanche i pessimi dati economici dell'Eurozona con un'impressionante aumento della disoccupazione né il deludente dato sul PIL americano del 1. trimestre che suggerisce un rischio di recessione nella seconda parte dell'anno hanno frenato le borse. Gli investitori reagiscono solo agli interventi delle Banche Centrali e questo è in parte sorprendente visto che finora si sono rivelati insufficienti a stimolare in maniera decisiva la crescita economica. Borsa ed economia vanno a braccetto ma non sono necessariamente una coppia inseparabile. Sappiamo che i prezzi delle azioni possono salire anche con prospettive economiche negative. Basta avere abbastanza domanda e se il sistema finanziario è inondato di liquidità a basso prezzo e le Banche Centrali stesse accumulano azioni il gioco è fatto - almeno sul corto termine.

Questa settimana l'attenzione degli investitori si concentrerà sulle sedute delle Banche Centrali e sulle loro decisioni in campo monetario. I risultati sono attesi mercoledì (FED americana) e giovedì (BCE). Tra oggi e domani succederà probabilmente poco.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Le borse asiatiche sono in calo. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1576 punti. Il cambio EUR/USD é invariato a 1.3050, i prezzi dei metalli preziosi salgono. L'Eurostoxx50 vale ora 2692 punti - guadagna 8 punti rispetto alla chiusura di venerdì. L'impressione é quindi che l'inizio di settimana sarà all'insegna della stabilità. Probabilmente prima del 1. maggio e delle sedute delle Banche Centrali nessuno vorrà correre rischi. L'agenda economica offre oggi alcuni appuntamenti d'interesse. Alle 11.00 alcuni dati sulla fiducia di imprese e consumatori in Europa. Alle 14.30 seguiranno dall'America gli importanti dati su entrate e spese delle economie domestiche americane a marzo.

Commento del 27-28 aprile

Top quasi completo - incerto se il ribasso riprende lunedì o se ci sono ancora nuovi massimi annuali marginali

Settimana scorsa, con borse in ribasso e S&P500 che aveva appena testato il determinante supporto a 1540 punti, avevamo previsto che il calo non sarebbe continuato ma ci sarebbe stato un rimbalzo tecnico generale delle borse. Purtroppo abbiamo indovinato la direzione del movimento ma non la sua intensità. Invece che un contenuto rimbalzo di tre giorni c'è stato un rialzo per tutta la settimana che ha annullato l'impulso ribassista di metà aprile riportando i mercati in equilibrio. Nel dettaglio noi avevamo previsto una risalita dell'S&P500 sui 1570 punti - ha toccato un massimo settimanale 1592 punti e chiuso venerdì a 1582.24 punti (-0.18%). Graficamente é possibile che l'indecisione di venerdì provochi già lunedì un'ondata di vendite. Vi spieghiamo dopo perché. Tecnicamente e sulla base degli indicatori sembra invece che sul corto termine ci possa ancora essere un'estensione al rialzo mentre sul medio termine si prepara una fase negativa ed il top di lungo termine si sta completando. Senza fare tanti giri parole l'S&P500 nelle prossime una a due settimane può ancora marginalmente salire sopra i 1600 punti. Da maggio é però destinato a scendere. Un definitivo cambiamento di tendenza verrà confermato solo dalla rottura della MM a 50 giorni a 1550 punti (supporto dinamico in ascesa) e dal supporto statico a 1540 punti. Il CAC40 francese ed il DAX tedesco, due dei maggiori indici europei "forti" sono all'incirca nella stessa situazione tecnica. Si trovano rispettivamente 1%-3% dai massimi annuali ed é incerto se completeranno il top con un massimo discendente o con un massimo ascendente ad inizio maggio che costituirebbe un nuovo massimo annuale marginale. Più tempo ci mette un top di lungo periodo a completarsi e più lunga e profonda sarà la successiva discesa.

Settimana scorsa però una serie di notizie congiunturali negative hanno per assurdo provocato un rally delle borse accompagnato da tassi d'interesse e spreads sui titoli di Stato in calo. Gli investitori sono convinti che le Banche Centrali continueranno a sostenere economia e mercati finanziari con iniezioni di liquidità a basso prezzo - operazioni che nel passato hanno provocato un rialzo delle borse. In particolare gli europei sono convinti che la BCE abbasserà ulteriormente i tassi d'interesse guida. Dal luglio 2012 il tasso di rifinanziamento della BCE é al 0.75% - potrebbe venir abbassato al 0.5% già durante la seduta di settimana prossima a Bratislava.

Vediamo ora come i mercati finanziari hanno terminato la scorsa settimana ed aggiorniamo la situazione tecnica e le previsioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+4.20% a 2682 punti
DAX	+4.76% a 7814 punti
SMI	+3.12% a 7856 punti
FTSE MIB	+5.10% a 16565 punti

S&P500 +1.74% a 1582.24 punti
Nasdaq100 +2.16% a 2840 punti

Venerdì il rally in Europa si è fermato. L'Eurostoxx50 ha perso il -0.81% a 2682 punti appesantito dai titoli bancari in caduta (SX7E -0.91% a 109.58 punti). Durante la settimana però il rialzo è stato a livello settoriale omogeneo con tutti i settori tranne farmaceutica e sanità (-1.85%) in guadagno. Normalmente però quando la borsa ripartiva tirata dai settori ciclici, i tassi d'interesse erano in crescita poiché l'investitore ragionava sulla base di uno scenario di crescita economica. Ora invece è successo esattamente il contrario con il future sul Bund che venerdì è terminato sui massimi annuali. Non sono le prospettive congiunturali a muovere la borsa ma un semplice effetto di liquidità e di spostamento di preferenze d'investimento sulla base del costo del denaro. Vi abbiamo già spiegato settimana scorsa questo meccanismo perverso ed i rischi ad esso collegato. L'Eurostoxx50 è uscito verso l'alto dal canale ribassista formatosi dal massimo del 15 marzo a 2746 punti. Questa gamba di ribasso si è quindi conclusa a metà aprile. Nelle prossime settimane lo scenario per l'Eurostoxx50 e per la maggior parte degli indici azionari europei, è quello di un'oscillazione laterale di tipo distributivo. L'Eurostoxx50 potrebbe seguire la MM a 50 giorni e quindi stare tra i 2650 ed i 2750 punti. L'alternativa è un balzo a testare il massimo annuale a 2754 punti. A parole sembra che l'indice possa andare un po' dappertutto. In pratica stiamo parlando di movimenti poco significativi di alcuni punti in percentuale. Chi tiene d'occhio lo scenario di lungo periodo si rende conto che potrebbe esserci un potenziale di rialzo di 2-3% prima che inizi il ribasso di lungo periodo. Anche se nell'immediato l'Eurostoxx50 potrebbe guadagnare ancora una cinquantina di punti, nel futuro deve scendere sostanzialmente.

Venerdì l'S&P500 ha chiuso in calo del -0.18% a 1582 punti difendendo durante la giornata il supporto intermedio a 1577 punti. L'indice ha aperto a 1583 punti salendo subito sul massimo giornaliero a 1586 punti. È poi caduto a strette ondate fino alle 18.00 ed ai 1577 punti. Si è in seguito ripreso salendo linearmente fino ai 1585 punti per le 21.30. Sul finale è caduto a 1582.24 punti. Se guardate la chart nel dettaglio noterete che l'S&P500 ha fallito l'ovvio tentativo di salire su un massimo settimanale ed attaccare il massimo annuale. È invece caduto di 3 punti nell'ultima mezz'ora come se le forze fossero improvvisamente venute a mancare. Questo lascia sul grafico una candela rossa che suggerisce un possibile fallimento del rialzo al quale potrebbe seguire un immediato ribasso. Concretamente esiste la possibilità che dai massimi discendenti che appaiono su tutti i grafici degli indici che analizziamo, lunedì inizi subito una nuova gamba di ribasso. Gli indicatori di corto termine sono bullish e quindi questo scenario, proposto dal grafico, è poco probabile. È però importante poiché potremo scartarlo o confermarlo già lunedì nelle prime ore di contrattazioni. Lo scenario più probabile suggerito per esempio del MACD giornaliero è invece una breve estensione verso l'alto e verso i 1600 punti di S&P500. Visto che giovedì l'indice era a soli 5 punti dal massimo annuale sembra strano che non ci sia almeno un serio tentativo di superarlo e toccare la barriera magica dei 1600 punti. Tra l'altro, parlando di barriere magiche, notiamo che l'SMI svizzero (7856 punti) si trova esattamente nella stessa situazione con gli 8000 punti a portata di mano.

Venerdì la seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2195 su 3841, NH/NL a 459 su 265 e volume realtivo a 0.95. La volatilità VIX è ferma a 13.61 (-0.01). Per definizione la tendenza è al rialzo con il 55.90% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 69.82. I valori di sentiment e l'analisi dei COT mostrano ora ancora un certo scetticismo ed investitori che ritengono il mercato in equilibrio.

Da maggio inizia per le borse il periodo stagionale più sfavorevole. Statisticamente i mesi da maggio ad ottobre sono i peggiori dell'anno.

In America continua il periodo di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese. [Per il momento il quadro generale è misto con guadagni in leggero calo e parecchie società sotto le aspettative degli analisti. Le prospettive per il resto dell'anno sono negative.](#) La borsa americana resta sul medio-lungo termine ipercomperata e con ricche valutazioni. Gli investitori sono molto fiduciosi

e tendono ad ignorare le notizie negative - questo vale anche e soprattutto in Europa. Senza gli interventi delle Banche Centrali e degli Stati attraverso la spesa pubblica (l'austerità consiste unicamente nel ridurre il ritmo dell'aumento dell'indebitamento - nessuno Stato ha conti statali in attivo !) le borse sarebbero oggi considerevolmente più in basso di adesso. Vedremo quanto ci metteranno a tornare a rispecchiare la realtà.

Gli investitori internazionali giudicano in maniera positiva la formazione in Italia del governo Letta. Per loro è un segno di stabilità e nell'immediato non considerano le conseguenze negative dei compromessi legati ad un governo di larghe intese tra la sinistra e la destra. Pensiamo che la prima reazione della borsa sarà positiva anche se molto è già scontato nel rally di settimana scorsa.

Commento del 26 aprile

Spagna - disoccupazione al 27.2% - disoccupazione giovanile al 57.2%

L'Europa è in recessione e la disoccupazione è in crescita. I dati della Spagna mostrano una catastrofe sociale. In Francia, malgrado le promesse del socialista Hollande, sono andati persi nell'ultimo anno 300'000 posti di lavoro. I disoccupati hanno superato i 5 Mio, la disoccupazione è al 10.2%. Le borse nel frattempo salgono - IBEX spagnolo e CAC40 francese sono vicini ai massimi a 52 settimane. È il risultato della politica delle Banche Centrali che innondano il sistema finanziario di liquidità. Questa non circola nell'economia reale ma forma bolle speculative e ridicole distorsioni con una pericolosa sottovalutazione del rischio. Questa settimana il Rwanda ha piazzato un'obbligazione al 7% per 10 anni raccogliendo 400 Mio di EUR - il 40% del budget dello Stato africano è finanziato dalle organizzazioni internazionali - parlare di autosufficienza finanziaria è un'utopia. Il Rwanda appare per la prima volta nella sua storia sul mercato - gli investitori non hanno la minima idea dei rischi che corrono per ricevere un coupon del 7%.

Gli analisti finanziari non possono usare i soliti parametri per valutare le azioni. I mercati del reddito fisso sono completamente distorti dalle operazioni delle Banche Centrali che tengono artificialmente bassi i tassi d'interesse sul corto e lungo termine. Le divise comperate per manipolare i cambi devono essere investite. Le Banche Centrali sono quindi diventate come degli Hedge Fund. Se all'inizio comperavano solo obbligazioni di Stato ora si impegnano anche sui mercati azionari. Difficile competere con simili attori. Sappiamo però che si limitano a seguire gli indici e comperano quindi solo i titoli più importanti. Forse sono loro quei "traders" che spesso citiamo nei nostri commenti lamentandoci di manipolatori che agiscono attraverso i futures muovendo per esempio il FTSE MIB italiano solo operando sui 5 titoli contenuti nell'Eurostoxx50.

Ieri le borse si sono ancora rafforzate. Questa volta le plusvalenze sono contenute, durante la giornata gli indici sono oscillati cadendo anche in negativo ed il momentum del rialzo è in netto calo. Dell'impulso ribassista di aprile è rimasto però poco e il rally di questa settimana è sicuramente qualcosa di più di un semplice rimbalzo tecnico. Il quadro generale non cambia - le borse stanno formando un top di lungo periodo. Questo significa che non esiste praticamente potenziale di rialzo sopra i massimi raggiunti tra metà marzo ed inizio aprile. Prima però di vedere una sostanziale gamba di ribasso dovremo attendere maggio. Prima sono ancora possibili nuovi massimi annuali marginali su alcuni indici più forti. Gli indicatori di medio periodo premono verso il basso - quelli di corto termine mostrano che c'è nei prossimi giorni ancora spazio verso l'alto. Questa immagine contraddittoria appare idealmente sull'indicatore MACD dell'S&P500 americano. Il giornaliero è passato ieri su buy, il settimanale dovrebbe stasera dare un segnale di vendita.

Ieri l'Eurostoxx50 ha guadagnato solo 2 punti chiudendo a 2704 punti (+0.08%). Sembra che le banche sono alcuni giorni davanti nel ciclo ed hanno esaurito questa spinta rialzista. Ieri l'indice

SX7E ha perso il -0.14% a 110.59 punti accentuando l'impressione che sui 110 punti l'indice ha trovato valida resistenza. Indietro nel ciclo era invece il DAX tedesco che venerdì scorso era ancora sceso mentre il resto dell'Europa dava già segnali di rialzo. La conseguenza è che ieri il DAX è balzato del +0.95% a 7832 punti superando di slancio la MM a 50 giorni. Crediamo che ora gli scompensi siano stati eliminati e che le borse europee dovrebbero tornare a muoversi in maniera coordinata. Questo significa nell'immediato un ritracciamento - oggi dovrebbe esserci una seduta negativa. Sul corto termine invece potrebbe ancora esserci una spinta verso l'alto di circa il 2%. Sul medio-lungo termine i venditori dovrebbero riapparire nel mese di maggio.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 1583 punti scendendo inizialmente a 1581 punti. Poi è però subito ripartito al rialzo ed al termine della prima decisiva ora di contrattazioni era sui 1588 punti mostrando quello che sarebbe stato il risultato finale della giornata. L'indice, dopo una pausa sui 1590 punti, ha toccato un massimo a 1592.64 punti verso le 20.00. Nelle ultime due ore è ricaduto chiudendo a 1585.16 punti (+0.40%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4027 su 2033, NH/NL a 872 su 207 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è ferma a 13.62 punti (+0.01). Il massimo ascendente a 1592 punti suggerisce che l'S&P500 ha voglia di fare un tentativo di nuovo massimo annuale sopra il precedente dell'11 aprile a 1597 punti. Il calo delle ultime due ore ieri sera ci induce a credere che questo attacco non sia ancora pronto. Nell'immediato è probabile un ritracciamento verso i 1577 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste con il Nikkei che perde il -0.30%. Il future sull'S&P500 cala di 3 punti a 1579 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2690 punti contro la chiusura di ieri a 2704 punti. Pensiamo che stamattina il quadro non dovrebbe cambiare restando negativo - già ieri mattina le borse europee erano in difficoltà. Alle 14.30 è atteso il dato sulla crescita economica americana. Il PIL del 1. trimestre 2013 è previsto tra il 2.8% e il 3.2%. Difficile stimare in anticipo la reazione dei mercati - ultimamente a dati pessimi le borse reagivano con un rally visto che un'economia debole è la miglior assicurazione che le Banche Centrali avrebbero continuato a pompare liquidità.

