

Aggiornamento del 30 giugno

Nell'ultimo rapporto annuale ([BRI - 84th Annual Report](#)) della Banca dei regolamenti internazionali, la banca delle Banche Centrali, i responsabili si interrogano sulla sconnessione tra mercati finanziari in ebollizione e lo sviluppo globale dell'economia. Si lamentano del fatto che le imprese invece che accrescere la capacità produttiva, preferiscono comperare azioni proprie o lanciarsi in acquisizioni o fusioni. LA BRI inoltre critica le politiche monetarie e fiscali eccessivamente espansive ed è scettica nei riguardi degli effetti positivi. Ritene che il rimbalzo del mercato dei capitali e dell'immobiliare è basato su fragili fondamenta.

Stamattina sui mercati finanziari regna la calma. Le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei guadagna il +0.46%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1952 punti. Le borse europee perdono parte dei guadagni realizzati venerdì in serata - l'Eurostoxx50 vale ora 3232 punti, 5 punti sopra la chiusura ufficiale di venerdì e 5 punti sotto il valore teorico delle 22.00 a 3237 punti. Per il momento la nostra previsioni è corretta - non sembra che questa settimana le borse vogliano muoversi di molto. Stimoli potrebbero arrivare dai dati sull'inflazione europea attesi alle 11.00. Alle 08.00 è stato comunicato che le vendite al dettaglio in Germania nell'ultimo mese sono calate del -0.6%.

Commento del 28-29 giugno

L'istinto del branco predomina - l'inizio di luglio provocherà una stabilizzazione in Europa e un'intonazione positiva in America

Il PIL in America nel primo trimestre è sceso del -2.9%. La prima stima aveva indicato una crescita del +0.1%. La prima revisione aveva fatto scendere il PIL del -1.%. Mercoledì il dato definitivo ha mostrato che l'America rischia la recessione definita come calo per due trimestri consecutivi del PIL. [Contemporaneamente gli utili delle imprese americane ristagnano o scendono a seconda dei sistemi di calcolo](#). Non vogliamo oggi fare dell'analisi economica ma solamente sottolineare il fatto che la borsa americana sta negando la realtà e i prezzi delle azioni salgono malgrado fondamentali economici in deterioramento e redditività delle imprese in stallo. L'S&500 ha terminato la settimana a 1960.96 punti (venerdì +0.19%, settimana -0.10%) - rimane a meno di 8 punti dal massimo storico e non mostra poca voglia di voler correggere. Per quale ragione il rialzo continua ? Ci sono parecchie spiegazioni partendo dalla liquidità, passando dalla mancanza di alternative d'investimento e arrivando al principio di performance relativa. Il concetto più semplice è però quello dell'istinto del branco. Fino a quando tutti si muovono in una direzione e sussiste la speranza che questa direzione sia quella giusta la maggior parte degli investitori tende a muoversi assieme ed in maniera compatta. Evidentemente molti si rendono conto del pericolo e sanno che presto o tardi ci sarà una catastrofe. Tutti però sono convinti di potersi fermare ed uscire prima della caduta. Solo pochi hanno la capacità ed il carattere di muoversi prima e controcorrente. Gli indicatori di lungo periodo ci mostrano che questo gruppo di contrari si sta ingrossando ma evidentemente non è ancora abbastanza folto per influenzare la massa. La maggior parte degli investitori ha ormai una cieca fiducia nelle Banche Centrali e nella loro capacità di controllare i prezzi degli assets finanziari, obbligazioni ed azioni in primo luogo. Questo eccesso di confidenza è indicato bene dai bassi livelli di volatilità (VIX, VDAX, VSTOXX, ecc.). L'attuale bolla speculativa è però alimentata dal debito e questo non può crescere all'infinito. Ha già raggiunto livelli storici sia assoluti che relativi. Questo effetto è destinato a subire presto un'inversione di tendenza di lungo termine. Se guardiamo il [Margin Debt, un indicatore che seguiamo regolarmente e ha appena avuto il suo aggiornamento mensile](#), sembra che l'inizio di una sostanziale correzione se non di un bear market sembra essere una faccenda di pochi mesi se non di settimane.

Sul corto termine ci sono alcuni effetti da considerare. L'S&P500 sembra ancora essere in un umore da correzione - settimana scorsa l'indice ha marciato sul posto (-0.10%) mentre l'indicatore MACD giornaliero è ancora su sell. Il mercato viene sostenuto dal buon comportamento e forza relativa della tecnologia. L'indice Nasdaq100 è però decisamente ipercomperato (RSI giornaliera a 73.98 punti, settimanale a 70.54 punti) e quindi difficilmente potrà fare sostanziali progressi senza prima subire almeno un ritracciamento ed una pausa di alcuni giorni. Infine ci sono da considerare alcuni aspetti temporali. Settimana prossima inizia il nuovo semestre e normalmente viene investita la liquidità affluita sui conti risparmio e pensionistici. Statisticamente le prime sedute di luglio sono positive. La settimana prossima è corta. Il 4 luglio è la festa nazionale degli Stati Uniti d'America (festa dell'Indipendenza). Le borse venerdì sono chiuse e la seduta di giovedì sarà raccorciata (chiusura alle 13.00). Sommando questi fattori è improbabile che settimana prossima ci sia un netto cedimento del mercato e d'altra parte è poco probabile che gli indici facciano sostanziali progressi. L'impressione è quindi che settimana prossima non succederà nulla di importante - al massimo un test del massimo storico ed un nuovo massimo marginale - noi speriamo che nel frattempo appaiano ulteriori segnali di debolezza specialmente a livello di partecipazione. Vediamo ora cosa è successo ancora di interessante settimana scorsa ed in quale situazione tecnica si trovano i mercati finanziari. Improvvisamente ci sono differenze tra America ed Europa con una sensibile debolezza del settore bancario europeo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.26% a 3227 punti
DAX	-1.72% a 9815 punti
SMI	-1.60% a 8562 punti
FTSE MIB	-3.08% a 21319 punti
S&P500	-0.10% a 1960.96 punti
Nasdaq100	+1.10% a 3844 punti

Salta subito all'occhio che le borse europee hanno corretto mentre l'America ha marciato sul posto sostenuta da un tonico comparto tecnologico. Restiamo in Europa. Come pensavamo la correzione è stata trascinata dal comparto bancario - l'indice settoriale SX7E ha subito una perdita settimanale del -4.37%. Il comparto è stato travolto da una serie di notizie negative (accusa di truffa contro Barclay's a causa del Dark Poll, multa miliardaria (9 Mia. di USD) contro BNP Paribas a causa di transazioni vietate dall'embargo contro Iran, Sudan). Venerdì però la caduta ha rallentato ed il supporto fornito da ipervenduto e MM a 200 giorni può ora provocare una stabilizzazione ed un rimbalzo. In Italia il comparto era sotto pressione a causa dei numerosi aumenti di capitale. Il più importante (BMPS 5 Mia. di EUR) si è concluso venerdì con un successo. Il FTSE MIB (21319 punti) ha perso parecchio terreno a causa di tutti questi problemi ed ora dovrebbe per lo meno fare una pausa e tornare a 21500-21600 testando dal basso la MM a 50 giorni.

I primi obiettivi della correzione sono stati raggiunti. Il DAX doveva scendere a 9810 punti - ha toccato un minimo settimanale a 9749 punti e la peggior chiusura è stata giovedì a 9804 punti. L'Eurostoxx50 aveva come obiettivo i 3250 punti. Questo supporto è stato ampiamente superato (minimo a 3215 punti). Entrambi gli indici si sono appoggiati sulla MM a 50 giorni - l'impressione è che su questo livello settimana prossima ci deve essere una pausa ed un breve e modesto rimbalzo. Sappiamo già che venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3237 punti mentre il DAX era a 9842 punti.

Pensiamo che in seguito (seconda decade di luglio) la correzione debba continuare. Il calo di settimana scorsa ha fatto parecchi danni specialmente a livello strutturale e vediamo su parecchi importanti titoli dei chiari segnali d'inversione di tendenza. Pensiamo quindi che il rimbalzo che ci aspettiamo settimana prossima sarà anemico e accompagnato da scarsi volumi.

Settimana scorsa le azioni delle banche sono scese malgrado un nuovo massimo annuale del Bund. Questo è uno sviluppo anomalo e per il momento incomprensibile. Sembra quasi che il mercato si prepari ad una recessione in Europa o al ritorno della crisi del debito sovrano. Insieme al rialzo del

Bund c'è stato un aumento moderato degli spreads sui titoli di Stato mentre il Franco Svizzero resta molto forte (EUR/CHF 1.12159) e vicino alla barriera degli 1.20 imposta dalla BNS. Sembra quindi che nei mercati europei ci sia un problema. Settimana scorsa questo ha provocato una sottoperformance di circa 2 punti in percentuale rispetto all'America. Difficile che questo comportamento continui. Senza l'America l'Europa non scenderà più in basso.

L'S&P500 ha toccato un minimo a 1944 punti giovedì. Non si può neanche parlare di correzione. Il nostro obiettivo a 1925 punti non è stato avvicinato. Venerdì l'S&P500 ha aperto a 1955 punti. È oscillato poi tra i 1952 ed i 1961 senza fornire indicazioni particolari. Ha chiuso sul massimo giornaliero a 1960.96 punti (+0.19%) senza salire sulla resistenza intermedia a 1964 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4148 su 2245 e NH/NL a 785 su 277. Abbiamo notato un forte aumento dei volumi di titoli trattati sul Nasdaq che ha fatto lievitare il volume relativo a 1.2. La volatilità VIX è scesa a 11.26 punti (-0.37) mentre la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.52 (con MM a 10 giorni a 0.50). La tendenza di fondo resta rialzista con il 75.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.80.

La borsa americana resta sopravvalutata ed ipercomperata con investitori troppo fiduciosi ed esposti al rialzo. Non ci sono segnali d'inversione di tendenza e per ora bisogna partire dal principio che nuovi massimi annuali marginali sono possibili.

A corto termine prevediamo una stabilizzazione e pensiamo che settimana prossima le performance saranno positive ma sotto l'1%. Per ora partiamo dal principio che nella seconda settimana di luglio la correzione in Europa debba riprendere. Per questo c'è però bisogno un minimo di collaborazione da parte dell'America.

Il punto tornante del 20 giugno ha causato un massimo ed una correzione in Europa. Ha lasciato indifferente l'America. Ciclicamente esiste una debole probabilità che il 30 ci sia un massimo sull'S&P500 (ciclo di 45 giorni). Il prossimo importante ciclo di medio/lungo periodo termina unicamente nella prima settimana di agosto.

Commento del 27 giugno

Deterioramento

Ieri in Europa il calo delle borse è continuato ed ha ignorato la seduta positiva di mercoledì a Wall Street. Le minusvalenze a fine giornata sono state modeste (Eurostoxx50 a 3233 punti -0.59%) ma significative. L'Eurostoxx50 è finalmente caduto sotto il primo supporto a 3250 punti entrando ufficialmente in correzione. Il DAX tedesco (-0.64% a 9804 punti) ha salvato in chiusura il supporto a 9810 punti ma durante la giornata è caduto fino ai 9749 punti aprendo la strada verso il basso. L'SMI svizzero (-0.47% a 8541 punti), che già mercoledì aveva completato una testa e spalle ribassista, ieri ha bucato anche la MM a 50 giorni. Se non viene salvato dal forte supporto a 8500-8530 punti, corrispondente al triplo massimo del primo trimestre, deve cadere fino ai 8300 punti trasformando il rialzo in un'oscillazione laterale e medio termine.

Vediamo un quadro preoccupante che ci ricorda l'inizio della crisi del debito sovrano europeo.

Da giorni il settore bancario è sotto pressione (SX7E - 0.76% a 148.26 punti, RSI a 34.45 punti) mentre il Bund tedesco, tipico investimento rifugio (il reddito a 10 anni è ormai sceso al 1.25%) è salito su un nuovo massimo annuale a 147.05 (+0.19%). Il Franco Svizzero è forte (EUR/CHF 1.2158) e probabilmente resta sopra gli 1.21 solo grazie al limite (1.20) imposto dalla banca Nazionale Svizzera. Nel frattempo gli spreads sui titoli di Stato tornano a salire - il movimento è nella sua portata ancora trascurabile ma sintomatico.

L'impressione è che questa correzione potrebbe essere qualcosa di serio. È iniziata in sordina e senza forti cedimenti. Gli indici stanno semplicemente scivolando verso il basso con moderati volumi di titoli trattati. Scendono però tutti i giorni ed ignorano i fattori positivi e la buona tenuta di Wall Street. Il movimento è costante e sta guadagnando momentum - potrebbe accelerare verso il basso una volta che anche la borsa americana desse segni di cedimento. Osserviamo oggi la

chiusura settimanale e nell'analisi del fine settimana cercheremo di definire le probabilità che questa correzione minore si trasformi in una sostanziale correzione a medio termine.

La borsa americana è stabile e non mostra graficamente l'intenzione di correggere. Strutturalmente è diverso. Sempre meno titoli raggiungono nuovi massimi ed il mercato sembra sostenuto soprattutto da un manipolo di titoli speculativi specialmente nel campo tecnologico. Sono azioni di società con P/E stratosferici e che vivono della fantasia legata ad utili ancora inesistenti.

Ieri l'S&P500 ha aperto invariato a 1960 punti. Nella prima ora di contrattazioni è caduto a picco e ha toccato un minimo a 1944 punti contro i 1940-1944 punti previsti nel nostro commento tecnico di questo indice. Dopo questa prima mezz'ora di forti vendite c'è stata una veloce stabilizzazione e l'indice per il resto della giornata è tendenzialmente salito. In chiusura ha praticamente colmato le perdite e si è fermato a 1957.22 punti (-0.12%). L'indice tecnologico Nasdaq100 non si è mosso (-0.01% a 3827 punti). La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 2979 su 3345, NH/NL a 452 su 300 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX si è fermata a 11.63 punti (+0.04). Attendiamo con impazienza una seduta veramente negativa - per logica deve arrivare nei prossimi giorni come conseguenza dell'ipercomperato di corto termine (RSI giornaliera sul Nasdaq100 a 71.16 punti). A questo punto vedremo se l'America vuole effettivamente correggere rispecchiando il deterioramento degli indicatori di lungo e medio termine o se invece dopo un ritracciamento avrà ancora la forza di risalire su un nuovo massimo annuale marginale.

Stamattina il Giappone ha pubblicato una coppia di dati particolarmente preoccupante. Le spese delle economie domestiche nell'ultimo anno sono crollate del -8% mentre l'inflazione sale del +3.7%. L'Abenomics ha finalmente ottenuto il risultato voluto a livello di crescita dei prezzi. I consumatori hanno però reagito negativamente e l'economia invece che crescere si ferma. Questa velenosa combinazione è conosciuta sotto il nome di stagflazione. Un ristagno economico unito ad un'impennata dell'inflazione che mangia i risparmi. Il Nikkei reagisce con un calo del -1.39% mentre le borse asiatiche sono miste. Il future sull'S&P500 è dapprima caduto di 5 punti. Ora è nuovamente a 1947 punti (-2 punti) - sembra veramente inaffondabile. L'Eurostoxx50 vale ora 3242 punti - come ieri apre con un guadagno del +0.3% - se la giornata si svolge come le precedenti è probabile che questo guadagno iniziale si dilegui lasciando posta ad una moderata perdita finale. Il famoso portale cinese [Alibaba](#) ha deciso di farsi quotare al NYSE - sarà un'occasione per vedere se l'euforia di Internet è ancora a livelli stratosferici. La notizia potrebbe stimolare il settore e spingere al rialzo il Nasdaq100.

L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse.

Leggete alle 14.00 il nostro commento sull'S&P500 per sapere quale sarà l'esito della seduta odierna.

Commento del 26 giugno

Senso di frustrazione

Ieri speravamo di vedere una continuazione della debolezza osservata nei primi due giorni della settimana. Abbiamo bisogno di una conferma che la correzione non si risolverà in un ritracciamento di tre giorni sui primi supporti ma che ci sarà qualcosa di più consistente. L'Europa sembra essere sulla buona strada con un settore bancario particolarmente debole ad aprire la strada verso il basso. In America invece la borsa non vuole cedere terreno e questo è molto frustrante. Ieri gli indici americani sono risaliti senza superare i massimi settimanali - di conseguenza lo scenario correttivo è in dubbio anche se resta ancora la variante più probabile. Senza l'America però anche l'Europa è destinata a stabilizzarsi e riprendere il rialzo.

Ieri in Europa abbiamo avuto le prime conferme che la diga sta cedendo. L'Eurostoxx50 è sceso sul

minimo giornaliero a 3243 punti dando una prima picconata al supporto a 3250 punti. L'indice ha però in seguito recuperato e chiuso a 3252 punti (-0.99%). Il DAX tedesco è rimasto invece lontano dai decisivi 9810 punti. Sul minimo ha toccato i 9836 punti ed in chiusura è risalito a 9867 punti (-0.71%). L'SMI svizzero (-1.05% a 8582 punti) ha rotto la neckline a 8600 punti e formalmente ha completato una testa e spalle ribassista che dovrebbe farlo cadere a 8450 punti - di mezzo c'è ancora la MM a 50 giorni a 8556 punti e il triplo massimo del 1. trimestre (e ora forte supporto) sui 8530 punti - un minimo intermedio potrebbe però essere stato toccato ieri quando l'SMI ha raggiunto la MM a 50 giorni ed è rimbalzato. Il FTSE MIB è sceso sotto i 21500 punti ed ha chiuso a 21469 punti (-0.80%).

In generale ieri le borse europee hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri con volumi di titoli trattati nella media - gli indicatori sono in discesa ma non mostrano forte pressione di vendita. Le RSI giornaliere sono tra i 40 ed i 50 punti - sembra esserci ancora spazio verso il basso.

L'impressione è quindi che si sta sviluppando una moderata correzione. Ci vuole però l'aiuto dell'America per continuare a scendere. La debolezza relativa ed il calo del settore bancario (SX7E -1.27% a 149.40 punti, minimo giornaliero a 148.53 punti, RSI a 36.62) non bastano.

L'America non mostra l'intenzione di voler correggere. Il calo di martedì sembra essere stato un falso allarme e ieri i venditori sono semplicemente spariti. L'S&P500 ha aperto invariato a 1950 punti. Inizialmente c'è stato un calo di un paio di punti e l'indice ha testato con successo il minimo di martedì. Poi è ripartito al rialzo e ad ondate è risalito fino ai 1960 punti dove ha chiuso (1959.53 punti +0.49%). La candela di ieri sul grafico è quasi completamente contenuta in quella del giorno precedente. Il calo di martedì è stato di conseguenza in buona parte compensato ma non annullato. L'indice tecnologico Nasdaq100 ha guadagnato il +0.73% a 3827 punti - non è stato raggiunto un nuovo massimo annuale ma poco ci manca. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4265 su 2104, NH/NL a 401 su 416 e volume relativo a 0.95. Notiamo la netta espansione dei nuovi minimi a 30 giorni - anomala considerando la seduta positiva. Prendiamo nota di questa dissonanza a livello di partecipazione e vedremo se riappare nei prossimi giorni. La volatilità VIX è scesa a 11.59 punti (-0.54) - sembra che i 10 punti siano difficili da recuperare.

Ora siamo perplessi poiché la correzione è appesa ad un filo. L'S&P500 non deve risalire sopra i 1964 punti ma piuttosto ricominciare a scendere dal livello attuale. In caso contrario la situazione si complica. Ora avevamo una buona combinazione di massimo ciclico ed ipercomperato per iniziare la correzione - più passano i giorni e più questa combinazione ideale si allontana. Gli indici americani restano ipercomperati e difficilmente possono salire più in alto senza correggere. Se non succede niente adesso questo andamento di moderate ondate di rialzo intercalato da brevi ritracciamenti può però continuare.

Stamattina non appare nulla di nuovo. Le borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei guadagna il +0.27%. Il future sull'S&P500 è a 1950 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3264 punti - ieri alle 17.50 aveva chiuso a 3252 punti mentre alle 22.00 valeva 3261 punti. Le borse europee tenteranno oggi un recupero. Pensiamo che stamattina dopo l'apertura dovrebbero fermarsi - speriamo che nel pomeriggio riappaiano i venditori in America. Ieri dei dati economici pessimi (PIL americano nel primo trimestre in calo del -2.9%!) hanno fatto scendere i tassi d'interesse sul USD e calare la moneta - la borsa invece ha reagito festeggiando. Oggi alle 14.30 sono attesi dati sulle finanze personali degli americani. Le aziende macinano utili mentre le tasche del ceto medio si svuotano ed i consumi ristagnano - questo sviluppo è insostenibile. Speriamo che ad un certo momento la borsa riconosca questo dato di fatto e la smetta di reagire unicamente agli stimoli monetari.

Commento del 25 giugno

Finalmente i venditori appaiono anche in America - correzione in corso

Ieri sera eravamo piuttosto perplessi e sconcertati. Verso le 18.30 abbiamo spento i terminali dopo aver visto l'S&P500 salire su un nuovo massimo storico a 1968.17 punti - a quell'ora l'S&P500 veleggiava ancora intorno ai 1966 punti prendendosi gioco delle nostre previsioni di correzione. La sorpresa è stata grande quando la sera, prima di andare a letto, abbiamo velocemente osservato i valori di chiusura sul telefono portatile - S&P500 a 1949.98 (-0.61%)! Sembrava un significativo reversal giornaliero ma solo stamattina abbiamo dato un'occhiata approfondita.

L'S&P500 ha aperto ieri invariato a 1963 punti. Per le 17.00 è salito su un nuovo massimo storico a 1968.17 punti - [la scoperta da parte di Vertex \(+40.41%\) di un farmaco contro la fibrosi cistica](#) ha dato una scossa positiva al settore delle biotecnologia e all'indice Nasdaq100 che è balzato su un nuovo massimo annuale a 3837 punti. L'indice tecnologico a quel punto guadagnava quasi l'1% contraddicendo la nostra ipotesi di un massimo intorno ai 3800 punti. Per quasi due ore le borse americane sono rimaste stabili e poco prima delle 19.00 l'S&P500 valeva ancora 1966 punti. Poi sono arrivate le vendite. L'S&P500 ha perso 20 punti dal massimo e ha toccato poco prima della chiusura un minimo giornaliero a 1948.34 punti. Si è fermato dopo un breve rimbalzo a 1949.98 punti e l'indicatore MACD giornaliero passa nuovamente su sell. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1918 su 4453, NH/NL a 806 su 299 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 12.13 punti. Il CBOE Equity put/call ratio è aumentata solo a 0.52. **Il minireversal giornaliero, l'aumento dei volumi e la chiusura vicina ai minimi giornalieri sostengono con decisione l'ipotesi della correzione.**

Ieri l'S&P500 è sceso sotto il primo supporto intermedio a 1952-1955 che avevamo indicato come possibile obiettivo per la giornata. Questo apre la strada verso il basso. Gli indicatori hanno appena cominciato a muoversi e quindi è molto probabile che quello di ieri non sia un incidente di percorso ma un movimento destinato a continuare. Sarà ora interessante osservare se c'è un'accelerazione verso il basso o una breve continuazione prima di un rimbalzo. Un'accelerazione significherebbe che la correzione può essere sostanziale. Noi favoriamo una continuazione fin verso i 1940-44 punti (livello d'equilibrio prima della seduta della FED di mercoledì scorso) al quale deve seguire un rimbalzo tecnico. Per il momento l'obiettivo della correzione resta a 1925 punti.

La seduta in Europa sembrava a prima vista insignificante considerando che l'Eurostoxx50 ha marciato sul posto (+0.07%). A posteriori si vedevano però sintomi di malessere che abbiamo segnalato nei commenti serali. Le borse europee non hanno reagito al rialzo della borsa americana fino alle 18.00 ed hanno ignorato il nuovo massimo storico dell'S&P500 - semplicemente erano apatiche e "non volevano seguire" e questo è un sintomo di debolezza. Il settore bancario è decisamente in difficoltà. L'indice SX7E ha perso il -1.23% a 151.32 punti. Ha rotto il supporto a 153 punti e è sceso sotto la MM a 50 giorni - deve ora almeno scendere a 148 punti prima di iniziare un tentativo di stabilizzazione. Il calo dei titoli bancari ha coinvolto il FTSE MIB (-0.25% a 21641 punti) che ha confermato la rottura dei 22000. Anche il secondo supporto a 21500 è a forte rischio. Un'accelerazione ed un'ulteriore caduta di 1000-1500 punti diventano a questo punto probabili.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Non è però una pesante caduta ma solo una discesa in simpatia con l'America. Il Nikkei perde il -0.71%. Il future sull'S&P500 è a 1942 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3265 punti - difficile dire se già oggi l'indice scenderà sul supporto a 3250 punti. Il DAX è a 9882 punti. **Sembra che i 1940-44 punti di S&P500, i 3250 punti di Eurostoxx50 ed i 9810 punti di DAX siano un buon livello da raggiungere con questa prima spinta verso il basso e per l'inizio di un rimbalzo tecnico.** Alle 14.30 è atteso il dato sugli ordini di beni durevoli per l'industria americana a maggio. Questo dato è più importante della seconda revisione del PIL del 1. trimestre che non dovrebbe riservare sorprese.

La prevista correzione è iniziata. Per il momento niente suggerisce che potrebbe essere sostanziale e trasformarsi in ribasso. La tendenza di fondo delle borse è ancora rialzista e confermata dal nuovo massimo storico sull'S&P500 di ieri sera.

Commento del 24 giugno

S&P500 non scende - una seduta inutile

Ieri le borse europee sembrano aver iniziato l'attesa correzione. Per fine giornata i maggiori indici hanno perso intorno al -0.6% con i titoli della banche (SX7E -0.88% a 153.20 punti) particolarmente deboli. È mancata però pressione di vendita - gli indici hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri e con volumi di titoli trattati modesti. È sembrata più che altro una reazione al massimo causato venerdì scorso dalla scadenza dei derivati e non un deciso attacco dei ribassisti. Nel corso della mattinata sono stati pubblicati alcuni dati deludenti sulle prospettive economiche europee e c'è stata breve un'ondata di vendite. Le perdite non hanno però superato nella maggior parte dei casi l'1% e le borse si sono velocemente stabilizzate ed hanno recuperato.

L'Eurostoxx50 serve come buon esempio per tutti. L'indice è sceso in mattinata fino ad un minimo a 3270 punti. Il primo supporto a 3250 punti non è stato avvicinato. Alle 17.50 l'indice europeo ha chiuso a 3282 punti - un calo del -0.60% che lo lascia a soli 43 punti dal massimo annuale a 3325 toccato giovedì scorso. Solo il FTSE MIB italiano (-1.33% a 21694) ha avuto una perdita più consistente e ha rotto il primo supporto a 22000 punti - deve ora scendere a 21500 punti. L'indice delle banche SX7E (153.20 punti) ha invece salvato in chiusura il supporto a 153 punti. Gli indicatori suggeriscono in generale un bisogno di correggere e sembra esserci spazio verso il basso. Non vediamo però sostanziali differenze da quanto osservato intorno al 10 di giugno - questo significa che la correzione potrebbe anche risolversi in un modesto calo di una manciata di giorni prima della ripresa del rialzo. Non abbiamo ancora una soluzione evidente e dobbiamo attendere ancora un paio di sedute per avere un quadro chiaro della situazione. Non è una seduta negativa di questo tipo a causare una valida inversione di tendenza.

La seduta a New York è stata noiosa e deludente. L'S&P500 si è limitato ad oscillare nello stretto range di venerdì e ha chiuso invariato a 1962.61 punti (-0.01%). Nel commento delle 14.00 avevamo scritto che sembrava doversi ripetere la seduta di venerdì - non sembrava però possibile che l'indice restasse ancora una volta bloccato in soli 5 punti (0.25%). Invece la settimana è proprio iniziata con un nulla di fatto. L'S&P500 ha aperto invariato a 1963 punti. È sceso di un paio di punti e poi ha tentato di salire su un nuovo massimo. Si è fermato a 1963.74 punti ed è ridisceso fino ai 1959 punti. In seguito è solo oscillato stancamente in laterale fino alla chiusura. Anche gli altri indici hanno marciato sul posto (Nasdaq100 +0.07%). Malgrado ciò la seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2827 su 3545, NH/NL a 938 su 239 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è salita a 10.98 (+0.13) ed il CBOE Equity put/call ratio è stato di 0.54. La situazione tecnica è immutata e noi continuiamo a prevedere una correzione minore con obiettivo a 1925 punti. Siamo leggermente delusi e perplessi che lunedì non sia successo niente di importante.

Stamattina regna ancora la calma. Le borse asiatiche sono poco mosse - il Nikkei guadagna il +0.05%. Il future sull'S&P500 è a 1952 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3289 punti (+7 punti) - c'è un leggero e logico recupero visto che ieri sera Wall Street non ha confermato il calo in Europa. Dobbiamo attendere le 10.00 e la pubblicazione dell'indice Ifo sulla fiducia delle imprese tedesche a giugno per vedere un pò di movimento. Con un dato positivo è probabile che le borse europee recupereranno buona parte delle perdite di ieri. Poi tutti aspetteremo New York nella speranza che oggi ci sia un movimento significativo. Sicuramente c'è poco spazio sopra i 1964 punti di S&P500 - non sembra però che l'inizio dell'estate abbia risvegliato gli orsi.

Aggiornamento del 23 giugno

Una visione distorta

Durante il fine settimana abbiamo [letto uno studio](#) e [ascoltato un video](#) sul coinvolgimento diretto delle Banche Centrali nei mercati azionari. Attraverso fondi statali e con acquisti diretti giustificati dal bisogno di investire la liquidità, le Banche Centrali stanno accumulando miliardi di investimenti in azioni. Non sarebbe un problema se di fianco ad investitori privati ci fossero anche investitori pubblici che agissero utilizzando i risparmi dell'economia. Il problema è che creano soldi dal nulla intervenendo in un mercato che dovrebbe essere autonomo e gestito unicamente da domanda ed offerta. Non sono più i fondamentali a guidare le decisioni d'investimento ma unicamente i flussi di liquidità. Naturalmente questo crea un quadro completamente distorto della realtà e rende particolarmente difficile formulare una strategia d'uscita ed un ritorno alla normalità.

Stamattina sono stati pubblicati dati incoraggianti sull'economia cinese e giapponese. I dati riguardano le valutazioni delle PMI sul futuro dell'economia. È strano che queste valutazioni si discostino sensibilmente dai dati effettivi. L'effetto sui mercati finanziari è stato però positivo. Il Nikkei giapponese guadagna il +0.13% - la borsa cinese sale al momento di circa il +0.2%. La reazione più forte la mostra il future sull'S&P500 - è ora a 1958 punti. È balzato di 5 punti senza volumi stamattina verso le 03.00 - poi non si è più mosso. Le borse europee non sembrano farsi coinvolgere. L'Eurostoxx50 vale ora 3308 punti. L'apertura in Europa sarà quindi leggermente positiva (+0.2%). Tra le 09.30 e le 10.00 sono attesi numerosi indicatori economici europei (indici dei servizi e dei responsabili degli acquisti delle imprese). In un mercato che sembra adesso senza direzione dovrebbero servire a dare il tono alla giornata.

Non sembra che la prevista correzione voglia iniziare oggi. Forse ci saranno ancora una o due sedute tranquille e senza sostanziali variazioni. Vediamo...