Commento del 25 aprile

Le borse europee sono ancora salite annullando lo scenario del rimbalzo tecnico - ora si fermano e distribuiscono

Ieri c'era bisogno una seduta negativa per mantenere valido lo scenario di un rimbalzo tecnico all'interno di un trend ribassista. Per tutta la mattina la situazione è rimasta fluida con Eurostoxx50 e DAX che dopo una buona apertura non erano più riusciti a fare progressi. La borsa italiana ed i titoli bancari europei erano in negativo. Si è dovuto aspettare il pomeriggio per una decisione. Con l'arrivo degli investitori americani sul mercato c'è stata un'ulteriore spinta di rialzo e gli indici europei sono tornati a salire chiudendo vicino ai massimi giornalieri e con sostanziali guadagni. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2702 punti (+1.47%) sveltando sopra la MM a 50 giorni e tornando una cinquantina di punti dal massimo annuale. Il DAX ha guadagnato il +1.31% finendo la giornata a 7759 punti. È rimasto sotto la MM a 50 giorni e quella di ieri è solo la terza seduta positiva consecutiva - lo scenario di un rimbalzo tecnico è un'opzione teoricamente ancora valida ma poco probabile. Vi avevamo spiegato che ci aspettavamo segnali negativi da FTSE MIB e banche (SX7E) a contatto con le resistenze. In effetti questi due segmenti di mercato hanno nettamente sottoperformato e le rotture delle resistenze sono ancora marginali e quindi dubbie. Il FTSE MIB si è fermato a 16563 punti (+0.44%) passando di poco i 16500 punti. L'indice SX7E ha superato di meno di 1 punto i 110 punti chiudendo a 110.74 punti (+0.60%). Le borse stanno quindi rallentando la loro corsa verso l'alto. Il momentum era però troppo forte per permettere un'immediata ricaduta - di conseguenza ora segue una breve distribuzione prima di un'ulteriore spinta verso il basso. Come questo avverrà nel dettaglio dipende dagli americani.

Stranamente ieri nel pomeriggio le borse europee hanno accelerato al rialzo in solitaria. Wall Street è rimasta a guardare. L'S&P500 ha aperto a 1578 punti salendo inizialmente a 1581 punti. Subito però è stato ricacciato nel trading range del giorno precedente. È ridisceso a 1576 punti oscillando poi in laterale per ore. Per le 21.00 ha toccato un massimo a 1583 punti. Prese di beneficio hanno provocato la chiusura invariata a 1578 punti. Nasdaq100 e Dow Jones Industrial (-0.29%) hanno perso alcuni punti. Non c'è stata quella seduta negativa che speravamo ma almeno l'S&P500 ha fatto marcia indietro rispetto ai futures al rialzo del mattino bloccandosi. Nell'immediato lo sviluppo della situazione è incerto poiché il massimo a 1583 punti suggerisce che esiste spazio verso l'alto. Lo stallo e le vendite sul finale rendono però possibile anche un'immediata ricaduta. Siamo convinti che nelle prossime due settimane vedremo l'S&P500 sostanzialmente più in basso di adesso - gli indicatori di medio termine mostrano che una correzione è in ogni caso necessaria. Se prima di scendere l'S&P500 salirà a testare i 1600 punti oppure no non lo sappiamo. Molto probabilmente questo dipende dalle notizie puntuali che arriveranno nei prossimi giorni. Stranamente la situazione tecnica dell'S&P500 è paragonabile a quella dell'SMI svizzero (o viceversa vista l'importanza dell'S&P500...). La seduta al NYSE è stata, malgrado il risultato dei maggiori indici, moderatamente positiva con A/D a 3830 su 2202, NH/NL a 602 su 212 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è salita (!) a 13.61 punti +0.13. Per le prossime sedute decisivi sono i 1565 punti - se l'S&P500 riesce a tornare sotto questo livello ripartirà la correzione. In caso contrario potrebbero succedersi ancora alcune sedute con nuovi massimi marginali sopra i 1583 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono ancora in crescita con il Nikkei giapponese che guadagna il +0.60%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1574 punti. Le borse europee apriranno senza sostanziali variazioni. L'Eurostoxx50 vale ora 2700 punti. La seduta odierna dovrebbe essere di consolidamento - con poco volatilità le borse europee dovrebbero chiudere in pari. Il risultato in America è invece molto incerto - potrebbero riapparire i venditori. Vi invitiamo a leggere il commento sull'S&P500 delle 14.00 che precede l'apertura delle contrattazioni.

Commento del 24 aprile

Twitter - Associated Press - 19:07: "Due esplosioni alla Casa Bianca ed il Presidente Barack Obama è ferito"

Ieri sera alle 19.07 sul conto Twitter di AP è apparso questo sconvolgente messaggio. L'S&P500 è caduto immediatamente di 16 punti prima che ci rendesse conto che la notizia non era vera. Come nel caso dell'oro a metà aprile le manipolazioni e le anomalie si susseguono e questo ci preoccupa. La questione se questi mercati riflettono la realtà o sono solamente un grande gioco finanziario si giustifica. Lasciando perdere per un attimo le frodi bisogna seriamente domandarsi se un balzo del +5% sui maggiori titoli bancari europei (indice SX7E) in una giornata è giustificato. Fondamentalmente sicuramente no.

Ieri mattina il future sull'S&P500 era in calo e noi avevamo mantenuto la nostra previsione di una seduta positiva a completare il rimbalzo di tre giorni. L'S&P500 doveva salire a 1570 punti, ha raggiunto ieri sera i 1578 punti superando le nostre più rosee aspettative. Oggi osiamo fare il contrario. Dopo una giornata di spettacolari rialzi e con borse asiatiche stamattina nettamente in positivo, prevediamo una seduta in Europa ed America negativa o perlomeno con chiari segnali di incertezza. Tecnicamente non possiamo fare altro visto che questa è la logica continuazione dello scenario ribassista sul medio termine.

Ieri le notizie congiunturali negative dall'Europa si sono moltiplicate ed ormai anche la locomotiva tedesca sembra in netto rallentamento. La probabilità che la BCE intervenga abbassando

ulteriormente i tassi d'interesse é in aumento ed i mercati finanziari hanno reagito di conseguenza anche se forse non in maniera molto razionale. Se da una parte l'indebolimento dell'Euro e la diminuzione dei tassi d'interesse e degli spreads sono facilmente comprensibili, il rally delle borse é legato ad un ragionamento più contorto. L'economia debole assicura infatti il sostegno delle Banche Centrali - non é sicuro però che questo porti risultati tangibili a livello economico con il rischio che la liquidità a basso prezzo provochi unicamente bolle speculative. Gli investitori sono però abituati a reagire secondo questo meccanismo e fino a quando il prossimo crash dimostrerà che non sempre funziona la prima conseguenza di un ventilato ribasso dei tassi d'interesse sarà sempre un rally delle borse. Quella che ieri doveva essere una terza normale giornata di rialzi a completare il rimbalzo tecnico si é trasformata in un balzo generalizzato e possente di tutte le borse europee.

L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +3.06% chiudendo a 2662 punti. Noi pensavamo che poteva risalire al massimo fino alla MM a 50 giorni a 2644 punti e siamo stati decisamente sorpresi dall'ampiezza del movimento - per fortuna non dalla direzione presa dal mercato. Ora l'Eurostoxx50 é sopra la MM a 50 giorni. Potrebbe essere una falsa rottura al rialzo, evento che si verifica abbastanza sovente visto che questa linea é un punto di riferimento dinamico e non resistenza fissa. Se il nostro scenario negativo é corretto oggi però l'indice deve ridiscendere o per lo meno fermarsi. Potrebbe ricevere un aiuto dal FTSE MIB e dalle banche. L'indice italiano FTSE MIB (+2.93% a 16490 punti) ha raggiunto esattamente la resistenza ed obiettivo a 16500 punti - lo stesso ha fatto l'indice SX7E (+5.00% a 110.08 punti) con la resistenza ed obiettivo a 110 punti. Oggi potrebbero essere respinti verso il basso. La seduta odierna é decisiva. Se il rally si blocca si possono riaprire le posizioni speculative short chiuse lunedì. Se il rialzo continua dovremo invece rivedere le nostre previsioni a medio termine.

Ieri l'S&P500 ha aperto in gap up a 1569 punti. Fino alle 18.30 é salito regolarmente toccando i 1579.58 punti di massimo. È poi scivolato verso il basso fino alle 19.00 quando é arrivata la falsa notizia dell'attentato alla Casa Bianca. L'S&P500 é crollato a 1562 punti per recuperare dopo pochi minuti. L'S&P500 é risalito sui 1578 punti per riprendere il corso normale e scendere fino ai 1573 punti alle 20.30. Sul finale ha recuperato chiudendo a 1578.78 punti (+1.04%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4769 su 1357, NH/NL a 602 su 237, volume relativo a 1.0 e volatilità VIX a 13.48 punti (-0.91). L'S&P500 ha superato i 1570 punti ma questo non cambia sostanzialmente la situazione grafica e tecnica. L'indice si trova ad un bivio e le varianti sono quelle presentate negli scorsi giorni. La più probabile è quella di un'ulteriore attacco dei ribassisti verso il supporto a 1540 punti. Se questa discesa come speriamo avviene in maniera dinamica il supporto verrà rotto e l'indice scenderà sotto i 1500 punti. L'alternativa é che l'S&P500 si fermi e si stabilizzi sui 1560 punti formando la spalla destra di una formazione a testa e spalle ribassista. Visto che il trend a medio termine é rialzista (vi ricordiamo che l'S&P500 é rimasto sopra la MM a 50 giorni ascendente) é possibile che si sviluppi un'ulteriore gamba di rialzo con obiettivi sopra i 1600 punti. È inutile discutere stamattina ancora una volta le probabilità legate a questi differenti scenari - stasera dopo la chiusura a Wall Street avremo la risposta e potremo aggiornare le previsioni.

Stamattina le borse asiatiche seguono Europa ed America e si rafforzano sensibilmente. Il Nikkei giapponese guadagna il +2.32%. Il future sull'S&P500 sale ancora di 2 punti a 1576 punti. Le borse europee apriranno al rialzo anche se le plusvalenze sono al momento contenute. L'Eurostoxx50 vale ora 2668 punti (+5 punti). Bisogna ora osservare con attenzione l'apertura - dopo un buon inizio gli indici si devono bloccare e dare segnali di debolezza. Alle 10.00 l'indice ifo sulla fiducia delle imprese europee potrebbe dare la svolta decisiva. Importante é anche alle 14.30 il dato sugli ordini di beni durevoli all'industria americana a marzo. I risultati di Apple pubblicati ieri sera dopo la chiusura erano misti e non sembrano influenzare i listini.

Commento del 23 aprile

Ancora un pò su e poi giù in un movimento che sarà decisivo per le prossime settimane

Ieri l'S&P500 ha toccato un massimo giornaliero a 1565.55 punti. Si è così decisamente avvicinato all'obiettivo ideale di questo rimbalzo tecnico che è a 1570 punti. Malgrado che stamattina i futures siano in calo creando delle premesse negative per la giornata, oggi l'S&P500 dovrebbe salire ancora alcuni punti. La tecnica prevede un rimbalzo di tre giorni e quindi questo movimento non sembra completo visto anche che l'obiettivo non è stato raggiunto. Poi però l'indice deve ridiscendere e nella struttura attuale del grafico questo impulso sarà decisivo. Una rottura dinamica sotto i 1540 punti causerà un'accelerazione al ribasso ed una veloce discesa dell'S&P500 sotto i 1500 punti. Se invece entro venerdì l'S&P500 resta sopra i supporti (statico a 1540 punti, MM a 50 giorni a 1545 punti) è molto probabile che fino alla prima decade di maggio il mercato oscilli in laterale formando l'attesa spalla destra di un'ipotetica testa e spalle ribassista. Sembra strano ma pensiamo che l'oro tra oggi e domani potrebbe darci con anticipo una valida indicazione e soluzione.

Ieri le borse europee hanno aperto al rialzo galvanizzate da una serie di segnali positivi: la buona chiusura venerdì a New York, il risultato della seduta del G20 che ha confermato le politiche monetarie espansive, l'elezione di Napolitano alla Presidenza in Italia e la buona intonazione delle borse asiatiche. Dopo il buon inizio si sono però limitate ad oscillare in laterale. Durante la seduta l'impressione è stata che gli indici avevano maggiore facilità a cadere che a salire - specialmente la caduta avvenuta alle 16.00 è stata dinamica. Il saldo finale della giornata è stato però positivo con l'Eurostoxx50 che ha chiuso a 2583 punti (+0.32%) con un massimo a 2602 punti ed un minimo a 2570 punti - in fondo un range limitato. In generale i volumi di titoli trattati sono stati modesti accentuando l'impressione di un rimbalzo tecnico. Il DAX tedesco (+0.24% a 7478 punti) continua a faticare mentre le borse mediterranee (FTSE MIB +1.66% 16021 punti) continuano a sovraperformare. A livello tecnico abbiamo un problema. I maggiori indici europei sembrano svolgere una normale correzione di al massimo tre giorni all'interno di un ribasso intatto. Il FTSE MIB dà invece evidenti segnali di forza con numerose divergenze positive. Come spiegato nel [commento serale](#), il potenziale di rialzo sembra consistente e analizzando unicamente questo mercato abbiamo arriviamo alla conclusione che il movimento debba proseguire. Molto sembra però dipendere da banche e spreads - qui la situazione è meno chiara. L'indice delle banche SX7E (+1.15% a 104.84 punti) ha perso di momentum e forza relativa - graficamente ha però spazio verso l'alto fino ai 110 punti.

La seduta a New York è stata interessante. L'S&P500 ha aperto a 1560 punti. Nella prima ora di contrattazioni è caduto fino ai 1548 punti. Poi però è regolarmente salito fino alle 20.30 sul massimo giornaliero a 1565 punti. Sul finale si è appiattito chiudendo a 1565.50 punti (+0.46%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3489 su 2577, NH/NL a 371 su 664, volume relativo a 0.9 e volatilità VIX a 14.39 punti (-0.58). A livello di partecipazione nulla da segnalare - sembra il tipico comportamento da rimbalzo tecnico. Osserviamo con interesse che gli investitori reagiscono con decisione ai risultati delle imprese. Il terzetto presentato nel commento di ieri ha dato una spinta decisiva al mercato (Caterpillar +2.83%, Halliburton +5.59% e Netflix +6.73%.) aiutando soprattutto il comparto tecnologico (Nasdaq100 +1.06% / Microsoft +3.56%).

Ieri il prezzo dell'oro ha completato il rimbalzo tecnico da ipervenduto. Settimana scorsa era crollato fino ad un minimo a 1321 USD/oncia, ieri ha toccato un massimo a 1439 USD/oncia raggiungendo l'obiettivo teorico a 1430 USD. La RSI caduta fino a 14 punti torna stamattina a 34 punti con l'oro che si stabilizza a 1425 USD. Senza nessuna considerazione di tipo fondamentale sappiamo che nelle prossime settimane il minimo deve venir testato. Bisogna solo attendere che l'ipervenduto venga ulteriormente assorbito e ci sia una certa distribuzione. La caduta dell'S&P500

settimana scorsa era stata però anticipata da una debolezza generale del mercato dei metalli e dei metalli preziosi in particolare. Questo effetto potrebbe ripetersi. Osserviamo quindi oggi oro, argento e rame con attenzione. Argento e rame sono già tornati sui minimi...

Stamattina le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei perde il -0.29% mentre le perdite sulle borse cinesi superano il 2%. Il future sull'S&P500 è a 1553 punti (-3 punti). Le borse europee sommano tutti questi influssi positivi e negativi ed arrivano ad un risultato di equilibrio. L'Eurostoxx50 vale ora 2586 punti (+3 punti). Teoricamente la seduta odierna dovrebbe concludersi con un modesto guadagno. Vediamo cosa succede... Tra le 09.30 e le 10.00 sono attesi in Europa numerosi dati congiunturali in grado di dare una spinta al mercato. In America invece continua la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese. Oggi la lista è lunga e capeggiata da Apple !

Aggiornamento del 22 aprile

Nella riunione del G20 del fine settimana nessuno si oppone alla politica monetaria del Giappone e alla svalutazione dello Yen. L'ovvia reazione è che stamattina lo Yen perde di valore ed il Nikkei sale del +1.83%. Il future sull'S&P500 è a 1554 punti (+7 punti). Come atteso l'apertura dei mercati europei sarà al rialzo. L'Eurostoxx50 poco dopo le 08.00 vale 2590 punti contro la chiusura di venerdì a 2575 punti. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3060 mentre il prezzo dell'oro a 1421 USD/oncia si avvicina al prezzo teorico di un rimbalzo tecnico che avevamo fissato a 1430 USD/oncia. Attenzione però che il rame (-1.24%) continua a perdere terreno.