Commento del 21-22 giugno

Il moderato rialzo è intatto e scrive un nuovo capitolo - settimana prossima inizia un'ulteriore correzione intermedia

I mercati non offrono ogni settimana qualcosa di nuovo. Se non succede qualcosa di totalmente inaspettato e di ampia portata la situazione si sviluppa in maniera armoniosa e costante. Gli indicatori di medio e lungo periodo non cambiano sostanzialmente in una manciata di sedute. Questo significa che il risultato della nostra analisi può subire degli adattamenti ma non cambiare completamente. Quanto affermato nelle scorse settimane resta valido. Le borse, specialmente quella americana, sono ancora sopravvalutate, ipercomperate e con investitori troppo fiduciosi ed esposti al rialzo. Finora essere long è stato però pagante - venerdì l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 1963.91 punti - una differenza abissale rispetto al minimo del 8 marzo 2009 a 666 punti. Due settimane fa, prevedendo la mini correzione della prima decade di giugno (1955-1925 punti) abbiamo scritto: *"Riassumendo settimana scorsa numerosi indici tra cui DAX e S&P500 hanno toccato nuovi massimi storici ed la tendenza dominante resta rialzista ed è confermata. Questi nuovi massimi ci portano ad escludere l'ipotesi della formazione di un top sui 1900 punti di S&P500. Lo sviluppo più probabile a medio termine è una continuazione del rialzo con un obiettivo a 2060 punti - se però il mercato è in una mania speculativa è probabile che l'accelerazione finale faccia salire l'S&P500 ancora più in alto. La prossima correzione ci permetterà di definire lo scenario futuro con maggiore precisione. Se l'S&P500 resta sopra i 1905 punti è probabile che il rialzo continui con obiettivo minimo a 2060 punti. Se l'S&P500 ritorna sotto i 1900 punti (5 punti meno dei 1905 punti per essere sicuri) la soluzione sarà diversa e per il momento brancoliamo nel buio."* Le ultime 10 sedute hanno confermato questo scenario. La correzione è stata solo di 3 sedute ed ha fatto ridiscendere l'S&P500 sul primo immaginabile ritracciamento a 1925 punti. Non c'è stato nessun tentativo da parte dei venditori di far scendere l'indice più in basso ed i 1905 punti sono rimasti un discorso teorico. Sembra quindi che la borsa americana voglia sviluppare una mania nella quale si dimenticano completamente i fondamentali e la borsa sale unicamente grazie a momentum,

liquidità e fiducia nelle Banche Centrali. Durante questa fase ci saranno sempre delle correzioni intermedie e la prossima inizierà settimana prossima. Improvvisamente e probabilmente senza preavviso una di queste correzioni intermedie si trasformerà in una correzione sostanziale che verrà sottovalutata da quasi tutti. Noi speriamo di riuscire ad identificarla come l'inizio del bear market. Da un punto di vista tecnico le premesse ci sono tutte.

Dobbiamo però rassegnarci all'evidenza. Gli investitori hanno deciso di comperare qualcosa (S&P500) che probabilmente nei prossimi dieci anni per saldo non aumenterà di valore. Per un qualche mese però il prezzo potrebbe ancora salire e tutti pensano di essere in grado di vendere per tempo e con guadagno. Pochi ci riusciranno.

Come pensavamo venerdì le borse hanno approfittato della scadenza dei derivati di giugno per salire su nuovi massimi storici o annuali. Ogni mercato lo ha fatto alla sua maniera. L'Europa non ha fatto grandi progressi. Da inizio mese il DAX é fermo a ridosso dei 10000 punti - il 2 giugno aveva toccato i 9992 punti, venerdì ha chiuso a 9987 punti (-0.17%) dopo aver toccato un nuovo massimo storico a 10051 punti. L'Eurostoxx50 ha fatto un pò meglio - a inizio mese era sui 3250 punti, venerdì ha chiuso a 3302 punti (-0.38%). La sovraperformance rispetto al DAX é stata provocata dai titoli finanziari e dalle borse mediterranee - questo effetto é però sparito nelle ultime sedute e rischia di invertirsi. L'indice delle banche SX7E ha perso venerdì il -1.52% (154.55 punti) ed ha avuto una performance settimanale del -1.78%. Sembra poter trascinare i listini verso il basso se rompe il supporto sui 153 punti. Lo stesso vale per il FTSE MIB italiano (21998 punti -1.03%) ed il supporto a 22000 punti.

Non esiste però ribasso senza l'America. L'S&P500 dovrebbe settimana prossima svolgere un'altra correzione minore con obiettivo ideale e massimo sui 1925 punti. Se ancora una volta non scende sotto il primo possibile supporto é probabile che riparta al rialzo per un nuovo massimo storico - a questo punto si dovrà parlare di 2000 punti di S&P500.

Guardiamo ancora cosa é successo venerdì e per quale ragione prevediamo per settimana prossima l'inizio di una correzione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.59% a 3302 punti
DAX	+0.75% a 9987 punti
SMI	+0.55% a 8701 punti
FTSE MIB	-0.76% a 21998 punti
S&P500	+1.38% a 1962.87 punti
Nasdaq100	+0.72% a 3802 punti

I massimi giornalieri si sono verificati in concomitanza con la scadenza dei future. Per questa ragione il top di DAX e Eurostoxx50 sono stati alle 12.00 mentre l'S&P500 é salito praticamente fino alla chiusura. Le borse europee hanno realizzato venerdì un mini reversal giornaliero passando da un moderato guadagno ad una chiusura leggermente in perdita e sul minimo giornaliero. Nel dopo borsa non é successo più niente - l'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva ancora 3302 punti e non ha più seguito l'S&P500. La correzione in Europa sembra già iniziata ma per una conferma bisogna aspettare lunedì. Ulteriori indizi arrivano dall'America.

L'S&P500 ha aperto in leggero guadagno a 1961 punti. Per tutta la giornata é oscillato tra i 1960 ed i 1964 punti. Ha toccato un nuovo massimo storico a 1963.91 punti ed ha chiuso a 1962.87 punti. Se non fosse stato per il nuovo massimo storico sarebbe stata una seduta insignificante. Anche gli altri indici hanno marciato sul posto (Nasdaq100 +0.05%, DJ Industrial +0.15%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3602 su 2782, NH/NL a 1088 su 207 e volume relativo a 1.3. Il volume é salito a causa della scadenza dei derivati. La tendenza di fondo resta rialzista con il 75.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.62. Per tre ragioni pensiamo che venerdì sia stato toccato un massimo intermedio.

1. Spesso la scadenza dei derivati (terzo venerdì del mese) corrisponde ad un massimo o un minimo. Dal precedente minimo di metà giugno è passato più tempo del normale ciclo di 30 giorni. L'S&P500 a maggio era però rimasto alcuni giorni sul minimo e quindi il ritardo è giustificabile.
2. Gli indici sono tornati ipercomperati sul corto termine. La RSI giornaliera sull'S&P500 è a 71.00 punti mentre l'indice dista 63 punti dalla MM a 50 giorni.
3. C'è un'evidente eccesso di fiducia degli investitori ed un eccesso di speculazione al rialzo. Da alcuni giorni la volatilità VIX è poco sopra i 10 punti (10.85 punti +0.23), un valore anomalo in questa fase del rialzo. Venerdì la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.52 con la MM a 10 giorni a 0.49 - troppi calls a testimonianza di troppi piccoli speculatori al rialzo. Mancheranno ora ulteriori acquisti e questo provocherà un sano ritracciamento.

Il prezzo dell'oro è salito a 1315 USD/oncia. Il metallo giallo può salire unicamente per due ragioni. O gli investitori prevedono una crisi finanziaria e comprano sicurezza e prevedono inflazione. Nei due casi le implicazioni per le borse devono essere negative. Per quel che riguarda il discorso inflazione bisogna seguire i tassi d'interesse. In America l'USTB [decennale e trentennale](#) sono stabili da circa un anno. In Europa invece i tassi continuano a scendere rispecchiando il ciclo economico ed il volere della BCE. Il Bund (145.90) ha toccato giovedì un nuovo massimo annuale a 146.33. L'Europa è ancora nella morsa della deflazione.

Riassumendo settimana prossima deve iniziare un'altra correzione intermedia delle borse.

Probabilmente l'S&P500 non scenderà sotto i 1925 punti lasciando il trend rialzista di medio e lungo periodo intatto. **Le borse europee sembrano più fragili e la correzione potrebbe essere più profonda specialmente per borse mediterranee ed i titoli finanziari.** Potremmo essere più precisi unicamente dopo aver osservato le prime due-tre sedute di settimana prossima.

Commento del 20 giugno

Scadenza dei derivati di giugno - volatilità ma per saldo nessun movimento significativo

Mercoledì Janet Yellen ha dato una scossa ai mercati. Promettendo che il prezzo del denaro sarebbe rimasto ancora per parecchio tempo vicino allo 0% (ZIRP) ha fornito agli investitori un'ulteriore garanzia psicologica che non esistono alternative all'investimento in azioni. Incuranti dei fondamentali questi ultimi hanno comperato spedendo l'S&P500 su un nuovo massimo storico. L'effetto è apparso anche in Europa. Ieri le borse hanno fatto un balzo iniziale ed hanno aperto in gap up con guadagni intorno all'1%. Dopo questa reazione non ci sono però più stati ulteriori acquisti. Dai massimi toccati in mattinata gli indici sono ridiscesi e le candele giornaliere sono rosse a conferma che la chiusura è stata inferiore all'apertura. Il DAX tedesco è tornato sui 10000 punti (+0.74% a 10004 punti) dove per logica oggi aspetterà la scadenza dei derivati. Il FTSE MIB si è risollevato dal supporto intermedio a 22000 punti ma non è andato lontano. Ha guadagnato "solo" il +0.85% a 22216 punti - sono finiti i tempi in cui gli stimoli delle banche Centrali provocavano rally giornalieri del 3%. L'Eurostoxx50 ha fatto meglio della maggior parte degli indici europei - ha guadagnato il +1.09% e ha toccato un nuovo massimo annuale. Ha chiuso a 3314 punti. Questa volta è mancato l'appoggio del settore bancario (SX7E +0.48% a 156.94 punti) che sembra in affanno. Sono invece tornate di moda le società di pubblica utilità tipo ENI o ENEL. Il segnale è arrivato dall'America e si è propagato in Europa. I bassi tassi d'interesse di mercato favoriscono investimenti in questi titoli che offrono un'alto e stabile reddito da dividendo. Gli investitori mandano un chiaro messaggio - non credono alla crescita economica poiché non comperano settori di crescita tipo tecnologia. Cercano però alternative d'investimento per compensare la repressione finanziaria e per ora non trovano di meglio che le noiose utilities. Non è con questa strategia che si può provocare una sensibile e sostenibile gamba di rialzo a medio termine. Oggi le borse si fermeranno in attesa della scadenza dei derivati di giugno. Da lunedì l'eccesso di

rialzo e di fiducia dovrebbe provocare un'ulteriore correzione intermedia.

Ieri in America l'effetto Yellen é sparito e la borsa é tornata alla normalità di una seduta senza sostanziali variazioni e con modesti volumi. L'S&P500 ha aperto invariato a 1957 punti. All'inizio é salito quasi a 1960 punti. Poi fino a metà seduta é ridisceso a 1952 punti. Nella seconda parte della giornata é risalito e ha chiuso su un nuovo massimo storico a 1959.48 punti (+0.12%). Il Nasdaq100 é invece tornato a 3800 punti (-0.10%). La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3338 su 3000, NH/NL a 1077 su 126 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX si é fermata a 10.62 punti (+0.01) - questo é un valore troppo basso e settimana prossima ci deve essere una reazione. L'eccesso di speculazione al rialzo é confermato dal CBOE Equity put/call ratio a 0.47.

Oggi non succederà nulla di importante.

Nell'analisi del fine settimana esamineremo le prospettive a medio e lungo termine. La correzione di giugno é svanita in pochi giorni ed il mercato sembra voler entrare in un periodo di mania e di esuberanza. Avevamo scritto che questa correzione doveva far ridiscendere l'S&P500 sui 1905 punti. Questo era un livello importante che non é stato neanche avvicinato.

Le Banche Centrali sembrano voler fare a gara per indebolire la propria moneta. Ogni volta che un responsabile parla, la moneta si indebolisce. Ad inizio giugno era stato il turno di Draghi e dell'EUR. Il 5 giugno il cambio EUR/USD era caduto a 1.3503. Mercoledì la Yellen é riuscita ad innescare un movimento nella direzione opposta. Ieri il cambio é salito fino a 1.3643 e stamattina é a 1.3630. Questo mostra la dipendenza degli investitori dal volere delle Banche Centrali.

Fondamentali e tecnica sono inutilizzabili quando bastano poche parole della persona giusta per provocare reazioni significative in grado di cambiare un trend. Ci sarà ora bisogno un certo periodo di distribuzione tra gli 1.36 e gli 1.3660 prima che il cambio possa ricominciare a scendere.

Lo scandalo delle materie prime in Cina, date piu volte come garanzia per crediti, provoca forti movimenti sulle materie prime. Questo effetto unito alla guerra civile in Irak ha fatto balzare il prezzo dell'oro nuovamente sopra i 1300 USD/oncia. Questo rimbalzo tecnico era già in corso ma é stato intensificato da queste tensioni. L'oro é stamattina a 1314 USD/oncia. Sullo slancio può salire fino ai 1330 USD prima di consolidare. Da un anno l'oro sta facendo base - nella seconda parte dell'anno dovrebbe avere una fase di rialzo sostanziale e forse esplosiva.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei giapponese perde il -0.08%. Il future sull'S&P500 é a 1949 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3314 punti, il DAX é a 10001 punti. Oggi gli investitori possono prendere libero. Ci saranno scosse di assestamento provocate da operazioni legate alla scadenza dei derivati di giugno. Per saldo però stasera ritroveremo le borse sui livelli d'apertura. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse.

Commento del 19 giugno

La FED rivede al ribasso le previsioni di crescita economica - taper di 10 Mia - l'antibiotico Yellen funziona e la borsa decolla

Ieri sera alle 20.00 gli investitori hanno ricevuto la loro dose abituale di medicina monetaria. La FED non ha deluso i suoi fans. Ha dovuto ammettere ancora una volta che l'economia non cresce secondo le previsioni e ha ridotto le stime per l'aumento del PIL nel 2014 a +2.1%-2.3% dai precedenti +2.8%-3.0%. La Yellen ha però promesso che la situazione migliorerà ed **i tassi d'interesse resteranno bassi ancora per un lungo periodo di tempo**. La reazione dei mercati finanziari é stata immediata. I tassi d'interesse di mercato sono calati, l'indice delle utilities (aziende di utilità pubblica - elettricità, gas) é schizzato del +1.99% e l'indice S&P500 ha raggiunto un nuovo massimo storico marginale a 1956.97 punti (+0.77%). Il tutto é stato condito da valori record sulla fiducia degli investitori che ormai raggiunge, almeno sul corto termine, una pericolosa euforia - la

volatilità VIX é crollata a 10.61 punti (-1.45) e la CBOE Equity put/call ratio ha toccato i 0.38. Per la VIX bisogna risalire a gennaio 2007 per trovare valori così bassi mentre l'ultima volta che il P/C ratio ha segnato un valore simile era il 13 dicembre 2010. Questa é una dimostrazione che valori estremi non necessariamente sfociano subito in un movimento nella direzione opposta - un record può anche essere superato.

Probabilmente la scadenza di domani dei derivati di giugno segnerà un massimo intermedio delle borse alla quale seguirà un'altra correzione minore. Il rialzo di medio termine é però intatto e per il momento non si vedono segnali d'inversione di tendenza. È probabile che le borse europee seguano. L'Eurostoxx50 ieri sera alle 22.00 valeva 3305 punti, il DAX tedesco 9991 punti.

Ieri fino alle 20.00 non é successo nulla di importante. In Europa la seduta é stata noiosa e senza volatilità. Gli indici hanno terminato la giornata praticamente invariati. Le performance variano da un -0.12% per l'SMI svizzero ad un +0.15% per il FTSE MIB. L'Eurostoxx50 si é fermato a 3279 punti (+0.12%). Evidentemente gli investitori aspettavano le decisioni della FED. Tecnicamente la giornata é stata insignificante.