Gli indici azionari europei apriranno marginalmente sopra i massimi di venerdì - probabilmente entro sera riusciranno a guadagnare ancora qualche punto. L'agenda economica non ci offre appuntamenti di rilievo in grado di scuotere i mercati. Gli operatori seguono con interesse i risultati trimestrali delle imprese americane - oggi i nomi più importanti sono Caterpillar, Halliburton, Netflix.

Manteniamo la previsione presentata nell'analisi del fine settimana - due sedute positive con l'S&P500 che raggiunge i 1570 punti. Lo sviluppo è poi incerto ma favoriamo un ritorno dei venditori ed un'ulteriore tentativo di discesa sui 1540 punti - non sappiamo però se questo avverrà già entro venerdì.

Commento del 20-21 aprile

L'analisi tecnica dice che l'S&P500 non deve a breve scendere ma distribuire - solido supporto a 1540 punti

Oggi iniziamo il commento del fine settimana con un breve esercizio matematico. Mettiamo che i tassi d'interesse sul dollaro americano a 10 anni per un investimento sicuro a reddito fisso siano al 6% - ci interessa questo 6% perché è la performance di lungo periodo dell'S&P500 esclusi i dividendi. Con questa premessa un'obbligazione dello Stato decennale con un coupon del 6% che viene ripagata a pari viene emessa e quotata al 100%. Il tasso d'interesse di un USTreasury Bonds a dieci anni è però adesso, sotto l'effetto della politica monetaria della FED e le sue operazioni di Quantitative Easing, all'1.7%. La nostra obbligazione decennale al 6% per rendere il 1.7% alla scadenza è quotata ora il 139.24%. Ora immaginatevi che questa obbligazione è l'S&P500 con utili delle imprese che rimangono stabili per i prossimi dieci anni - nessuna considerazione riguardante rischi, congiuntura, dividendi, ecc. Se sul lungo termine l'S&P500 dovrebbe normalmente valere 100, ora vale 139.24 per effetto delle manipolazioni dei mercati provocati dalle Banche Centrali. Abbassando i tassi d'interesse e togliendo alternative d'investimento, gli investitori sono obbligati a comperare malgrado che le prospettive di guadagno sono molto basse.

A questo effetto matematico e di liquidità si aggiunge la speranza che gli stimoli delle Banche

Centrali provochino crescita economica e non solo un'inflazione degli assets finanziari. In parole semplici si spera che gli utili delle imprese salgano in maniera da giustificare le ricche valutazioni. Tornando alla realtà dei mercati finanziari i calcoli suggeriscono che l'S&P500 ha raggiunto i 139.24 teorici. Può continuare a salire unicamente se aumentano gli utili delle imprese o se i tassi d'interesse diminuiscono ulteriormente sotto l'1.7% attuale. A questo si aggiunge l'effetto psicologico e la domanda e l'offerta. In pratica non c'è bisogno che utili e tassi d'interesse cambino ma basta che gli investitori credano che questo succederà nel futuro. La teoria economica ci dice che i margini di guadagno delle imprese sono già troppo alti e con forte probabilità sono destinati a scendere. Cosa rimane come possibilità per far salire l'S&P500 sopra gli attuali 1555 punti ? Solo che la FED riesca a ridurre ulteriormente i tassi d'interesse sul lungo termine o che la crescita economica superi le attese. Sicuramente lo spazio di manovra verso l'alto è molto poco mentre i rischi verso il basso sono alti. Non bisogna poi dimenticare che molti investitori si comportano in maniera irrazionale - non comprano e vendono azioni a seguito di una valutazione fondamentale ma agiscono seguendo trends, istinto, regole pratiche (tipo comperare banche se scendono gli spreads sui titoli di Stato) o l'umore del momento.

Questo ragionamento sul funzionamento dei mercati finanziari è molto approssimativo e contiene quindi parecchie semplificazioni a livello teorico. Serve però a capire cosa sta succedendo e quali sono i rischi a cui si va incontro comperando ora azioni. I mercati sono manipolati e distorti dall'azione delle Banche Centrali. Sono valutati per uno sviluppo positivo e perfetto dell'economia e per una soluzione del problema dell'indebitamento statale. È praticamente impossibile che gli scenari presentati dai Governi, dalle Banche Centrali e dalle Istituzioni Internazionali si realizzino senza incidenti di percorso. L'S&P500 può restare ancora a lungo a 1555 punti ed eventualmente nell'immediato salire ancora più in alto. Certamente però deve presto o tardi scendere e di parecchio. Succederà quando gli investitori si renderanno conto che il gioco non è sostenibile o quando le Banche Centrali faranno marcia indietro. La prima variante non sembra imminente e ne parleremo oggi. Per la seconda bisogna seguire le mosse di Bernanke e colleghi - al momento sembra che vogliano insistere nell'errore anche se ormai è dimostrato che gli effetti del QE sono più che altro finanziari e meno economici.

Settimana scorsa le borse si sono indebolite. Il movimento verso il basso non è stato però omogeneo e ci sono state alcune sorprese.

La borsa italiana si è dimostrata molto resistente alla pressione di vendita recuperando bene nella seconda parte della settimana grazie ai titoli bancari. L'S&P500 ha tentato per tre giorni di rompere il supporto costituito dalla MM a 50 giorni e dal supporto statico a 1540 punti senza riuscirci in maniera definitiva. Non ha sfruttato il crollo del prezzo dell'oro per effettuare l'affondo decisivo ed ora, persa questa occasione, probabilmente tornerà ancora una volta verso l'alto. Non sembra maturo per un'accelerazione al ribasso. Cerchiamo di spiegarvene le ragioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.21% a 2575 punti
DAX	-3.68% a 7480 punti
SMI	-1.83% a 7618 punti
FTSE MIB	-0.12% a 15760 punti
S&P500	-2.11% a 1555.25 punti
Nasdaq100	-2.66% a 2780 punti

Le borse europee hanno confermato questa settimana la tendenza ribassista a medio termine. Per un'ulteriore accelerazione al ribasso c'è però bisogno che la borsa americana si unisca a questa tendenza. L'S&P500 si sta indebolendo e ci sono i primi segnali d'inversione di tendenza. Non riesce però a rompere il supporto a 1540 punti. Venerdì ha aperto a 1546 punti cadendo ancora una volta fino ai 1542 punti. Immediata è però stata questa volta la reazione dei rialzisti che hanno fatto risalire l'indice per le 17.30 a 1554 punti. In seguito l'indice si è limitato ad oscillare in laterale

chiudendo dopo un ultimo balzo a 1555.25 punti (+0.88%). In pratica dopo la chiusura delle borse europee non è più successo nulla - questa è la ragione per cui anche l'Eurostoxx50 alle 22.00 era fermo a 2575 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4464 su 1621, NH/NL a 293 su 711 (in netto calo rispetto a mercoledì e giovedì) e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è scesa a 14.97 punti (-2.59). Il 44.30% (sotto il 50%!) dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è a 68.70. Il primo dato mostra un cedimento mentre il secondo ci dice che il rialzo è intatto. Osserviamo con interesse che solo due settori hanno un BPI sotto il 50%: energia e miniere d'oro - troppo poco per giustificare un ribasso. Gli indicatori di medio periodo stanno girando e quindi restiamo dell'opinione che anche sull'S&P500 si sta formando il previsto top di lungo periodo. Il supporto a 1540 punti ha però resistito ora per tre giorni malgrado notizie negative e risultati di alcune imprese deludenti. Venerdì IBM (-8.28%) e General Electric (-4.06%) hanno deluso e malgrado ciò la borsa si è rafforzata. Il sentiment è negativo. Le inchieste effettuate mercoledì 17 aprile hanno mostrato che i Portfolio Managers (NAAIM) sono solo al 69.63% long (86.76% la settimana prima) mentre gli investitori privati (AAII) da due settimane sono bearish (54.5% e 48.2%). Questo pessimismo non è bastato per una rottura al ribasso. Il dato però decisivo è per noi il CBOE Equity Put/call ratio. Venerdì è salito a 0.85 con la MM5 a 0.76 e la MM10 a 0.69. [Guardate il grafico](#). Un'aumento del genere di questo ratio provoca normalmente un rimbalzo e raramente permette una continuazione dell'S&P500 verso il basso. La nostra conclusione è quindi che a corto termine l'S&P500 deve risalire. Speriamo si fermi sui 1565-1570 punti.

Le borse europee settimana scorsa hanno avuto un comportamento strano. A livello settoriale le vendite si sono concentrate sui settori ciclici (auto -4.03%, costruzioni -4.05%) risparmiando i settori finanziari (banche -1.30%). Si è notata una ricerca di sicurezza con acquisti su alimentari (+0.36%) e sanità/farmaceutica (+0.02%). Particolarmente penalizzato è stato il DAX tedesco con 5 sedute negative. Sorprendente è stato invece il rimbalzo del FTSE MIB nella seconda parte della settimana. Vista l'incertezza politica un comportamento incomprensibile. L'analisi tecnica mostrava però forza relativa. In generale abbiamo l'impressione che la scadenza dei derivati di aprile abbia avuto un influsso provocando movimenti irrazionali. Pensiamo che settimana prossima la correlazione tra i mercati debba ricominciare a funzionare normalmente.

Descritto il quadro generale bisogna ora valutare le conseguenze e aggiornare le previsioni. All'inizio di settimana prossima le borse dovrebbero rafforzarsi. Stimiamo che l'S&P500 debba salire ancora due giorni raggiungendo i 1570 punti. Le borse europee dovrebbero seguire. Crediamo che nelle prossime settimane ci debba essere un periodo di ulteriore distribuzione. Concretamente l'S&P500 potrebbe ripetere il mese di marzo con un movimento laterale intorno ai 1560 punti fino a circa metà maggio. Si formerebbe in questa maniera una testa e spalle ribassista. Non sappiamo invece come potrebbero comportarsi le borse europee. Le borse mediterranee con il FTSE MIB sembrano aver raggiunto una solida base e mostrano forza relativa. L'indice delle banche SX7E (103.65 punti) difende egregiamente il supporto a 100 punti mostrando sul corto termine divergenze positive. Il cambio EUR/USD (1.3050) è stabile all'interno delle fasce 1.28-1.32. Gli spreads sui titoli di Stato sono in calo mentre il future sul Bund non riesce più a rafforzarsi e mostra chiari segni di fatica. Di conseguenza malgrado che la tendenza dominante sia ribassista, crediamo che nell'immediato ci debba essere un rimbalzo anche consistente (2%-3%). Investitori possono restare short mentre i traders devono chiudere gli short se non provare una breve operazione long.

In generale osserviamo un netto calo dei prezzi delle materie prime. Gli operatori sono rimasti colpiti dal crollo del prezzo dell'oro ma non bisogna ignorare i metalli industriali e l'energia che anche a livello azionario sono in una fase di ribasso. Il [prezzo del rame](#) ha toccato questa settimana il minimo a 52 settimane e si avvicina ad un supporto di lungo periodo. Questo sviluppo suggerisce un rallentamento congiunturale e contrasta con lo scenario presentato dalle autorità di una crescita economica mondiale nel secondo semestre del 2013. I fondamentali sono in deterioramento e favoriscono un ribasso delle borse.

Commento del 19 aprile

Anche il Nasdaq100 rompe al ribasso - solo l'S&P500 (1541 punti) difende con i denti il supporto

Stamattina iniziamo la nostra analisi iniziando dalla fine. Il future sull'S&P500 è ora a 1542 punti e sale quindi di 8 punti. Questo significa che l'S&P500 vale ora 1547 punti. Ieri sera l'indice ha marginalmente rotto il supporto a 1540 punti toccando un minimo giornaliero a 1536.03 punti - ha chiuso a 1541.61 punti (-0.67%). La MM a 50 giorni è in leggera salita e si trova a 1543 punti. È evidente che l'S&P500 sta cercando, come ultimo indice importante, di rompere l'ultimo supporto prima di confermare l'inversione di tendenza. Il minimo discendente di ieri a 1536 sembra aprire la strada verso il basso anche perché ieri sera il Nasdaq100 ha effettuato questo passo cadendo del -1.43% a 2742 punti. Questo S&P500 è però maledettamente resistente. Ieri nell'ultima ora di contrattazioni ha recuperato e stamattina il rimbalzo sembra continuare. Sul corto termine la situazione si complica. Non sappiamo se questa è una gamba di ribasso o una correzione ABC. Siamo però dei pragmatici e quindi ci limitiamo a prevedere quello che è sicuro. Se come sembra dai 1536 punti c'è ancora un rimbalzo, questo non dovrebbe far risalire l'S&P500 sopra i 1552-54 punti. Poi si deve sviluppare una spinta di ribasso uguale alla precedente che è stata di circa 60 punti. Questo significa che qualsiasi sia lo scenario sul medio termine, l'S&P500 deve cadere a 1490 per fine mese - poi vedremo.

Torniamo brevemente alla seduta di ieri. S&P500 ha aperto sul massimo giornaliero a 1554 punti e ha avuto parecchie oscillazioni restando per gran parte della giornata sopra i 1541 punti. Solo alle 21.00 è caduto sul minimo a 1536 punti. Nell'ultima ora ha recuperato chiudendo sensibilmente sopra il minimo a 1541.61 punti (-0.67%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2464 su 3570, NH/NL a 159 su 1200, volume relativo a 1.05 e volatilità VIX a 17.56 punti (+1.05). Energia e materie prime erano in recupero ed hanno chiuso la giornata in positivo. L'andamento della giornata mostra che i ribassisti hanno prevalso ma che i rialzisti hanno fatto lunga opposizione riuscendo sul finale a recuperare importante terreno strategico. Sono sulla difensiva ma non hanno ancora perso.

In Europa ci aspettavamo una seduta moderatamente positiva. In effetti il rimbalzo è stato anemico con l'Eurostoxx50 che è salito solo del +0.07% a 2555 punti. Meglio ha fatto l'Italia (FTSE MIB +0.63%), peggio la Germania (DAX -0.39%) a conferma della forza relativa del mercato italiano e dell'effetto di recupero ora che anche l'economia tedesca sembra in affanno. Le borse europee restano orientate al ribasso - fanno una pausa in attesa che anche l'S&P500 dia chiari segni di cedimento e di inversione di tendenza - vi ricordiamo che formalmente l'S&P500 è ancora in un trend rialzista e quindi il calo attuale potrebbe essere una semplice correzione. Ci sono noti colleghi come [Thomas Bulkowski](#) che mantengono un obiettivo di rialzo a 1650 punti per le prossime settimane.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +0.73%. L'Eurostoxx50 vale ora 2572 punti. Non abbiamo idea di cosa potrebbe succedere oggi. Abbiamo però l'impressione che gli operatori, come noi, sono stanchi di tutte queste oscillazioni ed oggi, ultimo giorno della settimana, faranno una pausa. Di conseguenza dopo una buona apertura ci aspettiamo mercati relativamente tranquilli. Come ieri non pensiamo che ci sarà una sostanziale continuazione verso l'alto ma piuttosto un ritracciamento per una chiusura moderatamente positiva. I prezzi delle materie prime sembrano dare il tono alla giornata. Il prezzo dell'oro risale a 1400 USD/oncia ed anche i prezzi dell'energia risalgono.