La stasi é continuata in America. L'S&P500 ha aperto invariato a 1942 punti e fino alle 20.00 é oscillato tra i 1940 ed i 1944 punti. Poi la Yellen ha fornito quanto i mercati desideravano. I tassi d'interesse di riferimento non cambiano e resteranno bassi per un lungo periodo di tempo. La Yellen dice di non preoccuparsi della crescita anemica dell'economia USA che dovrebbe assestarsi sul +2.2% per i prossimi anni. Gli acquisti mensili di titoli da parte della FED (QE) diminuiscono di altri 10 Mia. di USD. Dopo il comunicato c'è stata una breve fase di incertezza e poi la borsa é partita al rialzo. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 1957.74 punti ed ha chiuso a 1956.97 punti (+0.77%). Il rally é stato tirato dai titoli dei consumi e dalle aziende di pubblica utilità. Tecnologia (Nasdaq100 +0.62%) e PMI (Russell2000 +0.55%), due tipici settori di crescita, hanno partecipato al movimento senza mostrare l'abituale sovraperformance. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4487 su 1863, NH/NL a 917 su 176 e volume relativo a 0.9. Ancora una volta un nuovo massimo é stato raggiunto senza partecipazione ma ormai siamo abituati a questa mancanza di forza strutturale. Importanti e dominanti sono i prezzi e qui il messaggio é chiaro - nuovi massimi sono una conferma di trend rialzista. La volatilità VIX é caduta a 10.61 punti (-1.45), un nuovo minimo pluriennale. **Evidentemente abbiamo a che fare con mercati anomali o almeno che si muovono ampiamente al di fuori dei parametri della normalità.**

Oggi le borse europee faranno un balzo verso l'alto andando a testare i massimi annuali. L'S&P500 dovrebbe oggi avere una breve continuazione del rialzo e poi fermarsi in attesa della scadenza dei derivati di giugno. È possibile che in questa occasione gli indici si fermino intorno a valori significativi. Per logica questi sono i 3300 punti di Eurostoxx50, i 10000 punti di DAX ed i 1950 punti di S&P500. È probabile che settimana prossima inizi un'altra correzione minore per eliminare gli eccessi degli ultimi giorni.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Giappone segue l'America (Nikkei +1.62%) mentre le borse cinesi sono in calo. Il future sull'S&P500 é fermo a 1950 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3311 punti. Le borse europee apriranno con guadagni intorno all'1% e testeranno i massimi annuali. Potrebbero nel corso della giornata guadagnare ancora una manciata di punti - escludiamo però il rally. I tempi in cui i maghi delle Banche Centrali provocavano balzi del +3% sono passati. La statistica favorisce un massimo intermedio in occasione della scadenza dei derivati di giugno. L'inizio di un'eventuale correzione é rimandato a settimana prossima.

Il cambio EUR/USD ha reagito in maniera inattesa. La decisione della FED ha provocato un ribasso dei tassi d'interesse americani - hanno però reagito anche quelli europei in maniera simile. Il future sul Bund, che alle 18.00 era a 145.45, é balzato alle 22.00 a 145.80. Per saldo il differenziale dei tassi d'interesse ha favorito la moneta europea ed il cambio é salito a 1.3590. Stamattina é a 1.3615 - tornato sopra i 1.36 può nuovamente stabilizzarsi tra gli 1.3590 e gli 1.3660.

Commento del 18 giugno

Modesto rialzo prima della seduta della FED - evidente speculazione in vista di un'ulteriore aiuto da parte della Yellen

Questa settimana non è ripresa la correzione. Le borse si sono piuttosto fermate ed hanno ignorato dati congiunturali ed avvenimenti politici. Sembra che gli investitori siano in attesa di conoscere le decisioni della FED che verranno rese note stasera alle 20.00. Per abitudine la Yellen non fa niente per sorprendere negativamente il mercato e nella conferenza stampa dipinge il solito quadro costruttivo di un'economia in crescita che non può che migliorare grazie alla cura monetaria della Banca Centrale. Negli ultimi anni questo ha sempre provocato una reazione positiva ed evidentemente c'è chi si è posizionato in anticipo speculativamente long. Ieri la CBOE Equity put/call ratio è scesa a 0.49 con la [MM a 10 giorni a 0.50, un minimo a 3 anni](#). L'S&P500 ha chiuso ieri sera a 1942 punti e si trova a soli 13 punti dal massimo storico. La tentazione di salire su un nuovo massimo è forte. Non sappiamo cosa potrebbe succedere nei prossimi due, tre giorni. La seduta della FED e la scadenza venerdì dei derivati di giugno rendono la situazione instabile ed imponderabile. Qualsiasi cosa suggeriscano l'analisi tecnica e gli indicatori può essere, almeno sul cortissimo termine, sovvertito da eventi inattesi e movimenti tecnici causati da chiusure di posizioni sui derivati. Siamo però convinti che gli indicatori di sentiment segnalano la vicinanza di un massimo. Se oggi ci sarà una spinta verso l'alto potrà al massimo essere raggiunto un nuovo massimo annuale marginale di corta durata.

Ieri le borse europee si sono adattate all'America. Lunedì Wall Street ha chiuso in positivo e di riflesso gli indici azionari europei hanno aperto in positivo. Rialzisti e ribassisti hanno misurato le loro forze senza ottenere nessun risultato concreto. La mattina le borse si sono rafforzate mentre nel pomeriggio sono ricadute in negativo. L'apertura in America ha messo tutti d'accordo. Gli indici hanno chiuso invariati al centro del range giornaliero. Sui grafici appaiono candele senza corpo che segnalano equilibrio ed indecisione. Per la cronaca l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.43% a 3275 punti. Ha recuperato parte della perdita di lunedì e non ha avvicinato né il supporto a 3250 punti, né il massimo annuale a 3314 punti. La reazione del comparto bancario è stata in linea (SX7E +0.51%). Solo il FTSE MIB italiano ha marciato sul posto (+0.09% a 21996) e non riesce a staccarsi dal supporto a 22000 punti. In caso di rottura l'indice deve cadere sulla MM a 50 giorni e quindi sui 21500 punti.

Questa settimana non è proseguita la correzione ma non è neanche ripreso il rialzo - dobbiamo attendere alcuni giorni per capire come si svilupperà la tendenza sul corto termine e di riflesso quella sul medio termine.

Pensavamo che i venditori si sarebbero mostrati in America. Invece c'è stata la solita seduta leggermente positiva con una spinta nella prima parte della giornata seguita dall'abituale inutile oscillazione in laterale. L'S&P500 ha aperto in calo a 1934 punti. Ha però subito messo le cose in chiaro partendo al rialzo fino ai 1941 punti. C'è stata ancora una reazione negativa fino ai 1935 punti ma per metà giornata l'indice era tornato a 1942 punti. In seguito è ondeggiato in laterale toccando un massimo giornaliero a 1943.69 punti - ha chiuso a 1941.99 punti (+0.22%). La tecnologia ha marciato sul posto (Nasdaq100 +0.04% a 3781 punti) mentre le pluvalenze si sono concentrate nello speculativo Russell2000 (+0.84%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4008 su 2342, NH/NL a 955 su 205 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è scesa a 12.06 (-0.59) - i movimenti su questo indicatore aumentano di intensità e sono probabilmente da mettere in relazione con la scadenza di venerdì.

Vi ricordate che la nostra ipotesi era quella di una correzione ABC a partire dal massimo a 1955 punti del 9 giugno. La prima gamba di ribasso era finita il 12 giugno a 1925 punti. Il massimo di ieri a 1943 punti è troppo in alto per una classica correzione ABC. Da un punto di vista puramente

teorico non sappiamo cosa potrebbe succedere nei prossimi giorni. Favoriamo però ancora una ripresa della correzione. Questo anche nel caso in cui oggi la Yellen scatenasse un minirally e l'S&P500 salisse su un nuovo massimo annuale marginale. In questo caso la procedura per una correzione ricomincerebbe dall'inizio.

Stamattina è tutto tranquillo. Le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei guadagna il +0.93%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1934 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3280 punti (+5 punti). Gli investitori resteranno in attesa del comunicato di stasera alle 20.00 della FED. La Banca Centrale americana lascerà i tassi d'interesse invariati. Importante sarà conoscere la valutazione della Yellen sull'economia americana e qual'è la tabella di marcia del tapering.

Commento del 17 giugno

Decisione rimandata - la correzione come variante più probabile

Speravamo che la giornata di ieri potesse dare maggiori informazioni sulla tendenza di corto termine. Siamo invece rimasti delusi. Le borse mandano segnali contrastanti - sia rialzisti che ribassisti hanno qualcosa da segnalare a loro sostegno.

I ribassisti possono far notare il calo delle borse europee (Eurostoxx50 -0.65% a 3261 punti) con debolezza nel settore bancario (SX7E -0.99% a 155.80 punti) e sulle borse mediterranee. Il FTSE MIB (-0.86% a 21976 punti) "balla" sul supporto intermedio a 22000 punti. Nessun indice è però sceso sotto i minimi di settimana scorsa. Le candele di lunedì sui grafici sono nella maggior parte dei casi contenute nelle candele di venerdì - tecnicamente c'è quindi stata una seduta in trading range senza nessuna rottura al ribasso.

I rialzisti guardano soprattutto all'America. Per tutta la mattina i futures sono rimasti in negativo dando l'impressione che si preparasse un test dei supporti. Invece subito dopo l'apertura alle 15.30 c'è stato un recupero e alla fine gli indici hanno chiuso marginalmente in positivo. L'S&P500 ha esordito a 1933 punti ma è immediatamente ripartito al rialzo e dopo un'ora era sul massimo giornaliero a 1941 punti. Per le 17.45 è ricaduto sul minimo giornaliero a 1931 punti. Fissato il range della seduta si è in seguito limitato ad oscillare tra i 1934 ed i 1940 punti chiudendo in guadagno di quasi 2 punti a 1937.78 punti (+0.08%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 2272 su 3075, NH/NL a 759 su 272 e volume relativo a 0.8.

A prima vista questa seduta nega l'ipotesi della correzione e riapre la strada verso l'alto. Bisogna però osservare i dettagli. L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 fornisce un segnale di vendita. La volatilità VIX è salita contro logica a 12.65 punti (+0.47) e suggerisce che i traders si preparano ad un colpo verso il basso. Da ultimo vale la pena riguardare la CBOE Equity put/call ratio - è scesa a 0.48 e conferma l'eccesso di speculazione al rialzo da parte degli investitori privati. L'impressione generale è quindi che il prossimo movimento significativo su base giornaliera sarà verso il basso. Potrebbe già avvenire oggi ed essere provocato da investitori che assumono un atteggiamento prudente in vista della seduta della FED. L'incontro del FOMC inizia oggi e l'esito verrà comunicato domani alle 20.00.

Per il resto i mercati finanziari sembrano occuparsi più di calcio che dei problemi geopolitici e dell'economia mondiale. La destabilizzazione dell'Irak è servita un paio di giorni per far salire il prezzo del petrolio e dell'oro. Questa fiammata sembra però già esaurita. L'oro stamattina scende a 1264 USD/oncia (-19 USD) dando l'impressione che la reazione degli ultimi giorni è stato solo un rimbalzo tecnico dal supporto a 1250 USD. Il probabile default dell'Argentina entro fine mese viene ignorato - il Paese ha una lunga tradizione di fallimenti e alla gente importano di più il successo delle nazionali di calcio ed i gol di Messi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei sale del +0.29% - la Cina è in calo.

Il future sull'S&P500 scadenza settembre é a 1931 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3272 punti (+11 punti). L'agenda economica odierna offre alcuni appuntamenti d'interesse. Ultimamente però gli investitori ignorano i dati e si preoccupano unicamente dei segnali provenienti dalle Banche Centrali. Il prossimo importante appuntamento é previsto domani. Nell'attesa pensiamo che oggi non succederà nulla di significativo. Gli indicatori di sentiment in America suggeriscono che i traders si preparano a dare un colpo verso il basso. Stamattina non vediamo però niente che possa confermare questa impressione.

Aggiornamento del 16 giugno

Tutti si interessano solo di calcio mentre sale la tensione tra Ucraina e Russia per il gas ed in Irak é guerra civile

Quando inizia un bear market nessuno se ne accorge. Le borse sono sopravvalutate ed ipercomperate - tutti lo sanno ma preferiscono ignorare la questione fino a quando i corsi salgono e si guadagna. Tassi d'interesse bassi e Banche Centrali dominanti sembrano poter impedire qualsiasi inversione di tendenza. Poi il mercato comincia a cedere - prima lentamente e poi rovinosamente. A posteriori analisi e commentatori sono bravi ad identificare la causa - la bolla di internet o la speculazione immobiliare. Il problema é che sul top nessuno se ne rende conto. In questi giorni ci sono numerosi problemi in grado di far tracollare le borse. Dall'economia cinese in rallentamento e confrontata con un traballante settore creditizio, al Giappone che non sopporta la cura prescritta da Abe fino ai numerosi focolai di guerra (Irak, Ucraina, Siria). Soggettivamente l'impressione é che i problemi sono tanti mentre le borse scontano uno scenario idilliaco di ripresa economica e calo dell'indebitamento. Attenzione a quanto succederà nelle prossime settimane. Non lasciamoci distrarre troppo dai successi delle nostre squadre nazionali di calcio.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -1.11%. Il future sull'S&P500 scadenza giugno é a 1931 punti (-5 punti). Vi ricordiamo che venerdì di questa settimana c'è la scadenza trimestrale dei derivati di giugno (opzioni e futures su indici ed azioni). Spesso questo termine provoca volatilità e movimenti di assestamento tecnici. L'Eurostoxx50 vale ora 3269 punti. Le borse europee apriranno stamattina con perdite intorno al -0.4%. Sembra che si stia concretizzando la nostra variante preferita di una continuazione della correzione. Una conferma ci sarebbe con la rottura dei supporti (Eurostoxx50 a 3250 punti e DAX a 9810 punti).

Oggi alle 15.15 verranno pubblicati i dati sulla produzione industriale in America a maggio - questo ci sembra l'unico appuntamento in agenda in grado di muovere i mercati. Domani inizia la seduta regolare del FOMC per discutere la politica monetaria - le decisioni di questo organo operativo della FED verranno rese note al termine dell'incontro di due giorni mercoledì sera alle 20.00.

Commento del 14-15 giugno

Mercati ad un bivio - la seduta di lunedì é decisiva - nuovi massimi annuali o (sostanziale) correzione

Giovedì dopo la chiusura dei mercati il leader mondiale dei semiconduttori Intel ha fornito delle [informazioni sullo sviluppo degli affari](#). Ha alzato le stime per le vendite nel secondo trimestre del 2014 da 13 Mia. di USD (+/-500 Mio.) a 13.7 Mia (+/-300 Mio.). La società, che precedentemente stimava per tutto l'anno un ristagno delle vendite, ora ritiene che ci sarà un lieve aumento. L'azione ha reagito venerdì con un guadagno del +6.83% a 29.87 USD, un nuovo massimo a 10 anni. Questo comunicato ha stimolato tutto il settore (SOX +0.99%) e l'intero listino. A noi non sembra una notizia così eccezionale. Andiamo sul sito ufficiale di Intel e guardiamo i fondamentali. Cifra

d'affari (in Mia di USD) e guadagno per azione (USD) si sono sviluppati nella maniera seguente: 2012: 54.0/2.39, 2012: 53.3/2.13, 2013: 52.7/1.89. Nel 2014 le stime sono di 54.0 Mia/2.0. Abbiamo quindi una società che da 4 anni marcia sul posto. Malgrado ciò l'azione ha guadagnato quest'anno il 17.14% e si trova su un massimo pluriennale. Possiamo darvi due informazioni supplementari. Il guadagno per azione è stabile malgrado la forte concorrenza e pressione sui margini. Come mai ? - grazie agli assidui acquisti di azioni proprie. Nel 2011 Intel ha comprato azioni proprie per 14.1 Mia di USD e nel 2012 per 4.7 Mia di USD, dal 2013 il programma prosegue al ritmo di ca. 530 Mio di USD al trimestre. Le vendite di PC sono in diminuzione poiché gli utenti preferiscono i tablet - come mai improvvisamente Intel ha una fiammata di vendite? Probabilmente perché Microsoft ha smesso di fornire supporto a Window XP - i vecchi PC con questo software vengono sostituiti. È un effetto temporaneo che non si dovrebbe ripetere nei prossimi semestri. Sinceramente con un P/E di circa 15 l'azione ci sembra sopravvalutata. Perché il prezzo aumenta? Per la conosciuta combinazione di liquidità, momentum e mancanza di alternative d'investimento. Con un dividendo intorno al 3% è meglio possedere un leader mondiale della tecnologia che prestare soldi allo Stato americano per 10 anni (US Treasury Bonds) al 2.63%. Intel è un'esempio tipico nel mercato borsistico americano. Ci sono tante società con volumi d'affari invariati. I guadagni per azione aumentano unicamente grazie agli acquisti di azioni proprie - i guadagni stabili o in calo (concorrenza internazionale/diminuzione dei margini/deflazione) vengono ripartiti su un numero minore di azioni. Le società non hanno prospettive di crescita e non investono - preferiscono aumentare i dividendi e questo rende l'azione competitiva rispetto al reddito fisso. Gli investitori alla disperata ricerca di temi d'investimento si buttano appena appare una notizia positiva. Questo circolo virtuoso funziona fino a quando i tassi d'interesse restano bassi e c'è crescita economica. Attenzione però - nel primo trimestre del 2014 il PIL americano è sceso dell'1% e gli utili delle imprese sono calati. La borsa sta salendo senza il sostegno dei fondamentali.

Questa settimana lunedì e martedì le borse europee sono salite e hanno toccato nuovi massimi storici (DAX a 9033 punti) o annuali (Eurostoxx50 a 3314 punti). In America l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico lunedì a 1955.55 punti mentre il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo annuale mercoledì a 3804 punti. Da mercoledì le borse europee sono scese per tre sedute consecutive in quella che potrebbe essere stata una correzione minore ideale per eliminare l'ipercomperato (RSI giornaliero sono ridiscende dai 70 punti sui 58-62 punti). I primi supporti sono stati rispettati (DAX a 9810 punti e Eurostoxx50 a 3250 punti) e nella seconda parte della seduta di venerdì gli indici hanno recuperato terreno. L'intonazione positiva è continuata in America e ha permesso a Wall Street di chiudere in guadagno.

Tra mercoledì e venerdì c'è stata quindi una mini correzione che ha provocato una performance settimanale negativa. La tendenza rialzista di medio periodo è intatta e nessun indicatore ha fornito segnali di vendita.

Vediamo ora in quale situazione tecnica si trovano le borse e quali sono le probabilità di una ripresa del rialzo rispetto allo sviluppo di una seconda fase della correzione. Abbiamo come al solito due alternative - ripresa del rialzo a medio termine o ribasso a corto termine. Sappiamo che la decisione cadrà lunedì. Grazie al calcolo delle probabilità e all'esame di un vasto spettro di indicatori sui vari indici abbiamo una chiara opinione su quale alternativa favorire.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.35% a 3282 punti
DAX	-0.74% a 9912 punti
SMI	-0.07% a 8653 punti
FTSE MIB	-0.55% a 22166 punti
S&P500	-0.68% a 1936.16 punti
Nasdaq100	-0.50% a 3775 punti

Venerdì le borse europee sono scese la mattina e verso metà giornata hanno toccato dei minimi poco

sopra i supporti intermedi (DAX min a 9829 punti, supporto a 9810 punti / Eurostoxx50 min a 3254 punti, supporto a 3250 punti). Hanno poi recuperato e chiuso con leggere perdite e lontane dai minimi giornalieri (Eurostoxx50 a 3282 punti -0.04%). Come spiegato nelle analisi di venerdì sera la discesa tra mercoledì e venerdì può essere stata una correzione minore ideale per eliminare l'ipercomperato. In questo caso settimana prossima il rialzo, che tendenzialmente è intatto, deve riprendere. L'alternativa è che questa è stata solo una prima spinta di ribasso e che settimana prossima ne seguirà una seconda che permetterà la rottura dei supporti intermedi. Questa variante corrisponde allo schema della correzione ABC che sembra svolgere l'S&P500. Per sapere cosa succederà dobbiamo quindi analizzare l'S&P500 sapendo che la tradizionale forte correlazione tra Europa ed America continuerà a funzionare.

Venerdì sull'S&P500 avevamo previsto la fine del rimbalzo B - questo rimbalzo doveva far risalire l'S&P500 fino ai 1935 punti. In effetti il massimo giornaliero è stato a 1937 punti mentre l'indice ha concluso la giornata a 1936.16 punti (+0.31%). L'indice dopo l'apertura a 1932 punti si è limitato ad oscillare in laterale tra i 1928 ed i 1937 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3504 su 2798, NH/NL a 550 su 230 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è scesa a 12.18 punti (-0.38). La tendenza di fondo è rialzista con il 68.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 72.54. La crisi irachena ha provocato un aumento dei prezzi del petrolio (US Light Crude Oil a 106.77 USD/barile) e dell'oro (1276 USD/oncia, +23 USD su base settimanale) mentre il mercato del reddito fisso rimane imperturbabile.

È molto difficile decidere ora se l'S&P500 dai 1936 punti tenterà di riattaccare il massimo annuale a 1955 punti (manca solo l'1%) o se continua a correggere in direzione dei 1905 punti. Per trovare una soluzione riprendiamo un indicatore che vi avevamo consigliato di seguire da vicino nel commento sull'[S&P500 del 9 giugno](#). Si tratta del CBOE Equity put/call ratio. Venerdì ha segnato un 0.56 mentre [la MM a 10 giorni è scesa a 0.52](#). Questo indicatore è secondo noi decisivo e vi consigliamo di guardare attentamente il grafico. Le ultime spinte di rialzo sull'S&P500 sono state provocate dagli investitori privati che normalmente speculano attraverso le opzioni. Questa speculazione ha raggiunto valori estremi che in genere sfociano in una sostanziale correzione. Questa impressione di eccesso di speculazione al rialzo è confermata dall'[ultima inchiesta effettuata tra gli investitori privati \(AAII\)](#) che mostra un 44.7% di bullish (+5.2%) contro la media di lungo periodo a 39%.

Riassumendo non sappiamo se settimana prossima il rialzo riprende o se c'è una continuazione della correzione con un'ulteriore spinta di ribasso (gamba C della correzione ABC). Lo sapremo probabilmente lunedì mattina. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì alle 22.00 a 3276 punti. Un'apertura tra i 3276 ed i 3282 punti sarebbe normale e dovremo attendere gli avvenimenti della giornata per avere una risposta chiara. Aperture in forte guadagno o perdita sarebbero invece un chiaro segnale in favore di una o dell'altra variante. Sulla base degli indicatori di sentiment di corto termine noi favoriamo decisamente la variante negative e pensiamo che settimana prossima l'S&P500 debba scendere verso i 1905 punti trascinando verso il basso anche le borse europee.

Sul medio lungo termine continuiamo ad osservare massicce divergenze negative e un deterioramento degli indicatori. Di conseguenza riteniamo difficile che l'S&P500 possa avere un'altra sostanziale fase di rialzo - questa è una possibilità che abbiamo esaminato nel commento del 7-8 giugno. Speriamo quindi che un ritorno a giugno dell'S&P500 sotto i 1900 punti rimetta in gioco l'ipotesi del top di lungo periodo.

Commento del 13 giugno

Irak e petrolio - una buona scusa per una correzione minore

Ieri le borse europee hanno chiuso nuovamente in calo e anche l'America ha dato segni di cedimento. Finalmente a Wall Street c'è stata una seduta durante la quale gli indici sono scesi praticamente per tutta la giornata con volumi di titoli trattati in sensibile aumento. Molto

probabilmente si sta sviluppando la prevista correzione minore. Dovrebbe avere una struttura ABC (prima gamba di ribasso, rimbalzo, seconda gamba di ribasso) e concludersi sui 1905 punti di S&P500. Questo è lo scenario normale considerando la rottura al rialzo del trend di lungo periodo sopra i 1900 punti di S&P500. L'alternativa è che questa correzione diventa qualcosa di più sostanziale e l'S&P500 torni sotto i 1900 punti. In questo caso torna valida l'ipotesi del top di lungo periodo. Tra alcuni giorni avremo la risposta.

Ieri in Europa gli investitori erano apatici e non è successo nulla di importante. Le minusvalenze finali sono contenute (Eurostoxx50 -0.15% a 3284 punti, DAX -0.11% a 9938 punti) e conseguenza più che altro della debole apertura a New York. La mattina gli indici erano una manciata di punti in positivo, nel pomeriggio sono passati una manciata di punti in negativo - tutto qui. Manca pressione di vendita e l'unico segnale che suggerisce correzione sono le candele rosse sui grafici con massimo e minimo discendenti. Nessun supporto è stato rotto e gli indicatori non danno ancora nessun segnale di vendita. Considerando quanto successo in seguito in America è però probabile che oggi ci sia una modesta continuazione verso il basso.

In Irak si sta sviluppando una pericolosa guerra civile. Nel nord del Paese le milizie islamiche del movimento Isis hanno conquistato le città di Mosul e Tikrit ed intendono dirigersi verso Bagdad. Le probabilità di una conquista della capitale sono nulle ma questo attacco sta destabilizzando il Paese ed il debole governo di Maliki. I curdi hanno approfittato del momento di confusione per prendere il controllo di Kirkuk. L'instabilità di questa importante regione al confine con la Siria ha conseguenze sul prezzo del petrolio e dell'oro (1272 USD/oncia, +12 USD) che si rafforzano. L'incertezza è stata presa dagli investitori come scusa per prese di beneficio. L'S&P500 ha aperto a 1942 punti e dopo un massimo a 1943 punti è sceso ad ondate fino ad un minimo a 1925.78 punti. Nell'ultima mezz'ora di contrattazioni c'è stato un rimbalzo accompagnato da un'aumento dei volumi e l'S&P500 ha chiuso a 1930.11 punti (-0.71%). Pensiamo che questo rimbalzo finale faccia già parte di B all'interno della struttura ABC. Anche il Nasdaq100 ha abbandonato i 3800 punti - è caduto del -0.90% a 3763 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2269 su 4061, NH/NL a 586 su 223 e volume relativo a 0.95. I venditori non sembrano molto aggressivi e si limitano a far scendere moderatamente l'indice con poca pressione di vendita. La volatilità VIX è salita a 12.56 punti (+0.96). L'indicatore MACD sull'S&P500 è ruotato ed è vicino ad un segnale di vendita a corto termine.

Nel complesso il calo di ieri non ha fatto gravi danni e non sembra essere l'inizio di un serio calo. La situazione potrebbe svilupparsi altrimenti ma per il momento si profila una correzione minore. Il rimbalzo dovrebbe far salire l'S&P500 ancora una manciata di punti e poi dovrebbe esserci un'ulteriore spinta verso il basso in direzione dei 1905 punti.

Stamattina in Asia prevalgono le borse in guadagno. Il Nikkei giapponese sale del +0.72%. Il future sull'S&P500 è a 1932 punti (+2 punti). Attenzione che si avvicina la scadenza di giugno (venerdì 20) di conseguenza alcuni sistemi informatici ([tipo Finviz](#)) sono già passati automaticamente alla scadenza seguente dando l'impressione che il future è in calo. Tra il contratto di giugno e quello di settembre ci sono circa 7 punti di differenza (discount). L'Eurostoxx50 vale ora 3281 punti (-3 punti) - tra il calo di ieri sera a New York ed il recupero di stamattina del future gli europei si decidono per la stabilità.

Pensiamo che stamattina in Europa i mercati non dovrebbero muoversi. Solo nel pomeriggio, con il ritorno degli americani, potrebbe aumentare la volatilità. Alle 14.30 è previsto il dato sullo sviluppo dei prezzi alla produzione a maggio. Alle 15.55 seguirà la fiducia dei consumatori. Teoricamente l'inizio di seduta a Wall Street dovrebbe essere positivo. Non sappiamo se gli americani si accontenteranno di questo rimbalzo, visto che oggi è venerdì, o se nella seconda parte della seduta ricominceranno a vendere.

Commento del 12 giugno

Una seduta negativa fa ruotare gli indicatori - non è ancora correzione

Ieri gli indici azionari sono calati. In ogni rialzo ci sono sempre delle giornate negative e non è possibile sulla base di quanto visto ieri prevedere l'inizio di una correzione. Ci sono state delle vendite che hanno fatto diminuire la situazione di ipercomperato a corto termine. Sui grafici sono apparse delle significative candele rosse con minimo e massimo discendenti. Gli indicatori stanno ruotando verso il basso. Non c'è però ancora nessun segnale di vendita e nessun supporto è stato avvicinato. Gli indici, tranne in Italia, hanno chiuso lontani dal minimo giornaliero. È evidente che ci sono delle interessanti coincidenze - il calo è iniziato nella seconda parte della settimana e quindi proprio all'inizio della finestra temporale che vi avevamo indicato. Questo fatto però può anche essere casuale. Bisogna osservare se oggi c'è una continuazione verso il basso.

Ieri mattina in Europa c'è stato un cambiamento rispetto al monotono rialzo dei giorni precedenti. Senza una ragione apparente sono apparsi i venditori e a metà seduta gli indici sono scesi sui minimi giornalieri con perdite che hanno superato l'1%. Poi c'è stato un recupero parziale - è però mancato l'abituale minirally in chiusura. Il risultato è che l'Eurostoxx50 ha perso il -0.75% a 3289 punti - il primo supporto intermedio a 3250 punti è ancora lontano. Il DAX è tornato ampiamente sotto i 10000 punti ed ha chiuso a 9949 punti (-0.79%). Come era logico aspettarsi la pressione di vendita si è concentrata sui titoli bancari (SX7E -1.70% a 157.98 punti) - i tassi d'interesse e gli spreads sono ricominciati a salire, l'effetto Draghi è sparito ed i titoli finanziari sono stati i primi a subirne le conseguenze. Non è chiaro se questo è un cambiamento di tendenza o solo una breve reazione negativa da eccesso.

È possibile che sia stato solo l'ipercomperato a provocare questa reazione negativa.

Anche la seduta a Wall Street è stata negativa - è però totalmente mancata la pressione di vendita. Gli indici hanno aperto in calo e si sono limitati ad oscillare in laterale senza tendenza. L'S&P500 ha aperto a 1945 punti e nella prima parte della giornata è oscillato tra i 1942 ed i 1946 punti. Verso le 20.00 c'è stata un calo fino ai 1940 punti che ha fatto aumentare il range giornaliero a 6 punti (!). Nell'ultima ora c'è stato un recupero e l'indice ha chiuso a 1943.89 punti (-0.35%). Il settore tecnologico resta forte (Nasdaq100 a 3797 punti (-0.08%), RSI giornaliera a 73.45 punti) e si rifiuta di correggere. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2185 su 4123, NH/NL a 611 su 162 e volume relativo a 0.8. Il calo della borsa è avvenuto con moderati volumi di titoli trattati e senza espansione dei nuovi minimi a 30 giorni - non è quello che normalmente si vede all'inizio di una correzione. La volatilità VIX è salita a 11.60 punti (+0.61) - un passo nella giusta direzione ma nulla più.

Riassumendo la seduta negativa di ieri si inserisce idealmente nel nostro scenario correttivo. Niente però conferma l'inizio di una correzione e quindi esiste la possibilità che sia stata unicamente una normale seduta negativa all'interno di un rialzo a corto termine intatto. Manca pressione di vendita e gli indicatori non danno (ancora) segnali di vendita. Ci vorrebbe per lo meno oggi una continuazione verso il basso. La chiusura ieri lontana dai minimi rende lo sviluppo odierno incerto. Considerando che la data ideale per un massimo intermedio era il 15 giugno le borse possono muoversi ancora un paio di giorni in laterale.