Commento del 18 aprile

Europa - rottura al ribasso. America - l'S&P500 difende supporto e MM a 50 giorni

Ieri troppe notizie negative si sono sommate. I compratori si sono ritirati ed i venditori hanno finalmente avuto la via libera. In Europa questo ha provocato una fragorosa rottura al ribasso cominciata con un flashcrash del DAX alle 10.00 del mattino. Improvvisamente l'indice tedesco ha perso in pochi minuti 160 punti provocando la rottura del supporto a 7600 punti e facendo precipitare l'indice per il 2013 in negativo. È stata un pò come la rottura del supporto a 1525 USD/oncia sull'oro. A posteriori tutti avevano una spiegazione - la realtà è che è praticamente impossibile prevedere in anticipo questi sfondamenti. Sulle borse europee sapevamo che a metà marzo c'era stato un massimo significativo e molto probabilmente annuale. Avevamo correttamente individuato l'inversione di tendenza che si era poi concretizzata ad aprile con la rottura di supporti e la discesa sotto la MM a 50 giorni. Pensavamo però che le borse europee avrebbero retto ancora per settimane alla pressione di vendita e ci siamo sbagliati. Poco male visto che siamo posizionati correttamente. Quando degli indici hanno una performance giornaliera negativa superiore al -2%, chiudono sul minimo giornaliero con alti volumi e toccano minimi annuali come nel caso del DAX (-2.33% a 7503 punti) e dell'Eurostoxx50 (-2.07% a 2555 punti) c'è poco da dire. I grafici parlano da soli e confermano il trend ribassista. L'analista tecnico può solamente tentare di prevedere le oscillazioni giornaliere e definire obiettivi. Ieri nei commenti serali abbiamo fatto le prime stime che durante il fine settimana cercheremo di precisare. Vi ricordiamo però lo scenario generale. A metà marzo - fine aprile secondo noi si è formato un top di lungo periodo che coincide con il passaggio da un bull market ad un bear market che potrebbe durare un paio d'anni. Quando parliamo di obiettivi cerchiamo di trovare dei livelli dove delle ondate di ribasso a medio termine possono esaurirsi lasciando spazio a consistenti rimbalzi in controtendenza. Nel futuro pensiamo però che tendenzialmente i prezzi delle azioni debbano scendere - parecchio.

La seduta a New York è stata tecnicamente molto interessante. Anche questa volta l'analisi delle 14.00, fatta alcune ore prima dell'apertura, si è rivelata corretta: *"Oggi le borse europee sono deboli ed il DAX ha avuto stamattina un crollo inatteso ed ancora senza spiegazioni di 200 punti. Quando ci sono questi attacchi di debolezza senza ragioni apparenti bisogna essere sul chi vive. L'S&P500 aprirà sui 1562 punti e quindi vicino al minimo di ieri. Se nella prima ora continua a scendere passando sotto i 1560 punti rischia di cadere fino ai 1550-1552 punti. Seguite con attenzione l'apertura per saper se avremo una seduta in trading range (chiusura sui 1565 punti) o al ribasso (chiusura a 1552 punti o più in basso)."* L'S&P500 ha aperto a 1565 punti ed è subito stato investito da un'ondata di vendite. L'indice ha superato i 1560 nella prima mezz'ora di contrattazioni cadendo fino ai 1544 punti verso le 18.30. Il supporto a 1550 punti è stato ignorato ma non la MM a 50 giorni a 1542 punti. Qui l'S&P500 si è stabilizzato e nella seconda parte della giornata ha recuperato chiudendo sull'obiettivo previsto a 1552 punti (-1.43%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1071 su 5048 e NH/NL a 139 su 1465. La caduta è stata accompagnata da volumi di titoli trattati in ascesa (volume relativo a 1.2) e volatilità VIX (+2.55 a 16.51 punti) in aumento. A questo punto dobbiamo ripetere due osservazioni importanti. 1. L'S&P500 resta sopra la MM a 50 giorni ed è quindi ancora in un trend rialzista con la possibilità teorica di nuovi massimi annuali sopra i 1600 punti. 2. Più un indice prova a rompere un supporto e più aumentano le probabilità di uno sfondamento. I segnali sono in generale negativi e suggeriscono che nei prossimi giorni l'S&P500 dovrebbe bucare i 1542 punti al ribasso. Il Dow Jones Transportation ha già rotto questa barriera lunedì mentre il Nasdaq100 vi si è appoggiato sopra. Agli amanti dell'analisi tecnica consigliamo di osservare il grafico di Apple - l'azione era a settembre 2012 a 700 USD con tutti gli analisti che la consigliavano all'acquisto. Ieri è scesa per la prima volta quest'anno sotto i 400 USD!

Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei perde il -1.22%. Il future sull'S&P500 è fermo

a 1546 punti. Le borse europee tentano una reazione iniziale imitando le borse americane ieri sera nella seconda parte della seduta. L'Eurostoxx50 vale ora 2567 punti. Alle 14.45 è prevista una conferenza stampa congiunta di Banca Mondiale e Fondo Monetario Internazionale. Negli scorsi giorni il FMI ha pubblicato numerosi studi criticando l'indebitamento insostenibile dei Paesi occidentali e l'intrasparenza del settore bancario - le previsioni di crescita economica sono state riviste al ribasso. Crediamo che oggi verranno ripresi questi temi che difficilmente potranno stimolare le borse. Crediamo che oggi non c'è ragione per una consistente rimbalzo. Dopo la caduta di ieri però ci sarà un tentativo di stabilizzazione. Di conseguenza per stasera prevediamo una chiusura moderatamente positiva.

Commento del 17 aprile

Caduta, rimbalzo e test del minimo

Dal commento sull'S&P500 di ieri alle 14.00: *"L'S&P500 aprirà sui 1562 punti. È nel range di ieri e non sappiamo come potrebbe comportarsi. In teoria potrebbe provare a rimbalzare fino ai 1573 punti. Molto dipende dalla prima ora di contrattazioni. Una continuazione verso l'alto attiverebbe l'obiettivo a 1573 punti. Un ribasso iniziale ed un test del minimo provocherebbe invece una seduta in trading range con una chiusura sui 1557 punti."* L'S&P500 ha aperto alle 15.30 a 1564 punti ed è rimasto stabile fino alle 16.30. In seguito è sceso fino a 1560 punti per poi partire decisamente al rialzo ed in due distinte ondate raggiungere i 1575 punti e chiudere a 1574.57 punti (+1.43%). Malgrado che l'obiettivo giornaliero a 1573 punti sembrasse lontano è stato effettivamente raggiunto. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4865 su 1253, NH/NL a 194 su 586 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 13.96 punti (-3.31). Prima di fare delle valutazioni guardiamo cosa è successo con l'oro e facciamo una breve digressione teorica. Ieri mattina in Asia il prezzo dell'oro ha toccato un minimo significativo a 1321 USD/oncia. Ieri pomeriggio è rimbalzato fino a 1403 punti e stamattina lo ritroviamo a 1375 USD. Normalmente quando c'è un crollo improvviso il mercato si comporta come una palla che cade lungo una scala. Dopo il crollo ed in situazione di fortissimo ipervenduto (RSI giornaliera sui 15-20 punti) la palla arriva su un gradino e c'è un primo rimbalzo. Normalmente questo basta a compensare il 50% della precedente caduta. Se invece la tendenza è fortemente negativa questo rimbalzo è più debole e può essere solo per esempio del 38% - questi rapporti rispettano le regole di [Fibonacci](#). Poi c'è sempre un ritorno verso il basso e un test del minimo. Se il minimo è solido e corrisponde a forte supporto, questo regge (siamo in fondo alla scala) e la caduta termina con un consolidamento e la formazione di una base. Se il ribasso non è concluso la pausa corrisponde ad una distribuzione e ci sarà una continuazione verso il basso. Nel caso concreto dell'oro, ora ci deve essere un test del minimo - questo può avvenire ad ondate in parecchi giorni (come a dicembre 2011) e non deve essere necessariamente una discesa immediata. L'S&P500 sembra influenzato da queste forti oscillazioni dei prezzi dei metalli preziosi e segue il prezzo dell'oro ad una distanza di una mezza giornata. È quindi probabile che al forte rimbalzo di ieri che ha riportato l'S&P500 sulla resistenza intermedia a 1573-1575 punti, segue oggi una seduta negativa. Questa ci dirà se nell'immediato c'è ulteriore spazio verso il basso e si prepara un tentativo di bucare il forte supporto a 1540 punti o se invece dovremo aspettare per questo evento il mese di maggio.

La seduta in Europa non ci ha detto tecnicamente nulla di nuovo. Gli indici sono oscillati dopo l'apertura seguendo il flusso delle notizie. La sera hanno chiuso con moderate perdite e poco lontani dai livelli d'apertura. L'Eurostoxx50 ha perso il -0.58% a 2609 punti e questa performance la ritroviamo all'incirca su quasi tutti gli indici europei. Il settore bancario si è comportato meglio (SX7E +0.05% a 104.34 punti) e questo sul corto termine è un fattore costruttivo. Ieri le borse europee hanno perso terreno ma le minusvalenze erano limitate e la pressione di vendita modesta. I supporti a corto termine non sono stati attaccati. La tendenza resta ribassista ma non sembra

prepararsi un'accelerazione verso il basso - favoriamo un movimento laterale con per saldo modeste perdite diluite nel tempo.

La relativa stabilità delle borse europee viene sottolineata dal cambio EUR/USD risalito a 1.3180 e dai tassi d'interesse. Il future sul Bund é sceso ieri a 145.65 (-0.26%) fatto che normalmente corrisponde ad un DAX in positivo.

Stamattina i mercati sono tranquilli. Le borse asiatiche seguono Wall Street e chiudono quindi al rialzo. Il Nikkei guadagna il +1.21%. Il future sull'S&P500 perde 3 punti a 1566 punti. Le borse europee devono recuperare il buon finale di seduta ieri sera a New York - d'altra parte stamattina non si vedono ulteriori impulsi positivi e quindi le plusvalenze iniziali saranno modeste.

L'Eurostoxx50 vale ora 2621 punti. Oggi dovrebbe esserci una seduta di assestamento - pensiamo che le borse europee devono chiudere in positivo ma non ci aspettiamo ulteriori balzi dopo i guadagni iniziali. L'agenda economica offre alcuni appuntamenti d'interesse (20.00 Beige Book con osservazioni sulla situazione economica in America) ma niente in grado di scuotere i mercati.

Commento del 16 aprile

Scricchiola, vediamo se crolla - stop loss, knock out e margin calls

Negli scorsi giorni il prezzo dell'oro é tracollato - giovedì scorso era ancora tranquillamente sui 1550 USD/oncia, stabilmente sopra il supporto di lungo periodo a 1525 USD/oncia. Poi giovedì sono partite le vendite sulla base di un consiglio di vendita della banca americana Goldman Sachs. Stanotte in Asia il prezzo dell'oro ha toccato un minimo a 1321 USD/oncia. È interessante osservare la dinamica di questo movimento, tipica di un crash e che potrebbe prossimamente ripetersi sui mercati azionari. Si sommano tre effetti. Uno é quello conosciuto da ogni operatore degli **stop loss**. Più un supporto é evidente e di lungo periodo e più viene osservato e rispettato. Moltissimi operatori avevano assicurato posizioni long con degli stop loss sui o sotto i 1525 USD - una volta superato questo limite al ribasso sono partiti questi ordini automatici di vendita innescando un effetto a valanga. A questo si sono aggiunti tutti i certificati long **knock out**. Sono quei certificati a leva che scadono una volta che viene raggiunta una determinata barriera. Ieri solo sul mercato svizzero e con barriera tra i 1300 ed i 1500 USD ne abbiamo trovati più di 100. Toccata la barriera la banca emittente deve vendere il corrispondente in oro per ripagare gli investitori. Questo aggiunge ulteriore pressione di vendita anche perché i traders delle banche cercano di anticipare la vendita creando un effetto di risucchio verso il basso. Non da ultimo ci sono i **margin calls** e questo può creare il contagio. Chi opera a margine, vale a dire usando la leva del credito, possiede solo parte del contante necessario per avere una posizione. Per esempio ha 10'000 USD sul conto a copertura di un contratto d'acquisto d'oro per 100'000 USD. Se il prezzo dell'oro scende del 10% la banca, constatata la perdita chiama il cliente e chiede (call) ulteriori garanzie (margin). L'investitore deve in questo caso vendere immediatamente l'oro chiudendo la posizione in perdita o pagare contante per mantenere la posizione aperta. Nel primo caso aumenta la pressione al ribasso sull'oro, nel secondo l'investitore può vendere qualcosa d'altro per soddisfare il margin call. Questo "qualcosa d'altro" possono essere azioni o obbligazioni creando un effetto di contagio su altri mercati. Ieri il protagonista del crollo é stato l'oro - insieme a lui sono però caduti tutti i metalli preziosi e le materie prime in generale. In America la pressione di vendita ha raggiunto anche la borsa.

La cronaca della giornata a Wall Street é semplice. L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 1582 punti ed é sceso fino al fine seduta chiudendo sul minimo giornaliero a 1552.36 punti con una perdita del -2.30%. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 612 su 5612, NH/NL a 232 su 1448 (!) e volume relativo a 1.25 (!). La volatilità VIX é schizzata a 17.27 punti (+5.21). Finalmente una seduta veramente negativa con dati tecnici terribili che confermano pressione di vendita. Conoscete

però la regola - l'S&P500 resta in un trend rialzista fino a quando mantiene il supporto di medio termine e la MM a 50 giorni - entrambi sono ora a 1540 punti.

Ora ci sarà un rimbalzo causato da tutti quegli investitori sotto investiti che pensano di avere finalmente l'occasione per comperare. È probabile che il primo tentativo di rompere il supporto a 1540 punti verrà respinto. Malgrado l'impennata della volatilità VIX gli operatori sono fiduciosi e considerano il calo di ieri come un'incidente di percorso o una correzione minore. Nessuno (noi compresi) si aspettava il crollo dei prezzi dei metalli preziosi. Di conseguenza fate molta attenzione in caso di rottura del supporto a 1540 punti di S&P500 poiché è la volta buona per un effetto a valanga. Ricordiamoci che le premesse tecniche (ipercomperato, sopravvalutazione, fiducia degli investitori, vicinanza del supporto) ci sono.

Le borse europee ieri hanno perso terreno. La giornata non è però stata da un punto di vista tecnico significativa. C'è stata il mattino un'ondata di vendite intorno alle 09.45 ed in seguito gli indici hanno in parte recuperato. Alla sera sono però rimaste delle perdite intorno al -0.4% (Eurostoxx50 -0.40% a 2622 punti, DAX -0.41% a 7712 punti) per i maggiori indici - quelli più deboli hanno perso qualcosa in più (FTSE MIB -0.96% a 15628 punti). I minimi di aprile sono però ancora lontani. La tendenza è ribassista ma per il momento, almeno per quel che riguarda gli avvenimenti di ieri e la relativa situazione tecnica, non sembra prepararsi un'accelerazione al ribasso. Anche il cambio EUR/USD (1.3080) ed i tassi d'interesse (future sul Bund a 145.99 +0.07%) sono stabili.

Stamattina le borse asiatiche sono in moderato calo con il Nikkei che perde il -0.41%. Il future sull'S&P500 risale di 10 punti a 1553 punti. La prima impressione è quindi che già oggi ci debba essere un rimbalzo. Per esserne sicuri bisogna però attendere il pomeriggio ed il ritorno degli operatori americani sul mercato. È infatti da lì che sono partite le vendite e bisogna controllare se l'effetto negativo dei margin calls è sparito. Il prezzo dell'oro è nettamente ipervenduto e quindi ci deve essere un consistente rimbalzo. La volatilità è molto alta ed è difficile fare delle previsioni attendibili. Teoricamente ci dovrebbe essere una risalita a 1500 USD/oncia ma questo sembra a prima vista eccessivo. Oggi gli operatori ignoreranno i dati fondamentali e si concentreranno sull'analisi degli ultimi avvenimenti - l'attentato a Boston non dovrebbe avere conseguenze malgrado l'impatto emotivo. L'Eurostoxx50 vale ora 2614 punti. Non crediamo che oggi possa scendere sotto i 2600 punti e non escludiamo una sorpresa positiva.

Aggiornamento del 15 aprile

Molto nervosismo e crash dei metalli preziosi

L'economia cinese cresce meno del previsto e stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei giapponese perde il -1.55%. L'ondata di vendite sui metalli preziosi continua ed il prezzo dell'oro scende ancora del 3% - gli stop loss ed i margin calls stanno provocando una valanga di liquidazioni di posizioni long. Il movimento è iniziato venerdì in America e quindi dovrebbe finire oggi. Il future sull'S&P500 è a 1575 punti, in calo di 7 punti. Le borse europee assorbono bene il colpo.