Stamattina le borse asiatiche imitano l'Europa e l'America. Il Nikkei perde il -0.61%. Il future sull'S&P500 è a 1945 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3295 punti (+6 punti). Oggi vengono pubblicati alcuni dati economici interessanti - vedremo se gli investitori resteranno apatici o se reagiscono. Se le borse vogliono correggere prenderanno i dati come scusa per scendere. Alle 11.00 è prevista la produzione industriale nell'UE ad aprile, alle 14.30 seguiranno i dati sulle

vendite al dettaglio in America a maggio nonché i cambiamenti di prezzi di importazioni ed esportazioni. Non abbiamo elementi per prevedere l'esito della seduta odierna. Il calo di ieri non ci ha però convinto e quindi temiamo che oggi ci sarà una seduta positiva che cancellerà buona parte delle perdite di ieri.

Commento dell'11 giugno

Money for nothing - la Confederazione svizzera lancia un prestito della durata di 50 anni con un tasso d'interesse dell'1.25%

Ieri le borse europee e americane hanno avuto un altro giorno di pausa. Gli analisti si concentrano sui tassi d'interesse e la notizia che i titoli di Stato di Spagna e altri Paesi europei indebitati rendono meno degli US Treasury americani fa il giro dei media. Noi siamo stati impressionati dalle condizioni dell'ultimo prestito della Confederazione svizzera in emissione: 1.25% per 50 anni. Il denaro non costa più niente ed il risparmio viene penalizzato in favore della speculazione e dell'investimento improduttivo. I mercati finanziari sono completamente distorti e gli esperti non sanno più cosa consigliare. Il mercato dei titoli di Stato giapponese non esiste più - ci sono giorni dove non si tratta ed i volumi sui futures sono a zero. L'unico compratore a questo prezzo (0.59%) è la Bank of Japan. Non c'è da stupirsi che le borse hanno comportamenti inconsueti e valutazioni eccessive.

Gli strateghi delle banche interrogati da Bloomberg hanno un target medio a fine anno per l'S&P500 a 1968.50 punti - pochi osano prevedere cambiamenti sostanziali rispetto alla situazione attuale.

Noi prevediamo l'inizio di una correzione. Rispettando i ritmi abituali sull'S&P500 la correzione dovrebbe partire il 15 giugno (+/- 3 giorni). Di conseguenza ci aspettiamo che gli indici comincino a scendere nella seconda parte di questa settimana. Potrebbero esserci ancora un paio di sedute di pausa o di leggeri guadagni - l'ipercomperato impedisce sostanziali progressi.

Ieri le borse europee hanno seguito questo schema. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3313 punti (+0.26%). Ancora una volta abbiamo osservato un'inspiegabile balzo sul finale di seduta che ha fatto tornare gli indici in positivo. Sembra che qualcuno si diverta a spingere il mercato in chiusura per dare un'intonazione rialzista ai mercati. In effetti questa è la tendenza dominante e confermata da nuovi massimi, annuali o storici sulla maggior parte degli indici. La spinta fornita dalle decisioni della BCE di giovedì scorso si è esaurita. Ieri i tassi d'interesse sono tornati a salire, i titoli delle banche hanno marciato sul posto (SX7E -0.02% a 160.72 punti) e le borse mediterranee hanno smesso di sovraperformare e si sono allineate con il resto dell'Europa (FTSE MIB +0.14% a 22503 punti).

Ieri l'S&P500 non ha ritoccato il massimo storico e la candela sul grafico ha minimo e massimo discendenti. Questo non significa ancora che inizia la correzione ma per lo meno che l'indice ha intenzione di fare una pausa. La seduta di ieri è stata molto tranquilla e si è svolta in un ristretto range di 6 punti. L'S&P500 ha aperto a 1950 punti ed è sceso sul minimo a 1945 punti. Poi per la chiusura in Europa è risalito a 1950 punti. In seguito è oscillato in laterale tra i 1947 ed i 1951 punti. Ha chiuso invariato a 1950.79 punti (-0.02%). La seduta al NYSE è stata moderatamente negativa con A/D a 2744 su 3573, NH/NL a 885 su 130 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è ridiscesa a 10.99 punti (-0.16). Gli investitori sono apatici e si muovono unicamente sulla base di notizie importanti - per il resto aspettano le istruzioni delle Banche Centrali. Manca pressione di vendita e quindi qualsiasi movimento verso il basso che si concretizzerà nel prossimo futuro sarà di tipo correttivo.

Ieri oro e USD si sono rafforzati. Il prezzo dell'oro (1261 USD/oncia +8 USD) sta facendo un logico ed atteso rimbalzo tecnico da ipervenduto. Il cambio EUR/USD ha abbandonato gli 1.36 ed è sceso a 1.3540 - anche questo sviluppo era ampiamente preventivato con prossimo obiettivo a

1.3480-1.35. È interessante però che la tradizionale correlazione inversa non funziona - è raro che i due valori salgano contemporaneamente. Seguiremo con attenzione gli sviluppi e cercheremo di capire se questo ha un significato particolare.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese guadagna il +0.50%. Il future sull'S&P500 è a 1949 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3310 punti (-3 punti) - assisteremo in Europa ad un'apertura senza cambiamenti. Anche oggi l'agenda economica non offre dati interessanti. Prevediamo quindi un'altra seduta tranquilla, con pochi volumi e senza sostanziali variazioni.

Commento del 10 giugno

La tendenza non è tutto

Le borse europee e americana sono in una tendenza rialzista di lungo medio e corto periodo. Di conseguenza gli analisti tecnici sono obbligati ad alzare costantemente gli obiettivi una volta che quelli prefissati sono stati raggiunti. Statisticamente hanno una buona probabilità di avere ragione. Il problema è che lo sviluppo più pericoloso non è una continuazione del trend ma un'inversione di tendenza ed un crollo. Per questa ragione gli analisti tecnici si cimentano nella difficile arte di trovare i punti tornanti, minimi e massimi intermedi o definitivi. Sempre secondo il calcolo delle probabilità nella maggior parte dei casi sbagliano poiché il trend è dominante.

Nelle nostre ultime analisi abbiamo cominciato a parlare della possibilità di una continuazione del rialzo malgrado che da mesi inseguiamo e difendiamo l'ipotesi del top sui 1900 punti di S&P500. Siamo obbligati a farlo dall'evidenza dei fatti. Ieri sera l'S&P500 ha chiuso a 1951.27 punti (+0.09%) dopo aver toccato un nuovo massimo storico a 1955.55 punti. D'altra parte possiamo continuare a rivedere i nostri indicatori di lungo periodo ed arriviamo costantemente allo stesso risultato - la probabilità di un'ulteriore consistente gamba di rialzo è decisamente bassa e secondo i nostri calcoli questi 1955 punti sono un'aberrazione storica. Le bolle speculative hanno purtroppo una pericolosa caratteristica: durano più a lungo e fanno salire il valore dei beni in oggetto molto di più di quanto il calcolo delle probabilità suggerirebbe. La probabilità di vincere il primo premio alla lotteria Euromillions (5 numeri giusti e 2 stellette) è di 1 su 116 milioni. Malgrado che seguendo la logica è assurdo giocare a questa lotteria, ogni fine settimana milioni di cittadini europei scommettono - e di tanto in tanto qualcuno vince.

Per questa settimana abbiamo previsto alcuni giorni di pausa nel rialzo e poi l'inizio di una correzione minore.

Ieri le borse hanno a grandi linee seguito queste previsioni. Il DAX tedesco ha guadagnato il +0.21% con un sospetto balzo negli ultimi minuti di contrattazioni e bassi volumi di titoli trattati. L'indice nella prima volta della sua storia ha chiuso sopra i 10'000 punti. Sospettiamo che questo sia un massimo intermedio. L'effetto della manovra della BCE di giovedì scorso è continuato e per il terzo giorno consecutivo ha aiutato i titoli bancari (SX7E +0.77% a 160.76 punti) e le borse mediterranee. [Le obbligazioni di Stato decennali dei Paesi europei danno ora il reddito più basso in 200 anni di storia.](#) Una situazione estrema che è assolutamente inspiegabile se si considera il livello di indebitamento degli Stati e l'epidemia e costante presenza di deficit annuali. Gli acquisti provocati dalle decisioni della BCE dovrebbero finire oggi. L'Eurostoxx50 si è issato a 3305 punti (+0.33%) e da questo massimo intermedio deve ora iniziare la correzione il cui obiettivo naturale è il primo importante supporto a 3250 punti. Questo corrisponde ai 1905 punti di S&P500 descritti nell'analisi del fine settimana. Il FTSE MIB ha raggiunto un nuovo massimo annuale a 22472 punti (+0.82%) - teoricamente questa gamba di rialzo ha obiettivo a 23000 punti - dubitiamo però fortemente che possa arrivarci sullo slancio. I numerosi aumenti di capitale delle banche creano una situazione di incertezza.

Ieri la borsa americana non è più riuscita a fare sostanziali progressi. Ancora una volta il massimo giornaliero è stato raggiunto alla chiusura delle borse europee. Questa volta non è seguita un'oscillazione in laterale ma un ritracciamento che suggerisce per lo meno la fine di questa spinta di rialzo. L'S&P500 ha aperto a 1948 punti. Per le 17.50 è salito su un nuovo massimo storico a 1955.55 punti. Poi sono subentrato delle vendite e l'indice è ridisceso fino ai 1947 punti. Nell'ultima ora e mezza di contrattazioni c'è stato un recupero e l'indice ha chiuso in positivo (+0.09% a 1951.27 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4094 su 2282, NH/NL a 1632 su 119 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è salita a 11.15 punti (+0.42). La rottura sotto gli 11 punti è stata subito negata e questo suggerisce l'inizio della correzione. È probabile che i 1955 punti di S&P500 siano un massimo intermedio. L'S&P500 può ancora trascorrere alcune sedute tra i 1942 ed i 1955 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.85% mentre le borse cinesi sono in guadagno di circa l'1%. Il future sull'S&P500 è a 1947 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3305 punti mentre il DAX è nuovamente sotto i 10000 punti. L'apertura in Europa sarà quindi da invariata a leggermente negativa. Anche oggi l'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Crediamo di conseguenza che oggi ci saranno alcune vendite di realizzo dopo il rally della seconda parte di settimana scorsa. Stasera le borse europee dovrebbero chiudere in negativo ma senza sostanziali perdite.

Commento del 9 giugno

Comportamento irrazionale ma comprensibile

Nel mese di maggio [gli investitori istituzionali hanno venduto](#). A comperare sono stati soprattutto i piccoli investitori privati e le società stesse nell'ambito di programmi buy back. Questo comportamento è comprensibile. Gli investitori istituzionali lavorano su modelli economici e si basano sui fondamentali per prendere le loro decisioni. Le azioni sono ora decisamente sopravvalutate ed il ciclo economico prevede un rallentamento congiunturale ed è ancora contraddistinto da un ambiente deflazionistico - senza l'azione delle Banche Centrali l'economia mondiale sarebbe nuovamente in recessione. Gli investitori privati seguono trend ed emozioni. Vedono indici che salgono e vogliono partecipare - come al solito comprano tardi. Da un punto di vista fondamentale questo comportamento è irrazionale. Questi acquisti permettono però agli indici di continuare la loro corsa e questo movimento potrebbe auto alimentarsi trasformandosi in un rialzo esponenziale. Comprano anche le società stesse che hanno grandi quantità di liquidità a disposizione. A loro il timing non interessa. Togliere azioni proprie dalla circolazione permette di alzare i guadagni in rapporto al capitale proprio - in mancanza di crescita degli utili e di alternative d'investimento nell'economia reale è l'unica alternativa rimasta per far finta che le finanze migliorano.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Le borse asiatiche riprendono l'intonazione positiva di venerdì e si rafforzano moderatamente. Il Nikkei guadagna il +0.31%. Il future sull'S&P500 è a 1948 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3304 punti, il DAX 10001 punti - di conseguenza le borse europee apriranno stamattina con guadagni tra il +0.2% ed il +0.4%. Su questi livelli d'apertura dovrebbero situarsi i massimi giornalieri. Oggi è il lunedì dell'Ascensione ed in molti Paesi è una giornata semi festiva. Molti operatori saranno assenti e la seduta odierna non dovrebbe riservare sorprese ed essere contrassegnata da bassi volumi di titoli trattati. In mancanza di dati economici rilevanti e di nuove notizie in grado di muovere i mercati prevediamo stasera una chiusura senza sostanziali variazioni.

Commento del 7-8 giugno

Il top di lungo periodo non è una buona soluzione - questo bull market sembra voler finire con un esaurimento esponenziale

Nell'analisi di settimana scorsa avevamo preannunciato che la borsa non si stava comportando come normalmente succede su un top di lungo periodo. Sta succedendo qualcosa che non corrisponde a questo scenario. Invece che indebolirsi le borse si stanno rafforzando ed invece che correggere settimana scorsa c'è stata una continuazione del rialzo che ha sfidato l'ipercomperato ed il bordo superiore delle Bollinger Bands. Concretamente noi ci aspettavamo la formazione del top intorno ai 1900 punti di S&P500. Venerdì l'indice ha chiuso su un nuovo massimo storico a 1949.44 punti (+0.46%). Malgrado che stiamo parlando di una tendenza di lungo periodo, la rottura al rialzo non può più essere considerata marginale ma è significativa. L'esperimento monetario più pazzo della storia nel quale ci hanno coinvolto le Banche Centrali sta provocando qualcosa che non ha più riscontri a livello fondamentale. Le ovvie e dichiarate manipolazioni dei tassi d'interesse hanno come conseguenza che anche le borse non si stanno più comportando come la maggior parte dei casi storici ma entrano in territorio inesplorato. Ciò non toglie che presto o tardi questo bull market dovrà finire e che all'interno del movimento di rialzo ci saranno sempre delle pause e delle correzioni più o meno ampie. Se siamo obbligati a scartare l'ipotesi del top rimane al momento unicamente l'alternativa della bolla speculativa e della mania con un'accelerazione finale di tipo esaustivo. Durante questa fine settimana abbiamo sviluppato questa ipotesi arrivando a differenti obiettivi finali che spaziano dai 2060 punti ai 2100 punti di S&P500 per l'autunno. È troppo presto per presentarvi nel dettaglio queste varianti. Facciamo ora un passo indietro e guardiamo cosa dovrebbe succedere nei prossimi giorni. Venerdì le borse hanno molto probabilmente chiuso su un massimo intermedio. Il doppio colpo di rialzi di giovedì (manovra della BCE) e venerdì (dati sul mercato del lavoro USA) hanno provocato un'accelerazione che ha completato le gambe di rialzo partite a metà maggio. Lunedì dovrebbe partire una correzione - a dire il vero, rispettando il ritmo dei 30 giorni, è più probabile che la correzione inizi solo verso la fine di settimana prossima e quindi le prossime tre o quattro sedute dovrebbero essere di pausa e di breve distribuzione. Questa correzione sarà però importante perché ci permetterà di negare o confermare l'ipotesi dell'esaurimento con un'accelerazione esponenziale. Se l'S&P500 è in questa fase, ora non deve più fare correzioni normali ma solo minori. Nessuna correzione deve provocare un calo superiore ad un ritracciamento del 50% dell'ultima gamba di rialzo. Concretamente la prossima correzione non deve far scendere l'S&P500 sotto i 1905 punti. Se invece la correzione sarà più importante la situazione si complica. Considerando l'oscillazione in laterale da inizio anno in un canale delimitato inferiormente dai 1740 punti e superiormente dai 1900 punti come un consolidamento, l'obiettivo a medio termine di questo movimento ottenuto attraverso il ribaltamento verso l'alto di questo range si situa a 2060 punti.