L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì ufficialmente a 2633 punti - era salito alle 22.00 fino ai 2651 punti - riapre stamattina a 2634 punti. Crediamo che in giornata potrebbe esserci una certa volatilità ma alla fine le variazioni sugli indici dovrebbero essere contenute. Sarà interessante osservare se l'S&P500 sarà ancora una volta in grado di recuperare dopo il calo iniziale.

Oggi non sono previsti dati economici importanti. L'attenzione degli investitori sarà focalizzata sui risultati trimestrali del colosso bancario Citigroup.

Commento del 13-14 aprile

Caduta dei prezzi delle materie prime e crollo dell'oro (-5%) - significato e implicazioni per i mercati azionari

Sappiamo che le Banche Centrali stanno effettuando il più grande esperimento monetario della storia. Allo scopo di stimolare un'economia asfittica, assorbire le conseguenze negative dello scoppio di numerose bolle speculative e rifinanziare i debiti statali, tengono i tassi d'interesse vicini allo 0% e contemporaneamente comprano titoli di Stato e obbligazioni legate al mercato immobiliare per influenzare l'intera curva dei tassi d'interesse. Nessuno sa quali saranno le conseguenze di questa politica sul lungo termine. Si parla molto di un possibile collasso del sistema finanziario e regna una estrema insicurezza tra contribuenti, investitori e risparmiatori. Cerchiamo oggi di fare brevemente il punto della situazione e chiariamo alcuni concetti di base.

1. Le Banche Centrali possono influenzare e distorcere il mercato obbligazionario. Hanno mezzi finanziari illimitati e possono intervenire su tutte le scadenze. Non solo fissano il tasso di rifinanziamento delle banche ma comperando titoli sul mercato possono anche definire i tassi d'interesse a medio e lungo termine. Non possono però imporre tassi d'interesse negativi - è importante ripetere questo ovvio principio per capire il comportamento degli investitori che posseggono titoli di Stato a scadenza decennale con redditi inferiori all'1% - è logico che preferiscono vendere piuttosto che comperare visto che le probabilità di guadagno sono scarse mentre quelle di perdita saranno ad un certo punto illimitate.

2. Le Banche Centrali possono continuare questa politica monetaria espansiva all'infinito. Non c'è nessuna legge o principio economico che lo impedisca. Si parla spesso di "strategia d'uscita" cose se fosse sicuro che presto o tardi le Banche Centrali venderanno i titoli accumulati negli scorsi anni. È sbagliato. Questa uscita non è necessaria - questo sviluppo sarebbe un passo obbligatorio per mantenere la credibilità nello Stato e nella moneta. Teoricamente però la Banca Centrale potrebbe semplicemente cancellare il debito pubblico nei propri bilanci risanando di colpo lo Stato. Oppure mantenere questo debito all'infinito. È solo un problema di fiducia e non di contabilità visto che il valore di una moneta non è legato a beni reali (tipo oro) ma è unicamente il risultato di domanda ed offerta - la moneta è un valore di riferimento negli scambi commerciali e finanziari. Se lo Stato paga le sue prestazioni attraverso moneta stampata e creata dal nulla presto o tardi perderà credibilità insieme al valore della sua moneta che deve svalutarsi. Il debito pubblico in mano alle banche Centrali è però una pura alchimia contabile.

3. Con la compiacenza delle Banche Centrali gli Stati possono finanziare qualsiasi debito pubblico - non esistono limiti come mostra il caso del Giappone (debito al 240% del PIL in crescita del 10% all'anno). I riferimenti contenuti nel trattato di Maastricht (60% del PIL) o indicati in numerosi studi internazionali (90% fino a 120% del PIL) sono dei validi livelli di riferimento per un'economia che vuole svilupparsi in maniera equilibrata e soprattutto presto o tardi creare del surplus e ripagare il debito. In effetti superato un certo limite il peso dei tassi d'interessi passivi diventa insopportabile e lo Stato non sarebbe più in grado di finanziare le sue normali prestazioni.

4. Nessuno sa dov'è il limite d'indebitamento oltre il quale uno Stato e la sua economia collassa. Un debitore può continuare ad accumulare debiti e pagare i suoi creditori con carta straccia fino a quando esiste la fiducia o il bisogno. Se uno Stato ha una moneta propria e una Banca Centrale può continuare a stampare banconote accettando una svalutazione della moneta. Questo meccanismo in Europa è stato annullato dall'introduzione dell'Euro senza una unione fiscale tra i veri Paesi. Questa è la ragione dei problemi europei. In teoria la crisi del debito europeo potrebbe essere risolta con la compiacenza della BCE. Manca l'accordo politico. Il debito dei singoli Stati diventerebbe debito europeo e verrebbe finanziato dalla BCE come stanno facendo la FED americana o la BoJ giapponese. È però evidente che gli Stati con le finanze in equilibrio non hanno la minima intenzione di assumersi i debiti degli Stati spendaccioni poiché questo significherebbe un'enorme trasferimento di ricchezza non solo a livello di Stati ma anche di singoli individui.

5. Le borse salgono spinte dalla liquidità fornita dalle Banche Centrali e dalla speranza che questa politica monetaria possa creare crescita economica, ricchezza e utili per le imprese. Per ora le economie europee sono in recessione, quella americana in ristagno e quelle dei Paesi emergenti in pericoloso rallentamento. L'eccesso di liquidità e la ZIRP (Zero Interest Rate Policy) provoca quindi bolle speculative ed attualmente un aumento dei rischi e dei P/E sulle azioni. Gli utili delle aziende sono stabili ed i prezzi delle azioni salgono per un aumento delle valutazioni. Molti movimenti degli scorsi mesi sono spiegabili osservando i movimenti di liquidità in cerca di alternative e non per un miglioramento dei fondamentali. Se i tassi d'interesse sui titoli di Stato italiani scendono non è perché le finanze statali migliorano e l'economia cresce (purtroppo la realtà mostra esattamente l'opposto). È liquidità in uscita da Yen e CHF che entra sull'EUR ed in mancanza di alternative sceglie BTP decennali al 4.5%.

Le Banche Centrali possono provare ad incanalare questa liquidità come è stato fatto nel caso del finanziamento LTRO fornito alle banche europee. Non possono però controllare altri mercati al di fuori di quelli obbligazionari. **Questo significa che le borse non possono salire all'infinito.** Ad un certo momento qualsiasi bolla speculativa scoppia - le azioni non possono discostarsi troppo dai valori fondamentali. Come ha mostrato il Nikkei giapponese tra il 1990 ed il 2012 il valore delle azioni può anche scendere malgrado gli sforzi congiunti di Governo e BoJ, programmi di stimolo attraverso l'aumento della spesa pubblica, politica monetaria espansiva e tassi d'interesse vicini allo 0%.

È sbagliato pensare e credere che fino a quando le Banche Centrali pomperanno soldi nel sistema (Quantitative Easing) le borse non potranno che salire. Il prezzo delle azioni saliranno fino a quando gli investitori crederanno che tutte queste misure avranno presto o tardi successo. Le borse cadranno quando questo mito verrà sfatato dalla realtà.

Cosa sta allora dietro la caduta del prezzo dell'oro? Il metallo giallo ha toccato un massimo storico il 6 settembre 2011 a 1920 USD/oncia. Venerdì ha chiuso a 1479 USD/oncia (-5.29%). A livello fondamentale ci sono quattro spiegazioni per questo calo. La prima è che con il rallentamento economico i prezzi di tutte le materie prime stanno scendendo. L'oro, oltre che bene rifugio è anche un metallo industriale e da gioielleria e la crisi economica diminuisce la domanda reale. La seconda è che l'oro ha visto diminuire nell'ultimo anno la sua attrazione come bene rifugio. Nel 2011 c'era stato un'evidente eccesso di rialzo con il prezzo che era raddoppiato in due anni. All'apice della crisi del debito sovrano europeo il panico provocato da un possibile sfaldamento dell'Europa aveva causato una corsa all'oro e un'evidente bolla speculativa. Il terzo è un'aspetto tecnico. Sull'oro esisteva un forte supporto sui 1525 USD che vedete sul [grafico aggiornato sul sito](#). La Goldman Sachs, banca d'affari specializzata nelle manipolazioni di mercato, negli scorsi giorni ha emesso un consiglio di vendita short in vicinanza del supporto. È poi bastata una spintarella per veder realizzata la previsione grazie agli stop loss. Sul corto termine il prezzo dell'oro è ipervenduto. Potrebbe calare ancora un paio di giorni e ancora una decina di USD ma poi dovrebbe rimbalzare tornando sopra i 1500 USD/oncia. Poi il ribasso dovrebbe riprendere. Secondo noi il prezzo non dovrebbe scendere sotto i 1390 USD/oncia. Altre previsioni lo vedono però a 1200 USD/oncia e tecnicamente questo prezzo è possibile. La quarta spiegazione riguarda il ruolo dell'oro come protezione contro l'inflazione. Ripetiamo ancora una volta che al momento, esclusi i mercati finanziari, le bolle speculative e i prezzi dei servizi dello Stato, non c'è inflazione ma deflazione. La caduta del prezzo dell'oro è un segnale che gli sforzi delle Banche Centrali per inflazionare l'economia sono destinati a fallire. A medio termine un pessimo segnale per le borse.

Cerchiamo ora di fare il punto sui mercati azionari e aggiornare le nostre previsioni sul medio e lungo termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.86% a 2633 punti
DAX	+1.12% a 7744 punti
SMI	+1.56% a 7760 punti

FTSE MIB	+3.47% a 15780 punti
S&P500	+2.29% a 1588.85 punti
Nasdaq100	+3.05% a 2856 punti

Una settimana fà avevamo previsto un rialzo delle borse europee con una sovraperformance dei titoli bancari e delle borse mediterranee. Questo rimbalzo si é concretizzato con l'ottimo comportamento del FTSE MIB italiano e dell'indice delle banche SX7E (+3.87% su base settimanale). Venerdì i nostri due indici di riferimento (DAX e Eurostoxx50) sono tornati sotto le MM a 50 giorni suggerendo che il rimbalzo tecnico é terminato e che la tendenza a medio termine é ribassista. La pressione di vendita é però contenuta e non crediamo che si debba sviluppare un dinamico ribasso. Favoriamo piuttosto la scenario di una distribuzione e movimento laterale di almeno un mese. Questa conclusione é in relazione con il comportamento dei mercati azionari americani.

Una settimana fà eravamo convinti che i 1573 punti di S&P500 fossero un massimo annuale definitivo. Avevamo però scritto che mancava una conferma e che fino a quando l'S&P500 non scendeva sotto la MM a 50 giorni sui 1532 punti la tendenza era ancora rialzista con possibili obiettivi a 1576 punti (massimo storico) e 1585 punti. Ci aspettavamo anche dai 1553 punti un inizio di settimana positivo a un guadagno di alcuni punti. Il rally tra lunedì e giovedì ci ha però sorpreso per la sua intensità. L'S&P500 ha toccato giovedì un nuovo massimo storico a 1597.37 punti. Venerdì l'S&P500 ha aperto a 1590 punti ed é poi caduto verso le 17.00 sul minimo giornaliero a 1580 punti. Durante il resto della giornata é lentamente ma costantemente risalito chiudendo a 1588.85 punti (-0.28%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2254 su 3840 e NH/NL a 441 su 328 - volume relativo a 0.85. La volatilità VIX é scesa (!) a 12.06 punti (-0.18). Questo sviluppo sembra favorire una ripresa del rialzo della borsa e ci preoccupa - ne abbiamo parlato nel commento di venerdì mattina. Per definizione la tendenza di fondo é ancora rialzista con il 59.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 74.85. L'analisi dei COT mostra che i Commercials mantengono le massicce posizioni short senza cambiamenti. La borsa americana resta ipercomperata sul medio termine e piuttosto sopravvalutata. É una situazione che abbiamo più volte constatato negli scorsi mesi e sappiamo che dopo un consolidamento l'S&P500 potrebbe anche salire più in alto. Non sappiamo quindi se abbiamo ora un massimo definitivo in posizione oppure no. Evidentemente questa é la nostra tesi visto che l'obiettivo finale del rialzo a 1585 punti é stato raggiunto e teoricamente questo movimento é completo. Ripetiamo però che esiste la variante rialzista (vedi commento dell'11 aprile) con un obiettivo a 1660 punti per fine maggio. La seduta di venerdì pur avendo avuto risultato negativo lascia gli indici in una posizione forte e non ha niente di un'inversione di tendenza. Al contrario la borsa ha reagito bene ad una serie di cattive notizie. Tra l'altro l'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì sera alle 22.00 a 2651 punti tornando esattamente sulla MM a 50 giorni.

Riassumendo la situazione é fluida e le previsioni nell'immediato incerte. Le borse americane sono ancora orientate al rialzo mentre quelle europee sono tendenzialmente al ribasso. Sul corto termine non vediamo in Europa pressione di vendita ed in America forza d'acquisto. Di conseguenza temiamo che il mese di aprile ricalcherà quello di febbraio con un movimento laterale ed oscillazioni inconcludenti. Non sembra che si preparino sostanziali movimenti. Fondamentali (sviluppo congiunturale) e tecnica (effetti stagionali) favoriscono da maggio un ribasso. Non sappiamo fino a dove potrebbe salire l'S&P500 americano. Sinceramente i 1597 punti toccati giovedì non costituiscono nessun evidente obiettivo e l'11 di aprile non corrisponde a nessuna finestra temporale o punto tornate. La vicinanza della barriera psicologica a 1600 punti suggerisce almeno un'ulteriore estensione del rialzo. Teoricamente e graficamente le sedute di lunedì e martedì dovrebbero essere moderatamente negative e corrispondere ad un consolidamento. L'S&P500 dovrebbe restare sopra i 1573 punti. In seguito dovrebbe esserci una spinta di rialzo uguale per estensione a quella di settimana scorsa (+57 punti). Speriamo che questo scenario ideale non si avveri poiché significa una salita dell'S&P500 a 1630 punti.

Lunedì a Zurigo è giornata di festa - i nostri uffici sono chiusi. Le analisi sul sito verranno pubblicate regolarmente.

Commento del 12 aprile

Momentum - deve rallentare e smettere di salire prima di poter scendere

Ieri il rally di mercoledì ha avuto una logica continuazione. Le borse sono ancora salite anche se lo slancio dei rialzisti è in netta diminuzione. Questo effetto è logico e spiegabile. Innanzitutto ci sono i traders che seguono la tendenza - qualunque essa sia su qualsiasi lasso temporale. Se si rendono conto che c'è un'accelerazione in una direzione seguono il movimento fino a quando non si è esaurito - difficile è scegliere il momento giusto per abbandonare il gioco ma in genere ci sono bisogno almeno tre giorni perché un minitrend finisca. In seguito c'è l'effetto dovuto alla copertura di posizioni. I 1573-1576 punti di S&P500 erano una resistenza conosciuta e discussa da mesi da tutti i media ed analisti. I 1576 punti corrispondevano al massimo storico di ottobre 2007 che in precedenza era stato superato da altri importanti indici americani come il Dow Jones Industrial. Negli scorsi mesi gli investitori si sono divisi in due campi - quelli decisamente long che erano sicuri che questo massimo sarebbe stato raggiunto e superato e quelli scettici che erano sotto investiti o addirittura short in previsione che l'S&P500 cadesse prima. Noi conoscevamo la forza d'attrazione che un massimo storico è in grado di sviluppare e da settimane dicevamo che l'S&P500 doveva superare questa barriera raggiungendo i 1585 punti. Questo obiettivo era calcolato secondo un normale sviluppo delle spinte di rialzo - è però evidente che ci possono essere delle estensioni specialmente se queste si limitano ad 1 punto in percentuale. Abbiamo forse sottovalutato la forza dei short covering - molto probabilmente ci sono più investitori fuori dal mercato e traders short che devono coprire rispetto a quanto ci aspettavamo. Dai commenti sui blog sembra che molti operatori usino la volatilità VIX per speculare al ribasso e queste operazioni sfuggono al nostro radar. Ieri l'S&P500 ha aperto a 1587 punti e quindi invariato rispetto a mercoledì. Subito è ripartito verso l'alto trascinandosi dietro le borse europee che fino a quel momento avevano combinato poco. Lo slancio del rialzo è durato fino alle 17.30 (guarda caso l'orario di chiusura delle borse europee) ed è chiuso a 1597.25 punti, nuovo massimo annuale. Poi l'S&P500 si è spento ondeggiando, scivolando e chiudendo a 1593.37 punti (+0.35%). La netta impressione è che l'S&P500 ha terminato la salita - per una volta anche il volume relativo a 1.0 mostra che a questo livello tornano i volumi e quindi cresce la resistenza dei venditori. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3368 su 2718 e NH/NL a 816 (ancora pochini) su 206. La volatilità VIX (12.24 punti -0.12) è rimasta sotto i 12.50 punti e questo ci disturba e ci preoccupa. Se [osservate però il grafico](#) noterete che la situazione non è compromessa - il supporto può essere esteso a 12 punti e nel mese di marzo c'era già stata una caduta sul minimo annuale a 11.05 punti. Ci piacerebbe però osservare oggi un ritorno della VIX sopra i 12.50 punti. Nell'immediato il short covering sembra finito almeno per quel che riguarda i day traders. Mancano però ancora molti investitori e questi provocheranno ora una distribuzione. Compreranno lentamente su debolezze e l'S&P500 deve restare parecchie sedute tra i 1572 ed i 1600 punti. I 1572 punti sono ovvio supporto dato dai precedenti massimi a 1573 punti mentre i 1600 punti sono una possibile estensione dovuta ai derivati. Oggi c'è bisogno una seduta in pari o negativa per confermare che il rally dai 1540 punti di venerdì scorso è finito - è quello che suggerisce la seconda parte della seduta di ieri ma manca ancora una conferma con una seduta negativa - meglio ancora se questa arriva prima di una chiusura settimanale. Tra l'altro ieri ha rallentato e si è fermato tutto il listino, non solo l'S&P500. Il Nasdaq100 ha chiuso in pari mentre il DJ Transportation è sceso del -0.27%.

Ieri le borse europee hanno avuto un comportamento strano che non corrisponde ad un sano rialzo. Sono rimaste passive per gran parte della giornata con solo due spinte di rialzo. La prima dopo le 10.30 che però è stata in seguito compensata con un ritorno degli indici in pari per l'apertura di Wall

Street. La seconda invece quando la borsa americana, dopo un inizio in sordina, è ricominciata a salire toccando un massimo in concomitanza con la chiusura in Europa facendo, guarda caso, il gioco dei traders. Ieri ci sembra quindi di non aver visto forza d'acquisto. Gli indici sono saliti in maniera omogenea spinti da operazioni sui futures - l'impressione è di conseguenza che c'erano operatori specializzati all'opera ma mancavano quegli investitori che normalmente provocano tendenza. L'Eurostoxx50 è salito fino ai 2682 punti chiudendo a 2674 punti (+0.47%) - banche (SX7E +0.69%) e FTSE MIB (+0.58% a 16020 punti) si sono mossi in linea. La MM a 50 giorni dell'Eurostoxx50 è a 2653 punti. Oggi ci piacerebbe osservare una seduta negativa - un ritorno immediato sotto la MM a 50 giorni ci sembra però un regalo eccessivo ai ribassisti. Bisogna anche considerare che spesso una spinta di rialzo o ribasso durano almeno tre giorni e quindi statisticamente c'è una maggiore probabilità che la seduta odierna sia positiva. Spesso inoltre l'ultima seduta della settimana conferma l'intonazione settimanale che fino a qui è stata positiva. Riassumendo il calcolo delle probabilità favorisce oggi una seduta positiva - la fine di giornata ieri a New York suggerisce per oggi una moderata continuazione verso il basso. Vediamo cosa succede - nell'incertezza dovrebbe risultare una seduta senza sostanziali variazioni.

Stamattina le borse asiatiche si sono fermate ed il Nikkei perde il -0.47%. il future sull'S&P500 perde 2 punti scendendo a 1585 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2659 punti (-0.6%). Un ritracciamento iniziale è logico. Non crediamo però che le vendite aumentino nel corso della giornata. Oggi alle 14.30 sono previsti nuovi dati sull'inflazione americana. A noi interessano particolarmente i risultati trimestrali del colosso bancario americano JP Morgan che verranno resi noti oggi dopo la chiusura.

Commento dell'11 aprile

S&P500 a 1587 punti - si ferma qui o va a 1660 punti nei prossimi 45 giorni

Le ultime quattro sedute di borsa sono state particolari e vanno analizzate da vicino. L'S&P500 americano è sceso venerdì scorso a 1540 punti. Su questo primo ovvio supporto intermedio si è fermato dando l'impressione che la pressione di vendita fosse poca. Venerdì l'S&P500 è poi rimbalzato chiudendo a 1553 punti. In seguito il movimento al rialzo è continuato senza notizie particolari a spingere il mercato. Ieri si è molto parlato del protocollo dell'ultima seduta della FED (pubblicato in anticipo a causa di un'incredibile errore di spedizione) ma probabilmente questa è solo una scusa e spiegazione a posteriori per un rally che sarebbe avvenuto in ogni caso. Nei primi tre giorni di questa settimana l'S&P500 è salito in maniera dinamica passando il precedente massimo a 1573 punti, il massimo storico a 1576 punti per chiudere ieri sera a 1587.73 punti (+1.21%). L'obiettivo che inseguivamo da tempo a 1585 punti è stato raggiunto. L'S&P500 ha guadagnato 48 punti in 4 sedute ed ora si ripresenta un quadro tecnico conosciuto. La tendenza è rialzista, l'indice è ipercomperato specialmente a medio termine e le valutazioni sono ricche. Gli investitori sono piuttosto ottimisti (VIX a 12.36 punti -0.48) e la partecipazione al rialzo è suboprimale. Questo è confermato dai dati di ieri. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4760 su 1404, NH/NL a 733 su 203 e volume relativo a 0.95. Vedete che l'espansione dei nuovi massimi a 30 giorni, che restano nettamente sotto i 1000, è scarsa ed il volume non ha neanche superato la media. Abbiamo però indici americani su nuovi massimi con momentum in aumento. Di conseguenza, oltre che considerare la probabilità di un rialzo completo ed esaurito, è possibile che sia iniziata una nuova gamba di rialzo a cinque ondate. Trattiamo prima questa variante positiva - in genere una gamba di rialzo a medio termine sull'S&P500 è di 80 fino a 120 punti e della durata minima di 30 giorni più eventuali frazioni. L'indice è ora su un massimo storico e percentualmente è più probabile la variante di una spinta di 120 punti dal minimo a 1540 punti. Questo ci porta ad un obiettivo teorico a 1660 punti. Le ultime due spinte di rialzo erano di circa 45 giorni e questo ritmo potrebbe ripetersi facendo salire gli indici fino a fine maggio. Noi fino a prova contraria restiamo

dell'opinione che si sta formando un top di lungo periodo e quindi ci aspettiamo nei prossimi giorni una stabilizzazione ed un netto calo del momentum. Concretamente ora l'S&P500 deve fermarsi e nell'immediato ritracciare fino ai 1573-1576 punti. Il nostro scenario favorito sul medio termine é invariato e pensiamo che il rialzo sia terminato. Non abbiamo però ancora nessuna conferma a questa ipotesi e quindi siamo stati obbligati oggi a presentare anche la variante positiva. Solo nell'analisi del fine settimana e dopo che la polvere levatasi negli ultimi tre giorni si sarà posata, potremmo dare maggiore enfasi a una o l'altra variante.

Le borse europee ieri si sono comportate come atteso. Anzi - ancora meglio. Hanno fatto in una giornata quello che nelle nostre intenzioni dovevano fare in tre sedute fino a venerdì sera. Vi avevamo detto che i maggiori indici dovevano salire circa il 2% e questo é all'incirca il risultato della seduta di ieri giocata tutta al rialzo. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +2.56% a 2661 punti mentre il DAX é salito a 7810 punti con una plusvalenza del +2.26%. Ci si può eventualmente domandare se fondamentalmente un +5.27% sull'indice delle banche SX7E (107.82 punti) faccia molto senso ma queste sono le regole di borsa ed il risultato dell'azione degli speculatori che si concentrano su pochi titoli molto volatili. Oggi non entriamo nei dettagli della giornata di mercoledì in Europa - li trovate nei commenti sui singoli indici pubblicati ieri in tarda serata. In generale il rimbalzo tecnico potrebbe essere terminato con il ritorno degli indici sulla MM a 50 giorni. Per una conferma dobbiamo però attendere la chiusura settimanale. Ci piace poco il fatto che il rimbalzo teoricamente é durato solo una seduta - difficilmente l'entusiasmo di ieri si esaurirà in una giornata e probabilmente ci sarà un tentativo di salire più in alto.

Cambi e tassi d'interesse non sostengono una continuazione del rally. Ieri il cambio EUR/USD é rimasto stabile e stamattina lo ritroviamo a 1.3060. Anche il Bund tedesco non ha avuto un calo tale (-0.37% a 145.26) da giustificare il rally del DAX. In generale però gli spreads stanno calando come conseguenza perversa della politica espansiva della Bank of Japan. Il decennale giapponese rende il 0.62% - con un debito pubblico al 240% del PIL ed uno Yen in caduta libera é ovvio che gli investitori giapponesi preferiscano come alternativa il decennale italiano in Euro che rende il 4.30% - é la cosiddetta alternativa del diavolo o la scelta migliore tra due pessime varianti.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei guadagna ancora il +1.96%. Il future sull'S&P500 é fermo a 1583 punti. Le borse europee apriranno con un leggero ritracciamento - l'Eurostoxx50 vale ora 2656 punti. Oggi ci deve essere una seduta di consolidamento e prevediamo un leggero calo causato da prese di beneficio dopo il rally di ieri. Alle 10.00 leggeremo con attenzione il rapporto mensile della BCE. Pensiamo che oggi anche Wall Street dovrebbe fare una pausa in attesa dei risultati trimestrali delle grandi banche attesi per domani.

Commento del 10 aprile

S&P500 torna a 1573 punti - non é un doppio massimo

Ieri le borse europee hanno ripetuto la seduta di lunedì con una buona apertura, ulteriori guadagni in mattinata ed una successiva caduta che ha mangiato buona parte dei guadagni. L'Eurostoxx50 ha aperto a 2603 punti, é salito fino a 2614 punti per le 10.45 per poi scivolare in negativo e toccare un minimo giornaliero a 2584 punti verso le 16.00. Sul finale ha recuperato chiudendo la giornata con un modesto guadagno del +0.07% a 2591 punti. Si é però rivista la costellazione che aveva caratterizzato la seduta di venerdì scorso. Bene hanno fatto le borse mediterranee (FTSE MIB +1.26% a 15436 punti) e le banche mentre il DAX tedesco ha perso terreno. Gli indici tengono bene i supporti. Il FTSE MIB recupera dai 15000 punti mentre l'SX7E (+1.86% a 102.42 punti) mantiene il supporto a 100 punti e si muove come atteso verso i 105 punti. Nell'analisi del fine settimana avevamo parlato del supporto del DAX a 7600 mostrandoci sorpresi che non si era verificato un tentativo di avvicinarlo - questo si é verificato ieri con il minimo giornaliero a 7608 punti. L'indice di borsa tedesco é poi rimbalzato tornando a 7637 punti (-0.32%). Riassumendo le borse europee negli ultimi due giorni hanno combinato poco e non hanno sviluppato quel rimbalzo tecnico che ci

aspettavamo. Stanno però rispettando i supporti ed appare forza relativa dove si era già intravvista settimana scorsa. Di conseguenza manteniamo la previsione di un rimbalzo tecnico di un alcuni giorni e di un paio di punti in percentuale. La tendenza a medio termine è al ribasso. La seduta a New York è stata molto interessante. Venerdì l'S&P500 si era fermato sul supporto a 1540 punti mostrando una buona reazione positiva. Lunedì era seguita una salita fino ai 1563 punti che aveva permesso all'indice di annullare l'impulso ribassista e di chiudere il gap di venerdì. Per logica doveva ieri esserci una continuazione verso l'alto. Questa è stata significativa visto che l'S&P500 ha toccato sul massimo giornaliero un nuovo massimo annuale marginale a 1573.89 punti. Noterete però che questo massimo eguaglia unicamente quello del 2 aprile a 1573.66 punti. Questi due massimi sono troppo vicini per poter costituire un doppio massimo e segnalare un'inversione di tendenza. L'S&P500 ha aperto in gap up a 1566 punti scendendo inizialmente a 1561 punti. Dopo un breve assestamento l'S&P500 è cominciato a salire costantemente toccando il massimo a 1573 punti verso le 21.00. Vendite nell'ultima ora hanno fissato l'indice in chiusura a 1568 punti (+0.35%). La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3365 su 2734 e NH/NL a 495 su 318. Il volume relativo a 0.9 è deludente considerando che l'S&P500 stava tentando una rottura su nuovi massimi. L'indice DJ Transportation è sceso del -0.31%. La volatilità VIX ha raggiunto i 12.84 punti (-0.35) - teniamo d'occhio il supporto a 12.50 punti. La formazione del top di lungo periodo continua e fino a quando la MM a 50 giorni sull'S&P500 non sarà definitivamente rotta (ora a 1534 punti) questo processo continua. Potrebbe sfociare in nuovi massimi annuali e teoricamente l'S&P500 potrebbe ancora guadagnare una ventina di punti verso i 1585 punti. Ripetiamo però che sul medio termine vediamo distribuzione e non pensiamo che gli indici americani possano salire sostanzialmente più in alto sviluppando una nuova gamba di rialzo. D'altra parte un doppio massimo a 1573 punti di S&P500 è poco probabile - nell'immediato ci dovrebbe essere un consolidamento tra i 1550 ed i 1560 punti seguito da un'ulteriore spinta verso l'alto. Questo stillicidio di nuovi massimi annuali marginali potrebbe durare fino a maggio. Ieri il future sul Bund è sceso a 145.78 (-0.20%). Il cambio EUR/USD è salito fino a 1.31 ed è ora a 1.3080. Il comportamento di Bund e Euro segnalano almeno sul corto termine una diminuzione delle preoccupazioni degli investitori. Questo dovrebbe favorire l'atteso rimbalzo tecnico delle borse europee.

Stamattina le borse asiatiche sono in generale poco mosse con il Nikkei giapponese che guadagna il +0.81%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1563 punti. Le borse europee provano per il terzo giorno consecutivo a salire. L'Eurostoxx50 vale ora 2604 punti. Speriamo che questa plusvalenza iniziale (+0.6%) resti fino a stasera e venga eventualmente ampliata - ci sarebbe bisogno uno sviluppo diverso dell'America con un balzo iniziale ed una discesa nella seconda parte della seduta. In America è iniziata nell'indifferenza generale la stagione di pubblicazione dei [risultati trimestrali delle imprese](#) (earnings). Come d'abitudine la prima è stata Alcoa lunedì - i primi nomi importanti sono attesi venerdì (banche). Oggi sono ancora i dati economici ad occupare l'agenda - alle 20.00 sono previsti il protocollo dell'ultima seduta del FOMC (FED americana) e il rapporto sullo stato delle finanze pubbliche americane.

Commento del 9 aprile

Impulso ribassista compensato - S&P500 tra i 1532-39 ed i 1574 punti in terra di nessuno

Ieri le borse europee hanno marciato sul posto. Dopo un buon inizio di seduta non sono riuscite a confermare il rimbalzo tecnico e nella seconda parte della giornata si sono indebolite perdendo buona parte dei guadagni iniziali. L'Eurostoxx50, salito a 2605 punti a metà mattina, ha chiuso la sera a 2585 punti (+0.15%). Ha pesato la performance negativa delle banche (SX7E -0.55% a 100.55 punti) che erano in difficoltà dopo l'annullata fusione di due Istituti greci a causa della mancata partecipazione di investitori privati. Vedete però che l'SX7E ha difeso il supporto a 100 punti e le probabilità di un rimbalzo tecnico in direzione dei 105 punti sono intatte. In generale la

situazione tecnica é invariata e la previsione sul corto termine resta quella dell'analisi del fine settimana - nelle prossime sedute le borse europee dovrebbero risalire un paio di punti in percentuale.