Riassumendo settimana scorsa numerosi indici tra cui DAX e S&P500 hanno toccato nuovi massimi storici ed la tendenza dominante resta rialzista ed è confermata. Questi nuovi massimi ci portano ad escludere l'ipotesi della formazione di un top sui 1900 punti di S&P500. **Lo sviluppo più probabile a medio termine è una continuazione del rialzo con un obiettivo a 2060 punti - se però il mercato è in una mania speculativa è probabile che l'accelerazione finale faccia salire l'S&P500 ancora più in alto.** La prossima correzione ci permetterà di definire lo scenario futuro con maggiore precisione. Se l'S&P500 resta sopra i 1905 punti è probabile che il rialzo continui con obiettivo minimo a 2060 punti. Se l'S&P500 ritorna sotto i 1900 punti (5 punti meno dei 1905 punti per essere sicuri) la soluzione sarà diversa e per il momento brancoliamo nel buio.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.53% a 3294 punti
DAX	+0.44% a 9987 punti

SMI	-0.17% a 8659 punti
FTSE MIB	+3.05% a 22290 punti
S&P500	+1.34% a 1949.44 punti
Nasdaq100	+1.55% a 3794 punti

Venerdì le borse si sono ancora rafforzate ed hanno chiuso su massimi annuali o storici. Questo segnale é inequivocabile e sovrasta tutte le divergenze a livello di partecipazione. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3294 punti (+0.83%). Alle 22.00 valeva 3307 punti. Il rally é trascinato dai titoli bancari. L'indice SX7E ha guadagnato durante la settimana il +3.98% ed ha chiuso venerdì a 159.53 punti (+2.62%) - il massimo annuale a 163.34 punti é ancora relativamente lontano. Sullo slancio però l'SX7E potrebbe attaccarlo e superarlo.

Gli investitori hanno soprattutto comperato titoli rischiosi e sensibili alla congiuntura - hanno abbandonato i settori difensivi con alimentari e bevande (performance settimanale -0.59%). Questo spiega anche il deludente comportamento dell'SMI (+0.19% a 8659 punti) che sembra voler correggere - il supporto a 8600 punti però regge.

Il rialzo é continuato a Wall Street con gli investitori entusiasti da buoni dati sul mercato del lavoro. L'S&P500 ha aperto in gap up a 1943 punti ed é subito ripartito al rialzo. Verso le 17.00 ha raggiunto i 1949 punti. Per il resto della giornata é oscillato in laterale tra i 1946 punti ed i 1949.44 punti (+0.46%), nuovo massimo storico raggiunto in chiusura. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4631 su 1687, NH/NL a 1554 (piuttosto buono) su 105 e volume relativo a 0.75 (no comment - gli investitori sono sempre assenti ma questo non sembra influenzare il trend). Per definizione la tendenza é rialzista con il 69.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 70.98. la volatilità VIX é caduta su un nuovo minimo annuale a 10.73 punti (-0.95). Questo secondo noi significa che a corto termine c'é un eccesso e ora l'S&P500 deve correggere. Significa però anche che la VIX rischia di stabilizzarsi a basso livello favorendo il rialzo a medio termine dell'indice. Anche qui molto dipende da cosa succede settimana prossima. Se le borse sono in una mania speculativa la VIX si limiterà a risalire sugli 11.5-12 punti.

Sugli altri mercati finanziari osserviamo sviluppi interessanti ma niente che ci aiuti a prevedere lo sviluppo delle borse. Il cambio EUR/USD si é stabilizzato a 1.3640 - la caduta giovedì a 1.35 non ha avuto conseguenze e non ha avuto una continuazione al ribasso come molti (probabilmente troppi) pronosticavano. Il prezzo dell'oro ha toccato un minimo settimanale a 1240 USD/oncia - sta rimbalzando in quello che dovrebbe essere una ripresa del rialzo - venerdì ha chiuso a 1253 USD/oncia. Il prezzo del rame (3.056) ha ricominciato a scendere e si avvicina all'importantissimo e conosciuto supporto a 3.00 - una rottura segnalerebbe ulteriori problemi per l'economia cinese. Le borse europee e americana tendono però a ignorare qualsiasi problema e seguono unicamente il mantra della liquidità e delle indicazioni fornite dalle Banche Centrali. Questo, almeno tecnicamente é un segnale di forza.

Non abbiamo ancora abbandonato completamente l'ipotesi del ribasso. Stiamo studiando come esempio il 1990 e vi invitiamo ad esaminare il grafico. Il massimo annuale dell'S&P500 era stato raggiunto a luglio. Era stato preceduto da gennaio ad aprile da un'oscillazione in laterale. L'Indice era partito al rialzo solo a maggio. Dal massimo l'S&P500 ha poi perso il 22% fino all'autunno. Guardate anche cosa é successo nel 1929... - ci sono interessanti similitudini.

Lunedì in Svizzera é giorno di festa. La borsa é chiusa. Il sito viene aggiornato regolarmente. Il prossimo commento sarà l'aggiornamento di domani mattina verso le 08.30.

Commento del 6 giugno

Spettacolare piano d'azione della BCE - la manipolazione di economia e mercati continua

Ieri pomeriggio la BCE ha comunicato un nuovo complesso piano d'azione per stimolare l'economia e combattere il rischio di deflazione in Europa. La BCE agisce sui tassi d'interesse abbassando ulteriormente il costo del denaro e introducendo un tasso d'interesse negativo per i soldi delle banche depositati presso la BCE. Sono stati inoltre decisi altri due piani di finanziamento TLTRO alle banche a settembre e dicembre di quest'anno - il secondo sarà legato a condizioni in maniera da obbligare il sistema bancario ad utilizzare questi soldi in favore dell'economia reale e non per speculazione finanziaria. Sono già previsti altri 4 TLTRO tra maggio 2015 e giugno 2016. Infine la BCE si sta preparando a comperare sul mercato ABS (Asset Backed Securities) per aumentare ulteriormente la liquidità nel sistema e scaricare le banche di queste obbligazioni difficilmente commerciabili.

Questo pacchetto di misure sembra complicato ma fondamentalmente serve a fare l'unica cosa che è nel potere delle Banche Centrali - inondare i mercati di liquidità sperando che questa serva a stimolare l'attività economica. A questo scopo la BCE deve passare attraverso il sistema bancario che ne approfitta. Dipende ora se imprese e consumatori si presteranno al gioco.

Nel frattempo ieri la BCE ha abbassato le stime di crescita economica e di inflazione per il 2014 - una chiara ammissione che la politica perseguita finora non ha avuto l'effetto sperato. La medicina monetaria non funziona e bisogna porsi seriamente la domanda se funzionerà nel futuro.

Aumentando le dosi si rischia di ammazzare l'ammalato. Tra i dati comunicati ieri abbiamo infine notato che la BCE prevede un tasso di cambio EUR/USD a 1.38 - evidentemente non si crede che questa ulteriore immissione di liquidità servirà a svalutare l'EUR.

La decisione della BCE è arrivata alle 13.45 - la conferenza stampa di Mario Draghi, durante la quale sono stati spiegati i dettagli dell'operazione, è stata alle 14.30. Di conseguenza ci sono state solo alcune ore per reagire e la risposta dei mercati finanziari è stata confusa. Inizialmente c'è stato un rally che ha fatto salire il DAX tedesco su un nuovo massimo storico a 10013 punti. Questo iniziale entusiasmo è però lentamente sparito e le borse hanno perso parte dei forti guadagni. Il DAX ha chiuso a 9947 punti con una plusvalenza del +0.21%. La reazione dell'Eurostoxx50 è stata più marcata grazie al settore bancario (SX7E +1.34% a 155.44 punti) che è uno dei maggiori profittatori della manovra della BCE. L'Eurostoxx50 ha toccato verso le 14.45 un nuovo massimo annuale a 3291 punti per infine chiudere a 3267 punti (+0.90%). L'indice vale stamattina alle 08.05 3274 punti - di conseguenza sembra che l'entusiasmo sia contenuto anche se l'effetto è decisamente positivo. Su quasi tutti gli indici si sono registrati nuovi massimi mensili, annuali o storici e questo è un segnale inequivocabile che il rialzo è intatto. L'unica eccezione è costituita dell'SMI svizzero (8643 punti) che ha perso il -0.21% chiudendo sul minimo giornaliero. L'indice svizzero sembra voler correggere - l'indicatore MACD giornaliero ha già fornito giorni fa un segnale di vendita che verrebbe confermato con una discesa sotto il supporto a 8600 punti.

È troppo presto per dire se l'impennata di ieri è stata un esaurimento di trend o semplicemente un'accelerazione al rialzo che presuppone una continuazione. C'è per lo meno bisogno la chiusura settimanale prima di poter trarre delle conclusioni.

Abbiamo parlato di reazione confusa visto che tassi d'interesse e cambi si sono mossi in maniera inattesa. Il cambio EUR/USD è crollato a 1.3503 per poi rimbalzare con decisione. Stamattina lo ritroviamo a 1.3660 - l'EUR si sta rafforzando e sembra che gli investitori non credano che il diminuito costo del denaro possa servire a svalutare l'EUR. Probabilmente c'erano troppe posizioni speculative short che ora devono essere chiuse. Anche i tassi d'interesse hanno reagito in maniera sconclusionata. Il future sul Bund è prima sceso (tassi in aumento) e solo in seguito è risalito tornando in positivo - stamattina è a 145.30.

Stranamente la risposta più entusiasta alla manovra di Draghi é venuta da Wall Street. L'S&P500 ha aperto a 1930 punti e all'inizio é caduto in negativo fino a 1923 punti. Questo minimo giornaliero é stato toccato poco dopo le 16.00. Per il resto della giornata la borsa si é rafforzata. L'S&P500 é salito fin verso i 1939 punti per la chiusura delle borse europee. Poi si é limitato ad oscillare in laterale tra i 1938 punti ed il 1941.74 punti (nuovo massimo storico). Ha chiuso a 1940.46 punti (+0.65%). La tecnologia ha fatto meglio (Nasdaq100 +0.89% a 3777 punti - nuovo massimo annuale). Come al solito questo nuovo record é stato accompagnato da scarsa partecipazione. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5101 su 1295, NH/NL a 1125 su 205 e volume relativo a 0.9. la volatilità VIX é scesa (solo) a 11.68 punti (-0.40). L'S&P500 é tornato in ipercomperato (RSI a 70.82 punti) e sul limite superiore delle Bollinger Bands. Se vuole correggere il movimento deve iniziare oggi o al più tardi lunedì.

Riassumendo la reazione delle borse alla manovra della BCE é stata positiva anche se non entusiasmante. Nuovi massimi sono un segnale di trend rialzista intatto e confermato. Esistono le premesse per l'inizio di una correzione ma per ora non si vedono segnali d'esaurimento o d'inversione di tendenza.

Stamattina le borse asiatiche sono stranamente piatte - il Nikkei é fermo (-0.01%). Il future sull'S&P500 é a 1940 punti (+1 punto). Mentre scrivevamo l'Eurostoxx50 si é appena mosso - é ora a 3275 punti. Oggi alle 14.30 é atteso l'importante rapporto sul mercato del lavoro americano a maggio. Ulteriori segnali di rallentamento congiunturale potrebbero provocare un ripensamento tra gli investitori e obbligarli a prese di beneficio. Normalmente di venerdì non c'è un cambiamento rispetto all'intonazione di fondo della settimana. Oggi potrebbe essere diverso. Stamattina le borse europee apriranno in leggero guadagno (+0.2%) ed é possibile che provino a testare i massimi di ieri. Dopo le 14.30 potrebbe iniziare una correzione e la situazione tecnica potrebbe evolversi sensibilmente. Ne riparleremo con calma durante il fine settimana. Lunedì in Svizzera si festeggia Pentecoste.

Commento del 5 giugno

Mario Draghi può stimolare i mercati finanziari e salvare le banche - non può da solo creare crescita economica

Ormai da anni le Banche Centrali stanno sostenendo l'economia con una politica monetaria estremamente espansiva e poco ortodossa. Gli scarsi risultati si vedono e sono una delle ragioni che spingeranno la BCE oggi a decidere ulteriori misure. Non saranno però tassi d'interesse ancora più bassi degli attuali a spingere gli imprenditori ad investire e i cittadini a consumare. La politica monetaria ha i suoi limiti quando l'economia é soffocata dall'eccessivo debito, é frenata da mancanza di competitività e da uno sviluppo demografico sfavorevole. Non sappiamo cosa comunicherà oggi Mario Draghi e cosa si sono inventate di nuovo le autorità monetarie dopo LTRO e OMT. Temiamo però che questo servirà unicamente a mantenere o aumentare ulteriormente la bolla speculativa sui mercati finanziari. I tassi d'interesse resteranno artificialmente bassi penalizzando il risparmio e eliminando le alternative ai mercati azionari. Gli investitori stanno prendendo rischi eccessivi nella falsa certezza che le Banche Centrali sono in grado di tenere il controllo della situazione.

Da più di una settimana, esattamente da dopo le elezioni europee, le borse europee marciano sul posto in attesa della decisione odierna. Anche ieri in Europa non é successo nulla di importante. L'Eurostoxx50 ha chiuso in leggero calo a 3238 punti (-0.10%) mentre il DAX tedesco (+0.07% a 9926 punti) ha guadagnato una manciata di punti. Impossibile dire se la pausa degli ultimi giorni é un consolidamento all'interno di un rialzo intatto o se si sta preparando una sostanziale correzione. Le premesse tecniche per una correzione ci sono. Fino a prova contraria il trend é rialzista.

La seduta a New York é stata interessante. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 1928.63 punti. Ancora una volta questo record é stato accompagnato da scarsa partecipazione, bassi volumi e nessuna accelerazione al rialzo. Sapevamo che poteva esserci una continuazione di questo tipo ma ora é necessario che ci sia un cambiamento di ritmo. Due sono i possibili eventi scatenanti - la riunione odierna della BCE ed il rapporto sul mercato del lavoro americano previsto domani.

L'S&P500 ha aperto ieri in calo a 1920 punti. La seduta si é decisa nei primi minuti quando l'S&P500 é sceso ma non é riuscito a superare al ribasso il minimo di lunedì a 1919 punti. Ha velocemente toccato un minimo giornaliero a 1918.60 punti e poi é nuovamente ripartito verso l'alto. Poco dopo la chiusura delle borse europee ha raggiunto i 1927 punti. Per il resto della giornata é oscillato in laterale tra i 1926 punti ed un nuovo massimo storico a 1928.63 punti. Ha chiuso nella calma a 1927.88 punti con un guadagno del +0.36%. Meglio hanno fatto tecnologia (Nasdaq100 +0.36% a 3730 punti) e PMI (Russell2000 +0.45%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3503 su 2803, NH/NL a 582 (pochi) su 345 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX é ancora salita a 12.08 punti (+0.21). La volatilità sale da alcuni giorni, segnale che i traders sono posizionati in attesa dell'inizio di una correzione.

Il triangolo ascendente segnalato ieri sembra risolversi al rialzo - il movimento dove però fermarsi a 1935 punti.

Il cambio EUR/USD é fermo a 1.36 - ha fatto una lunga pausa tra gli 1.36 ed i 1.3640. È rimasto per sette sedute sotto la MM a 200 giorni in un movimento laterale che sembra distributivo. Di conseguenza il ribasso dovrebbe ora riprendere. Questo dovrebbe corrispondere ad una ripresa del rialzo del prezzo dell'oro (1244 USD/oncia) sceso su un minimo intermedio.

Stamattina é (ancora) tutto fermo. Le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei guadagna il +0.08%. Il future sull'S&P500 é a 1925 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3242 punti (+4 punti) - grazie al nuovo massimo storico dell'S&P500 ieri sera a New York l'apertura in Europa sarà leggermente positiva. La decisione della BCE é prevista alle 13.45 e verrà seguita alle 14.30 dalla conferenza stampa di Mario Draghi. In precedenza (13.00) anche la Bank of England avrà comunicato le sue decisioni - gli investitori però non si aspettano dagli inglesi nulla di nuovo. La tensione sui mercati é alta e la reazione odierna é imprevedibile. Attenzione però che i mercati si muovono quando ci sono delle sorprese. In questo caso invece la manovra é preannunciata - mancano solo i dettagli. Non bisognerà quindi stupirsi se non succederà nulla di sostanziale. Draghi, per non esaurire la munizioni a sue disposizione, potrebbe decidere poco e promettere molto per il futuro lasciando vivere i mercati di speranza.