Più interessante é stata la seduta a Wall Street. Dopo il recupero di venerdì nella seconda parte della giornata prevedevamo una continuazione di questo rimbalzo a chiudere il gap. In particolare ci aspettavamo che l'S&P500 salisse nuovamente a 1560 punti ma non oltre. Purtroppo (per i ribassisti) l'S&P500 ha fatto meglio. L'apertura é stata deludente con l'S&P500 che ha iniziato a 1551 punti (e quindi in calo di 2 punti) per poi scendere a 1549 punti. Poi però sono tornati i compratori. L'S&P500 si é stabilizzato a metà seduta sotto i 1553 punti - nelle ultime due ore e mezza di contrattazioni é decollato chiudendo sul massimo giornaliero a 1563 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4029 su 2063 e NH/NL a 415 su 500. Il volume relativo é stato di 0.8 e la volatilità VIX é scesa a 13.19 punti (-0.73). La modesta partecipazione al rialzo di ieri suggerisce l'ipotesi del rimbalzo tecnico. L'S&P500 ha però agevolmente superato i 1560 annullando l'impulso ribassista di venerdì scorso e riportando equilibrio tra compratori e venditori. La chiusura sul massimo ci dice che oggi dovrebbe esserci una continuazione verso l'alto. In questa maniera la tendenza a corto termine diventa molto incerta. Come resistenza (a soli 11 punti) c'è il massimo annuale a 1574 punti. Come supporto c'è il doppio minimo a 1539 punti (a soli 24 punti) rafforzato dalla MM a 50 giorni a 1532 punti. La tendenza a medio termine secondo gli indicatori sta girando verso il basso - come sapete per una conferma di una tendenza ribassista ci voleva una rottura della MM a 50 giorni che non si é verificata. Nell'immediato i rialzisti sono in vantaggio e quindi la prossima ipotesi da verificare é quella di un nuovo massimo annuale marginale tra i 1573 ed i 1585 punti.

Il cambio EUR/USD risale a 1.3045 - sembra che ci sia un ritorno di fiducia nella moneta europea che dovrebbe perlomeno permettere il previsto rimbalzo tecnico delle borse.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo malgrado che il Nikkei giapponese si sia spento sul finale chiudendo in pari (+0.03%). Il future sull'S&P500 guadagna 1 punto a 1560 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2605 punti - sale quindi di 16 punti e sul massimo di lunedì. Questa é una buona premessa per una continuazione verso l'alto. Oggi vengono pubblicati parecchi dati economici ma niente in grado di influenzare le borse. Prevediamo quindi che dopo una buona apertura non succederà più molto. L'Europa dovrebbe fermarsi ad aspettare l'America. Quest'ultima, secondo il calcolo delle probabilità, dovrebbe avere una seduta moderatamente positiva. In teoria il rimbalzo delle borse dovrebbe esaurirsi domani.

Aggiornamento dell'8 aprile

Forte volatilità sui Bonds giapponesi

In Giappone il rapporto debito pubblico/PIL é del 240% ed la BoJ ha un obiettivo dichiarato di inflazione al 2%. Un [reddito dell'obbligazione di Stato decennale al 0.51%](#) é decisamente troppo basso considerando inoltre il fatto che il deficit corrente é del 10% del PIL e lo Yen sta perdendo di valore togliendo potere d'acquisto ai cittadini. Non é quindi una sorpresa se i risparmiatori vendono bonds mentre la BoJ, nell'ambito del suo ultimo mostruoso programma d'acquisto (QE) li compra. Queste due forze si contrappongono in un mercato lentamente illiquido e dominato dalla speculazione provocando ampie oscillazioni. Il risultato finale potrebbe essere un collasso del sistema finanziario minato alla base da un crollo della fiducia dei cittadini nello Stato e nelle moneta. Per il momento però la scommessa é vincente ed il Nikkei continua a salire spinto dalla liquidità e dalla tendenza - stamattina guadagna il +2.70%. Il future sull'S&P500 non si fa impressionare ed é fermo a 1546 punti. Le borse europee riaprono da dove si erano fermate venerdì sera alle 22.00 - l'Eurostoxx50

valeva 2594 punti e adesso è quotato sui 2593 punti. In mancanza di novità di rilievo oggi le borse europee dovrebbero guadagnare ancora una manciata di punti e terminare la giornata con un moderato guadagno.

Confermiamo la previsione scaturita dall'analisi del fine settimana - su un paio di giorni a soddisfare il bisogno di rimbalzo dell'Europa e poi giù seguendo l'America.

Commento del 6-7 aprile

S&P500 deve scendere più in basso - Europa deve rimbalzare

Settimana scorsa si è completato il top di lungo termine con il massimo definitivo dell'S&P500 martedì 2 aprile a 1573 punti. Purtroppo la situazione è confusa con un slittamento di ciclo fra i vari indici che non si muovono come al solito con un'alta correlazione ma hanno inattese reazioni in differenti direzioni. L'indice più avanti nel ribasso è sicuramente il FTSE MIB italiano. Nelle ultime settimane c'è stato un'eccesso di sfiducia ed una chiara sottoperformance dell'indice dovuta a ragioni politiche - sul supporto a 15000 punti il FTSE MIB sta ora mostrando forza relativa e sviluppa come atteso un rimbalzo in controtendenza (venerdì +0.64% a 15250 punti). Due indici hanno invece appena abbandonato i massimi annuali. Sono l'S&P500 americano e l'SMI svizzero - le RSI settimanali sono ancora in vicinanza dei 70 punti (S&P500 a 67.81 punti e SMI a 70.30 punti) mostrando ipercomperato a medio termine. Entrambi gli indici hanno toccato questa settimana il massimo annuale ed una prima correzione li ha fatti scendere sulla MM a 50 giorni che da inizio anno costituisce supporto e garantisce la continuazione del rialzo. Questo supporto deve reggere il primo attacco e provocare una correzione verso l'alto. Leggermente più in avanti nel ciclo ribassista è il DAX tedesco che solo venerdì ha subito un tracollo cadendo sotto la MM a 50 giorni e fornendo l'atteso segnale di vendita a medio termine. L'Eurostoxx50 è invece un indice ibrido che riunisce un'economia europea per niente omogenea e con sviluppi sempre più divergenti - questa contraddizione traspare anche nel comportamento dell'indice stesso. Dal massimo annuale di fine gennaio (2754 punti) l'Eurostoxx50 è inizialmente sceso a causa della debolezza dei titoli finanziari e delle borse mediterranee. È risalito per un doppio massimo sui 2750 punti a metà marzo (il famoso punto tornante del 15 marzo) grazie agli indici forti come DAX e CAC40. Settimana scorsa è invece caduto insieme al DAX tedesco ed ha potuto sorprendentemente limitare i danni grazie al sostegno dell'Italia e dei titoli bancari (SX7E su base settimanale -1.32%). L'indice SX7E ha perfettamente rispettato l'analisi tecnica fermandosi sul supporto a 100 punti (minimo venerdì a 99.84 punti - chiusura a 101.11 punti -0.31%) in due occasioni e rimbalzando. Il rimbalzo dovrebbe continuare settimana prossima.

Possiamo quindi trarre una prima conclusione. Il top sugli indici europei sembra concluso e l'atteso ribasso è iniziato. Su parecchi indici ci sono già delle conferme di questo cambiamento di tendenza. Solo l'SMI svizzero si è ancora salvato sulla MM a 50 giorni e dovrebbe rimbalzare. Per una ragione o per l'altra tutti gli indici europei dovrebbero ora risalire alcuni giorni. Il DAX tedesco (7658 punti) può eventualmente scendere fino al forte supporto a 7600 punti ma poi deve rimbalzare. Anche FTSE MIB dovrebbero continuare il movimento positivo accennato venerdì. L'SMI svizzero (7641 punti) deve provare a difendere il supporto a 7600 punti (minimo venerdì a 7597 punti). L'Eurostoxx50 dovrebbe provare a riprendere i 2600-2620 punti prima di tornare ad immergersi. Riassumendo nell'immediato gli indici europei devono riguadagnare un paio di punti in percentuale prima di ricominciare a scendere.

Vediamo ora se le borse americane confermano questo scenario.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.48% a 2585 punti
DAX	-1.75% a 7658 punti
SMI	-2.21% a 7641 punti

FTSE MIB	-0.57% a 15250 punti
S&P500	-1.01% a 1553.28 punti
Nasdaq100	-1.67% a 2771 punti

Venerdì i dati sul mercato del lavoro americano pubblicati alle 14.30 erano pessimi. A marzo sono stati creati solo 88'000 nuovi posti di lavoro, quasi la metà del previsto. La disoccupazione è ufficialmente scesa al 7.6% (-0.1%) solo perché sempre meno persone fanno parte della forza lavorativa. I disoccupati di lungo periodo abbandonano la ricerca di un posto di lavoro e spariscono dalle statistiche. Venerdì pomeriggio a Wall Street si sono quindi sommati tre fattori negativi (debolezza delle borse europee, dati sul mercato del lavoro, tensioni in Corea) per far cadere gli indici azionari. L'S&P500 ha aperto in gap down a 1542 punti toccando poi un minimo a 1539 punti. Dopo questo shock iniziale e la discesa sul limite inferiore delle Bollinger Bands e primo supporto, è iniziato il recupero. L'indice è risalito ad ondate fino ai 1554 punti chiudendo vicino al massimo a 1553.28 punti (-0.42%). La borsa americana ha così contenuto i danni e l'S&P500 ha subito chiuso il gap d'apertura. Il DJ Transportation (che da alcuni giorni risucchiava il mercato verso il basso) è riuscito a terminare la giornata in positivo (+0.46%) tornando sulla MM a 50 giorni. La stessa operazione (tentativo riuscito di recuperare la MM a 50 giorni) è riuscita al Nasdaq100 (-0.82% a 2771 punti) dopo una caduta fino a 2744 punti. Malgrado la buona reazione la strada verso il basso è ora aperta - è solo una questione di (poco) tempo e poi ci sarà un'ulteriore tuffo verso il basso.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2662 su 3454 e NH/NL a 226 su 1221 (!). Il volume relativo è stato normale (1.0). La volatilità VIX è salita solo a 13.92 punti (+0.03). La tendenza di medio termine sta cambiando con solo il 50.7% dei titoli sopra la MM a 50 giorni - il Bullish Percent Index sul NYSE è ancora a 74.15. L'analisi dei COT mostra che i Commerciali restano solidamente short e questa settimana hanno marginalmente aumentato le posizioni.

Riassumendo nell'immediato (1-2 giorni) l'S&P500 dovrebbe salire ancora un paio di punti permettendo un recupero delle borse europee. Nel corso di settimana prossima dovrebbero però riprendere le vendite e l'indice deve scendere in un primo tempo sulla MM a 50 giorni a 1531 punti. Abbiamo l'impressione che questa volta questo supporto (come nel caso del DAX) non reggerà permettendo una discesa dell'indice fin verso i 1500 punti. Questo dovrebbe completare il top di lungo periodo - infatti finora l'S&P500 difende egregiamente la MM a 50 giorni e quindi teoricamente potrebbe ancora sviluppare una spinta di rialzo verso i 1585 punti. In questo senso la prossima settimana sarà decisiva.

Per inciso l'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì alle 22.00 (valutazione basata sul future) a 2594 punti - questo suggerisce per lunedì una buona apertura. Questo effetto traspare anche nel comportamento dell'Euro - il cambio EUR/USD venerdì ha recuperato parecchio terreno salendo fino a 1.3040 e chiudendo a 1.2990.

La congiuntura mondiale è in rallentamento ed in Europa la recessione rischia di inasprirsi. Se dovessimo basarci solo sui fondamentali economici non avremmo dubbi a shortare le borse. Abbiamo solamente un effetto perverso che ci spaventa e ci trattiene dallo speculare massicciamente al ribasso. È quanto sta succedendo in Giappone con la pazzesca politica fortemente espansiva e stimolante di Governo e Banca Centrale. Malgrado un debito pubblico intorno al 240% del PIL ed un deficit corrente del 10% del PIL, il Giappone insiste ed amplia il suo programma di Quantitative Easing. Il risultato è una forte svalutazione della moneta e contemporaneamente un dinamico rialzo del Nikkei dovuto all'afflusso di liquidità e alle aspettative d'inflazione. L'economia in effetti ristagna. Abbiamo paura che presto o tardi anche FED e BCE provino a seguire lo stesso cammino provocando un artificiale rialzo delle borse. Speriamo solo che ci sia prima un collasso del mercato obbligazionario giapponese in maniera da impedire ad americani ed europei di fare lo stesso sbaglio. Le Banche Centrali sembrano però vicine alla disperazione e a corto di strumenti tradizionali. Fondamentali ed analisi tecnica non possono prevedere un rialzo delle borse, tipo quello del Nikkei, provocato dalle Banche Centrali. Per saldo il

rialzo del Nikkei ed il ribasso dello Yen si annullano. Chi però specula solo su uno dei due strumenti finanziari può avere forti guadagni o amare sorprese.

Commento del 5 aprile

BCE - politica monetaria invariata e problemi dell'Europa invariati

Il quadro presentato da Mario Draghi nella conferenza stampa di ieri alle 14.30 è stato poco incoraggiante. I problemi economici e di indebitamento dell'UE sono sempre gli stessi e la ripresa tarda a concretizzarsi. Gli analisti della BCE continuano a rimandarla parlando molto di pericoli verso il basso e di mancanza di fiducia della popolazione. Intanto i debiti e la disoccupazione continuano a crescere - il PIL a scendere. Le borse europee, che fino nel primo pomeriggio erano al rialzo, hanno cambiato direzione e per le 15.00 erano cadute di nuovo in negativo. La delusione del mercato alle parole di Draghi è stata palpabile. L'Eurostoxx50, da un massimo a 2670 punti intorno alle 12.50, è caduto alle 15.00 a 2532 punti. Si è poi risollevato fino alle 15.30 per subire un'altra ondata di vendite all'apertura di New York. Dopo un minimo a 2616 punti l'Eurostoxx50 ha chiuso infine a 2625 punti, in calo del -0.52%. Tecnicamente non ci sono sviluppi significativi visto che gli indici azionari, con alcune eccezioni tipo il FTSE MIB, restano sopra i minimi di settimana scorsa. Sugli indici deboli ci sono dei chiari segnali di vendita mentre quelli forti tipo il DAX tedesco (-0.72% a 7817 punti) non hanno ancora rotto i supporti. Strano è il contrasto tra Eurostoxx50 e DAX con la MM a 50 giorni a fare da spartitraffico - l'Eurostoxx50 non riesce più a superare questa barriera (resistenza) e viene bloccato a 2670 punti - il DAX ha invece la MM a 50 giorni come supporto e resta sopra i 7800 punti. Ieri il FTSE MIB ha ancora perso terreno scendendo sotto i 15200 punti e chiudendo in calo del -0.30% a 15154 punti. L'indice italiano ha però sovraperformato e mostra forza relativa - confermiamo l'impressione tecnica data da divergenze positive che per ora il FTSE MIB dovrebbe stabilizzarsi sopra i 15000 punti ed avere un altro rimbalzo tecnico all'interno del ribasso di medio periodo. In generale è evidente che dai massimi del 15 marzo le borse europee sono in una fase di ribasso. La pressione di vendita è però modesta anche perché finora l'America è solida e non cede. Di conseguenza la discesa non è lineare ma viene continuamente interrotta da reazioni positive e pause sui supporti. Questo andamento potrebbe proseguire così per settimane come potrebbe esserci un'improvviso crollo determinato da un avvenimento particolare. Gli indici possono restare ad alto livello ancora per parecchio tempo (maggio) - escludiamo unicamente la ripresa del rialzo.

Il nervosismo sui mercati è evidente osservando le oscillazioni sui cambi ed il comportamento dei mercati obbligazionari. Malgrado gli interventi delle Banche Centrali traspaiono le reazioni degli investitori e le loro operazioni. Il cambio EUR/USD è sceso ieri fino a 1.2750 risalendo poi in poche ore fino a 1.2950 - ora è a 1.2930. I Giapponesi intervengono massicciamente facendo fare le capriole allo Yen - le vendite di Yen si riversano disordinatamente sulle altre monete provocando oscillazioni irrazionali. Questo fa scendere di valore la moneta nipponica e salire il Nikkei - rende però anche gli investitori mondiali inquieti ed irrequieti poiché questo incredibile esperimento di QE rischia di finire molto male con un collasso del sistema finanziario nipponico. Per saldo gli investitori cercano sicurezza in quei pochi Paesi che sembrano ancora stabili e con le finanze statali sotto controllo. Il future sul Bund tedesco sale a 146.04 (+0.35%) e malgrado tassi reali negativi gli investitori comprano e sembrano disposti a pagare per avere un'assicurazione. Questo quadro inquietante non può a medio termine che avere conseguenze negative sulle borse anche perché le Banche Centrali, come ammesso ieri da Draghi, sembrano esaurire le loro munizioni invitando i politici all'azione.

Anche la seduta di ieri a Wall Street ha mostrato l'indecisione degli investitori. L'S&P500 è più volte oscillato ampiamente in un range di 10 punti tra i 1552 ed i 1562 punti. Ha aperto a 1555 punti

e chiuso a 1559.98 punti (+0.40%) restando nel range del giorno precedente e senza fornire ulteriori indicazioni tecniche. La seduta la NYSE é stata moderatamente positiva con A/D a 3921 su 2123, NH/NL a 236 su 849, volume relativo a 0.9 e volatilità VIX a 13.89 punti (-0.32) - le cifre parlano da sole. Come spiegato ieri l'S&P500 dovrebbe nell'immediato scendere più in basso completando questa prima spinta di ribasso.

Esiste una contraddizione con le borse europee che invece sembrano voler restare sopra i minimi di settimana scorsa e guadagnare un qualche punto. Vedremo oggi come si risolve questo dilemma e poi durante il fine settimana cercheremo di capire come si svilupperà nelle prossime settimane questo ribasso.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli mentre il Nikkei giapponese, spinto dagli stimoli della BoJ, guadagna ancora il +1.58%. Il future sull'S&P500 scende di 3 punti a 1551 punti. Le borse europee sono indecise tra questi segnali positivi e negativi. Per saldo apriranno oggi senza sostanziali variazioni. L'Eurostoxx50 vale ora 2623 punti. Oggi torna d'attualità il mercato del lavoro USA - gli ultimi dati concernenti marzo sono attesi alle 14.30.

Commento del 4 aprile

Anche l'S&P500 ha probabilmente raggiunto il suo massimo a 1573.66 punti - correzione verso i 1440-1450 punti

Ieri finalmente anche l'S&P500 americano ha mostrato un'inversione di tendenza. L'indice ha aperto a 1571 punti e vicino al massimo annuale. Subito sono arrivate le vendite che hanno fatto scendere l'S&P500 per le 20.00 a 1552 punti. Le ultime due ore di contrattazioni si sono trasformate in un'oscillazione in laterale con un minimo a 1550 punti ed una chiusura a 1553.59 punti (-1.05%). Questo impulso negativo segna l'inizio della prima correzione e fissa il massimo annuale e probabilmente definitivo a 1573.66 punti per il 2 di aprile. Di conseguenza si é concretizzata l'ipotesi di un massimo intorno alla fine del mese di marzo nel range previsto tra i 1570 - 1576 (massimo storico) ed i 1585 punti (target ideale). Ora che c'è un massimo in posizione possiamo fare le prime previsioni sullo sviluppo di questo movimento verso il basso. La prima onda di ribasso dovrebbe far scendere l'S&P500 fino ai 1540 punti dove si trova il limite inferiore delle Bollinger Bands. Al massimo questo impulso si deve esaurire sulla MM a 50 giorni a 1528 punti che vale come supporto da inizio anno. In seguito ci deve essere un primo consistente rimbalzo. Avremo nelle prossime settimane il tempo di discutere in dettaglio queste oscillazioni sul corto termine. Sul medio termine però questa fase di ribasso dovrebbe far scendere l'S&P500 sulla MM a 200 che al momento scorre a 1440 punti. Questo supporto dinamico é in ascesa e quindi é prevedibile che si troverà più in alto quando l'S&P500 ci arriverà.

La seduta di ieri al NYSE é stata negativa con A/D a 1268 su 4868 e NH/NL a 291 su 986 - notate il forte aumento dei nuovi minimi a 30 giorni che finalmente coincide con pressione di vendita ed un calo degli indici. Il ribasso di ieri é avvenuto con buona partecipazione e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é schizzata a 14.21 punti (+1.43). Le vendite hanno toccato tutti i settori e tutti gli indici. Particolarmente interessante é però il grafico del [DJ Transportation](#) che sembra alcuni giorni davanti al resto del mercato. Ieri il DJ Transportation ha perso il -1.33% appoggiandosi sulla MM a 50 giorni - guardate cosa succede ora per capire cosa potrebbe capitare in seguito all'S&P500.

Analizzata la seduta a New York possiamo tornare all'Europa. Ieri le borse europee hanno aperto in negativo oscillando però in laterale fino all'apertura di New York. Solo in seguito gli indici sono caduti ampliando le perdite iniziali e cancellando buona parte dei guadagni di martedì. L'Eurosto550 ha chiuso a 2641 punti (-1.42%) con il solito effetto combinato di banche (SX7E -2.60%) e borse mediterranee (FTSE MIB -2.28% a 15200 punti) a trascinare il ribasso. Non é stata

però una valanga e probabilmente oggi ci sarà un tentativo di reazione - lo si è già intuito ieri sera visto che alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 2636 punti e non aveva quindi subito gravi danni dalla caduta dell'S&P500. Non crediamo che il rimbalzo iniziato martedì sia già concluso. Leggete a questo riguardo (se non l'avete già fatto) il commento di ieri sera sul [FTSE MIB](#) - è possibile che il supporto a 15200 punti non regga ma il grafico suggerisce dai 15000 punti un'altro tentativo di reazione ed un'ulteriore rimbalzo tecnico.

Il cambio EUR/USD (1.2830) ieri è risalito fino a 1.2860 e stamattina si conferma sopra gli 1.28. Questa è un'altra ragione per pensare che le borse europee non sono destinate ad affogare. I mercati obbligazionari mostrano però che gli investitori restano molto difensivi e cercano sicurezza investendo in monete solide ed obbligazioni di Paesi con le finanze apparentemente in ordine (Germania, Svizzera). Sul medio termine è probabile che questo problema sussista mantenendo pressione di vendita sulle borse europee. Le Banche Centrali impediscono però un crollo e quindi il risultato è un scivolare ad ondate verso il basso.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei giapponese si muove in controtendenza guadagnando il +2.20% - la BoJ ha annunciato un raddoppio degli acquisti di bonds rispetto al precedente programma di stimoli. Il future sull'S&P500 guadagna 5 punti a 1553 punti. Le borse europee apriranno di conseguenza in positivo - l'Eurostoxx50 vale ora 2653 punti. Oggi è nuovamente la giornata della Banche Centrali. BoE e BCE hanno la loro regolare seduta in cui discutono la politica monetaria e gli eventuali aggiustamenti. Non prevediamo novità di rilievo ma seguiremo con interesse la conferenza stampa di Draghi alle 14.30. La seduta odierna dovrebbe essere volatile ma terminarsi senza sostanziali cambiamenti. Per logica a fine giornata dovrebbe risultare una scarna plusvalenza.

Il prezzo dell'oro ha toccato stamattina un nuovo minimo annuale a 1541 USD/oncia - è poi rimbalzato e si trova ora a 1551 USD contro il precedente minimo del 21 febbraio 1554 USD. Prevedevamo un test del minimo ma questa netta rottura è preoccupante e non sappiamo ancora come valutarla. Concretamente non sappiamo se questo è il previsto test che fissa definitivamente il supporto o se invece si prepara un'altra gamba di ribasso. Il supporto di lungo termine a 1520-1540 USD regge da metà 2011 e non abbiamo motivi per credere che possa essere rotto e superato.

Commento del 3 aprile

I traumi hanno conseguenze lente ma durature e profonde

Ieri le borse europee si sono riprese dopo che su Cipro sta lentamente tornando un'apparente normalità. Il paese sta implementando il piano di salvataggio e facendo i conti con i responsabili. Le conseguenze però sono profonde ad appariranno solo nel tempo. Vi ricordiamo che il fallimento delle banche cipriote è una conseguenza del default della Grecia e del successivo bailout del 2012 - i tempi della politica e della crisi sono lunghi. Nel caso di Cipro le conseguenze si vedranno nel comportamento dei risparmiatori europei che stanno abbandonando le banche sospettate di avere problemi finanziari e stanno redistribuendo i loro risparmi. I politici pagheranno a caro prezzo il fatto di aver distrutto la fiducia dei cittadini nelle Istituzioni ed aver di fatto annullato le garanzie sui conti correnti.

Nell'immediato le borse festeggiano però il ritorno alla normalità di una crisi strisciante ma senza nessuna impellente ragione per una catastrofe. Gli indici hanno iniziato la settimana in positivo ed una ventata di ottimismo ha provocato una serie di rialzi. A fine giornata l'Eurostoxx50 ha chiuso sul massimo giornaliero a 2679 punti (+2.12%) ben sostenuto dai titoli bancari (SX7E +2.12% a 104.63). Se vi ricordate nell'analisi pasquale avevamo previsto un rimbalzo almeno fino ai 105

punti. Anche il FTSE MIB (+1.41% a 15555 punti) ha seguito malgrado una debolezza iniziale ed una discesa a testare il minimo annuale. Crediamo che questo movimento in controtendenza sia l'attesa reazione positiva al deal su Cipro - non dovrebbe durare tanto ed indicativamente abbiamo fissato un obiettivo per l'Eurostoxx50 sui 2700 punti - gli obiettivi per gli altri indici li abbiamo indicati nei commenti serali. Dalla chiusura di ieri è meno dell'1%. Di conseguenza crediamo che ci possa essere oggi e domani una breve continuazione verso l'alto ma lo spazio per salire sembra essere molto limitato.

A confermare questa impressione ci sono il cambio EUR/USD fermo a 1.2805 ed il future sul Bund che ieri ha chiuso a 145.24 (-0.16%) - gli investitori non mostrano fiducia nell'Euro e mantengono le posizioni sul Bund alla ricerca di sicurezza.

Ieri a Wall Street abbiamo assistito ad una seduta strana con i maggiori indici al rialzo ma una struttura debole che indica ribasso. L'S&P500 ha aperto a 1567 punti ed è poi salito entro le 17.00 su un nuovo massimo annuale marginale a 1573.66 punti. È rimasto sul massimo in attesa della chiusura in Europa e poi è scivolato verso il basso raggiungendo i 1566 punti poco prima della chiusura. Un'inspiegabile balzo negli ultimi minuti ha fissato la chiusura a 1570.25 punti (+0.51%). Il Nasdaq100 ha guadagnato il +0.84% a 2820 punti. I dati mostrano però che la seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2789 su 3318 - abbiamo visto debolezza nei settori ciclici (energia, metalli), nei trasporti (DJ Transportation -1.22%) e nei semiconduttori. Il volume relativo (0.9) è rimasto sotto la media e l'A/D a 591 su 542 mostra scarsa partecipazione al rialzo e pressione di vendita latente. La volatilità VIX è scesa a 12.78 punti (-0.8). A questo punto il mercato sembra molto stanco e veramente vicino al massimo definitivo. Siamo unicamente sorpresi ed incuriositi dal fatto che manca un attacco al massimo annuale a 1576 punti. Sull'onda di una qualche notizia positiva e grazie alla spinta dei traders l'S&P500 potrebbe ancora fare questo ultimo balzo questa settimana rispettando le nostre previsioni. La fine del rialzo è però (molto) vicina.

Stamattina le borse asiatiche sono miste mentre il Nikkei giapponese ha deciso di replicare il rally delle borse europee di ieri e guadagna quindi il +2.99%. Il future sull'S&P500 guadagna 1 punto a 1566 punti. Le borse europee devono scontare la chiusura a New York lontana dal massimo e quindi aprono stamattina in leggero calo. L'Eurostoxx50 vale ora 2666 punti. Pensiamo che oggi ci dovrebbe essere ancora un tentativo di ritoccare i massimi di ieri ma le borse europee non dovrebbero fare più grandi progressi e chiudere quindi praticamente invariate.

Vedremo alle 11.00 cosa ci riserva il dato sul PIL europeo nell'ultimo trimestre del 2012.

Commento del 2 aprile

L'America sta come previsto toppando

Ieri, lunedì di Pasqua, le borse europee sono rimaste chiuse.

In America la seduta è stata tranquilla con volume relativo a 0.75. Gli indici azionari sono semplicemente scivolati verso il basso dopo aver in parte toccato nuovi massimi annuali (DJ Industrial e S&P500) - malgrado la chiusura in negativo (S&P500 -0.44% a 1562.17 punti) è quindi difficile parlare di inizio di una correzione e/o di una fase negativa. L'S&P500 ha aperto sui 1569 punti salendo subito su un nuovo massimo annuale marginale a 1570.57 punti. Nelle due successive ore è sceso di una decina di punti oscillando poi lateralmente fino alla fine. Il minimo giornaliero è stato a 1558 punti, la chiusura a 1562 punti - sensibilmente sopra il minimo. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1580 su 4530 e NH/NL a 596 su 581. Notate la forte diminuzione dei nuovi massimi e l'espansione dei nuovi minimi che a questo punto segnalano pressione di vendita in aumento e distribuzione. La volatilità VIX è salita a 13.58 punti. Su numerosi settori ciclici vediamo sui grafici delle costellazioni ancora non confermate di inversione di tendenza. Guardate per esempio l'indice dei [semiconduttori SOX](#). Vedete il massimo discendente e la testa e spalle

ribassista - l'indice si sta appoggiando sulla MM a 50 giorni che costituisce primo supporto. In generale stanno aumentando le divergenze ed i segnali di cedimento. Pensiamo che questa settimana ci debba ancora essere un tentativo da parte dell'S&P500 di superare i 1570 punti raggiungendo il massimo storico a 1576 punti. Il mercato è però veramente a fine corsa e senza fiato. Bisogna quindi prepararsi ad una correzione e siamo convinti che si sta formando l'atteso top - i livelli attuali sono buoni per vendere in un'ottica di medio e lungo termine.

Seguiamo sempre con attenzione gli sviluppi sugli altri mercati finanziari. Vi invitiamo oggi a dare un'occhiata al [grafico del rame](#) - questo metallo industriale è uno dei migliori indicatori dello sviluppo della congiuntura mondiale. La chart parla da sola e non ha bisogno grandi commenti visto che il prezzo è sul minimo annuale con una brutta rottura al ribasso.

Stamattina le borse asiatiche sono miste con il Nikkei in calo del -0.88%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1556 punti. Dopo la lunga pausa pasquale oggi riaprono le borse europee. L'Eurostoxx50 vale ora 2620 punti e quindi l'apertura sarà senza sostanziali variazioni. Con il cambio EUR/USD in risalita a 1.2860 speriamo che la nostra previsione di un modesto recupero delle borse europee durante la settimana si concretizzi. La seduta odierna dovrebbe essere positiva.

Aggiornamento del 1. aprile

Borse asiatiche ed americane aperte

Oggi, lunedì di Pasqua, le borse europee sono chiuse. In Asia ed in America invece si lavora e questo ci fornisce un paio di informazioni utili a capire come potrebbe iniziare e svilupparsi la settimana in Europa.

Stamattina le borse asiatiche erano in calo trascinate dal Nikkei giapponese che perde il -2.12%. L'indice della fiducia delle imprese nipponiche scende (Tankan Report) e questo ha influenzato negativamente i corsi delle azioni. Il future sull'S&P500 perde 3 punti a 1560 punti. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.2810. Sembra quindi che le conseguenze del calo in Giappone sono in Europa ed America modeste. Ne sapremo qualcosa di più nel pomeriggio. Grazie al passaggio in Europa all'ora legale la differenza con New York torna ad essere di 6 ore - Wall Street apre quindi oggi alle 15.30. L'attenzione degli operatori si concentra sull'indice ISM (industria manifatturiera USA) per marzo atteso alle 16.00. Prevediamo una seduta senza sostanziali variazioni.