Commento del 4 giugno

Tutto fermo in attesa di Draghi

Ieri in Europa la seduta é stata moderatamente negativa con perdite tra il -0.64% del FTSE MIB ed il -0.21% dell'Eurostoxx50. Questo calo non ha nessun significato particolare. Lunedì le borse si erano rafforzate e ieri sono tornate al punto di partenza - tutto é fermo in attesa delle decisioni che la Banca Centrale Europea prenderà nell'ambito della sua regolare seduta di domani. Da settimane i responsabili della BCE stanno preparando i mercati a questa ulteriore misura di stimolo economico in buona parte giustificata da un'ulteriore calo dell'inflazione. L'Europa sembra seguire lo stesso cammino del Giappone e probabilmente la medicina monetaria non basterà a combattere le spinte deflazionistiche sostenute da uno sviluppo demografico inesorabile.

Nessuno sa cosa succederà giovedì ma noi siamo convinti che a medio termine ci deve essere per lo meno una correzione. La reazione domani potrebbe essere negativa o positiva. Una caduta delle borse dovrebbe corrispondere ad un inizio diretto della correzione. Un rally dovrebbe invece essere

un esaurimento. Sulla base dell'ampiezza dell'attuale movimento laterale la rottura al rialzo non dovrebbe superare l'1% per la maggior parte degli indici. Il rally potrebbe essere più consistente su indici più sensibili come FTSE MIB e SX7E - calcoliamo però che il DAX non debba sostanzialmente superare i 10000 punti mentre l'S&P500 americano potrebbe avere un'estensione fino ai 1935 punti.

Sulla giornata di ieri abbiamo poco da dire. Le borse si sono mosse a casaccio in un range ristretto - neanche i traders hanno avuto molto da fare. L'Eurostoxx50 è oscillato in 18 punti e ha fine giornata ha lasciato 6 punti sul terreno. Ha avuto sei sedute consecutive praticamente simili e ormai non offre più nessuno spunto d'analisi. Il momentum è in calo e dopo il rally provocato dalle elezioni europee non è successo più nulla. Difficile parlare di trend rialzista anche se formalmente questa è l'intonazione di fondo delle borse.

L'S&P500 americano ha aperto in calo a 1920 punti. Sembrava la buona occasione per un'attacco dei venditori ma fin dall'inizio della seduta si è capito che non sarebbe successo niente. Invece che partire in una direzione l'indice si è messo ad oscillare in laterale. È sceso fino ai 1919 punti ed ha trascorso una tranquilla giornata tra questo minimo e la precedente chiusura a 1925 punti. Si è fermato a 1924.24 punti (-0.04%). Nasdaq100 (-0.04%) e Russell2000 (-0.24%) non hanno mostrato niente di diverso. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2490 su 3794 e NH/NL a 510 su 377. Notiamo che malgrado il fatto che gli indici siano su massimi storici il numero di titoli su nuovi massimi a 30 giorni sono relativamente pochi e diminuiscono mentre i nuovi minimi aumentano.

La volatilità VIX è salita a 11.87 punti (+0.29). Osserviamo sui grafici delle interessanti costellazioni. Su Nasdaq e Russell2000 appaiono delle evidenti testa e spalle ribassiste non complete - manca la conferma sotto forma di rottura della linea di collo (neckline). L'S&P500 mostra invece un triangolo ascendente - una rottura al rialzo fornisce un potenziale teorico tra i 1935 ed i 1950 punti, una rottura al ribasso deve provocare almeno una discesa fino ai 1900 punti. Il calcolo delle probabilità favorisce di poco la rottura al rialzo - certo è che un movimento sostanziale è imminente.

Stamattina non c'è nulla di nuovo. La situazione è simile a quella di ieri mattina. Le borse asiatiche sono generalmente in leggero calo mentre il Nikkei giapponese guadagna il +0.22%. Il future sull'S&P500 è nuovamente a 1920 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3234 punti. Le borse europee apriranno alle 09.00 con minusvalenze intorno al -0.2%. Oggi ci sono parecchi dati economici interessanti e si riuniscono la Bank of England (decisione domani alle 13.00) e la Bank of Canada (decisione alle 16.00) per discutere la politica monetaria. Crediamo però che tutto questo verrà ignorato. Tutti aspettano le decisioni della BCE di domani e nel frattempo nessuno oserà muoversi. La seduta odierna sarà una brutta copia di quella di ieri - nell'incertezza ci saranno sporadiche vendite mentre nessuno andrà long adesso.

Commento del 3 giugno

Tutti long e convinti che giovedì Draghi salverà l'Europa dalla deflazione

Anche la seduta di ieri non ha detto nulla di nuovo. Gli indici azionari hanno terminato la giornata praticamente invariati capitanati dall'Eurostoxx50 (+0.10% a 3247 punti) in Europa e dall'S&P500 (+0.07% a 1924.97 punti) in America. Gli investitori si dividono in due gruppi opposti con convinzioni radicate. Da una parte chi crede che la Banche Centrali hanno la situazione sotto controllo e non smetteranno di intervenire fino a quando la crescita economica sarà abbastanza robusta da giustificare l'attuale sopravvalutazione delle borse. Questo gruppo, che comprende la maggior parte degli investitori di medio e lungo periodo, è in attesa giovedì delle decisioni della

BCE e sono convinti che Draghi riuscirà ancora una volta a sorprendere tutti in positivo. All'opposto ci sono quelli che oggettivamente si rendono conto che questo bull market non ha riscontro nell'economia reale. Le borse sono salite troppo in alto e sono ipercomperate e sopravvalutate. [Pochi si rendono conto che gli utili delle società americane nel primo trimestre 2014 sono scesi!](#) Un folto gruppo di traders e speculatori è short su opzioni e futures (e long volatilità) in attesa che un evento inatteso obblighi i mercati a confrontarsi con la realtà e correggere in maniera più o meno violenta e sostanziale. Il problema è che in questo momento questi due gruppi si affrontano ad armi pari e stanno bloccando il mercato. Entrambi sono posizionati e questo spiega i modesti volumi di titoli trattati. Il fatto che si affrontano due filosofie opposte si rispecchia anche negli indicatori di sentiment che forniscono due messaggi differenti a seconda se si guarda le posizioni in portafoglio (orientate al medio-lungo periodo) o le posizioni speculative (orientate al corto termine) che si concentrano in futures (COT), opzioni (CBOE Equity put/call ratio) o volatilità (forte attività su VIX ed i suoi derivati). Nelle ultime due settimane hanno prevalso i rialzisti. Malgrado la stasi ieri il DAX tedesco ha raggiunto un nuovo massimo storico a 9992 punti e l'S&P500 americano lo ha affiancato con un nuovo record a 1925.88 punti. Le borse stanno però esaurendo il carburante e non riescono più a fare progressi. Sta per succedere qualcosa di importante.

Finora però è tutto tranquillo e la giornata di ieri non ci ha detto nulla di nuovo. Ieri alle 16.00 è stato pubblicato un dato riguardante l'industria manifatturiera americana (indice ISM) sorprendentemente negativo e questo ha provocato un tuffo dei mercati. Successivamente però il dato è stato corretto due volte e la borsa si è subito tranquillizzata e stabilizzata. Per saldo è stata una giornata insignificante. In Europa notiamo unicamente la sovraperformance di FTSE MIB (+0.77% a 21796 punti) - l'indice italiano prosegue il rialzo che deve sfociare, come per le altre borse europee, in un nuovo massimo annuale.

La seduta a Wall Street non ci ha detto nulla di nuovo. L'S&P500 ha aperto a 1924 punti, è leggermente sceso e alla pubblicazione dell'indice ISM alle 16.00 è caduto a 1916 punti. Ha però subito recuperato e per la chiusura in Europa era nuovamente a 1924 punti. In seguito non è successo più niente. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 1925.88 punti ed ha chiuso a 1924.97 punti (+0.17%). Nasdaq100 e Russell2000 erano leggermente in calo. La seduta al NYSE è stata di conseguenza negativa con A/D a 2806 su 3523 e NH/NL a 641 su 292. Il volume relativo è stato di 0.7 e la volatilità VIX è salita a 11.58 punti (+0.18). Fino a giovedì ci potrebbero essere ancora due sedute simili.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.66% mentre la Cina è in calo. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1921 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3247 punti. Le borse europee apriranno invariate. È tutto fermo in attesa di Draghi. Fino a giovedì non dovrebbe succedere niente. Al massimo il DAX proverà come ieri a toccare i 10000 punti. Deve però essere un fugace movimento intraday senza conseguenze.

Aggiornamento del 2 giugno

Durante il fine settimana non è successo nulla di importante. Stamattina ritroviamo i mercati finanziari con l'abituale intonazione di fondo positiva che ha contraddistinto la precedente settimana. Il Nikkei guadagna il +2.02% - le borse cinesi erano chiuse a causa di un giorno festivo. Il future sull'S&P500 è a 1923 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3253 punti (+9 punti), il DAX 9965 punti. Come preannunciato tra oggi e domani prevediamo che il DAX tocchi i 10000 punti prima di essere respinto verso il basso.

L'agenda economica offre alcuni appuntamenti d'interesse concentrati stamattina intorno alle 10.00 (fiducia delle imprese - indici dei direttori d'acquisti) e le 16.00 (ISM industria manifatturiera americana a maggio).

Pensiamo però che i dati verranno ignorati - l'attenzione degli investitori è rivolta già a giovedì. La seduta odierna dovrebbe essere moderatamente positiva. Dopo la buona apertura non dovrebbe però più succedere molto.

Commento del 31 maggio - 1. giugno

Nuovi massimi storici e annuali - per ora navighiamo a vista

Settimana scorsa l'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo annuale a 3250 punti. Il DAX ha raggiunto venerdì un nuovo massimo storico a 9970 punti - per ragioni tecniche legate ai derivati un balzo settimana prossima a toccare i 10'000 punti è molto probabile. L'SMI ha toccato un massimo annuale lunedì a 8722 punti. Solo il FTSE MIB italiano non ha raggiunto nessun nuovo massimo significativo - dal minimo a metà maggio a 19932 punti al massimo di questa settimana a 21700 punti ha però recuperato il +8.87%. In America l'S&P500 ha trascorso la settimana a migliorare il massimo storico - venerdì ha raggiunto i 1924.03 punti ed ha chiuso a 1923.57 punti (+0.18%). La volatilità VIX, che trovandosi su un minimo (11.36 punti) avrebbe dovuto provocare una correzione, non si è mossa (11.40 punti -0.17). Anche il tecnologico Nasdaq100 ha raggiunto venerdì un nuovo massimo annuale marginale a 3741 punti. Queste rotture al rialzo sono accompagnate da modesti volumi di titoli trattati e scarsa partecipazione. **I prezzi però sono dominanti e quindi malgrado evidenti problemi strutturali il trend è rialzista ed intatto.**

Restiamo dell'opinione che qui le borse devono per lo meno correggere. Il comportamento bullish dei mercati mette però in questione il nostro scenario di un top di lungo periodo. Da settimane se non mesi continuiamo a constatare delle divergenze e dei segnali di debolezza che normalmente dovrebbero provocare delle inversioni di tendenza. Se in effetti le borse stessero preparando un passaggio da bull market a bear market a questo punto bisognerebbe osservare per lo meno maggiore volatilità e correzioni intermedie più consistenti di quelle avute a gennaio e nella prima metà di aprile. Sulla base dei nostri indicatori prevediamo correzioni più o meno sostanziali che non si verificano - questo significa che i nostri strumenti non sono adatti all'attuale scenario economico ed in particolare ad una politica monetaria delle banche centrali estremamente espansiva che sta provocando un esperimento monetario senza precedenti nella storia. Le borse inondate dalla liquidità ed con tassi d'interesse che non rispecchiano la realtà economica si comportano in maniera anomala. Non stiamo dando la colpa ad altri per le nostre previsioni che non si avverano come ci aspettavamo sul lungo periodo. Sono gli strumenti che adoperiamo a non essere adatti alla situazione e questo è un problema nostro. Stiamo cercando di migliorare e apportiamo dei cambiamenti.

Questo ci obbliga per il momento a navigare a vista. Nell'immediato le chiusure di venerdì sui massimi lasciano prevedere una modesta continuazione del rialzo - prendiamo come riferimento il DAX tedesco e pensiamo che ci debba essere ancora un 0.5% di spazio verso l'alto. Sul corto termine ci deve essere una correzione e questa è una previsione con un'alta probabilità - la combinazione di ipercomperato (Bollinger Bands, RSI) con diminuzione di momentum e eccesso di fiducia degli investitori (VIX, VDAX, VSTOXX) ci dice che settimana prossima ci deve essere un attacco dei ribassisti. Manteniamo per questa fase gli obiettivi di riferimento a 8810 punti di DAX e 1900 punti di S&P500. In seguito lo sviluppo è incerto. I nuovi massimi di settimana scorsa hanno scosso la nostra fiducia - tecnicamente il rialzo è intatto e sembra destinato a continuare.

Facciamo molta fatica a combinare lo sviluppo euforico delle borse con lo scenario macroeconomico con mostra ristagno se non recessione. Settimana scorsa l'America ha annunciato un PIL in calo del -1% nel 1. trimestre del 2014 - questa è solo una delle tante notizie negative riguardanti l'economia mondiale apparse settimana scorsa. Fino a quando le cose vanno male le Banche Centrali sono obbligate ad intervenire e questa è ormai l'unica cosa che interessa a quei pochi investitori ancora presenti sul mercato. Il prossimo appuntamento è con la BCE giovedì 5

giugno - dovrebbe annunciare nuove misure di stimolo.

Intanto notiamo un'altro campanello d'allarme riguardante il comportamento degli investitori. Il [Rydex cash flow ratio è in calo](#). La liquidità sta defluendo dai fondi bulls e normalmente questo segnala che una correzione è imminente.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.29% a 3244 punti
DAX	+1.79% a 9943 punti
SMI	-0.34% a 8674 punti
FTSE MIB	+4.25% a 21629 punti
S&P500	+1.21% a 1923.57 punti
Nasdaq100	+1.62% a 3736 punti

In Europa i guadagni sono stati realizzati nella giornata di lunedì dopo le lezioni europee. Malgrado il successo degli anti europeisti le borse hanno reagito con un rally di sollievo. Ci si rende conto che in fondo a livello economico non cambia niente. Il Parlamento europeo ha un potere limitato e le forze anti europeiste sono ancora in minoranza. La Commissione, nella quale sono raggruppati i maggiori poteri, rimarrà invariata e sostenuta dalle forze politiche conservatrici.

Tra martedì e venerdì è successo poco. Gli indici sono oscillati ad alto livello senza negare la rottura al rialzo e senza confermarla con ulteriori guadagni. Ancora una volta il miglior settore dell'Eurostoxx50 è stato quello bancario (SX7E +2.68% a 153.43 punti) - l'indice chiude sulla MM a 50 giorni in una situazione altamente incerta. Da inizio anno oscilla tra i 140 ed i 160 punti senza una chiara tendenza.

Ci sorprende il comportamento dell'S&P500. Settimana scorsa ha semplicemente ignorato notizie e dati economici positivi e negativi. Lunedì la borsa americana era chiusa per il Memorial Day. Le candele delle successive 4 sedute hanno minimi e massimi ascendenti ed hanno gentilmente trascinato verso l'alto in livello superiore delle Bollinger Bands. Con un movimento regolare l'S&P500 ha superato il precedente massimo storico a 1902 punti alzando l'asticella fino ai 1924.03 punti. Impossibile dire se questi 22 punti sono abbastanza per considerare la rottura come riuscita e definitiva. Siamo però impressionati poiché la mancanza di partecipazione, i bassi volumi e l'ipercomperato non hanno influenzato il movimento. Venerdì l'S&P500 ha aperto in leggero calo a 1919 punti. È caduto due volte a 1917 punti ma nella seconda parte della giornata ha ricominciato a salire e ha toccato sul finale il nuovo massimo storico a 1924.03 punti. Ha chiuso a 1923.57 punti (+0.18%). La seduta di venerdì al NYSE è stata però negativa (!) con A/D a 2780 su 3535, NH/NL a 621 (pochi, maledizione!) su 221 e volume relativo a 0.95. La tendenza di fondo è rialzista con il 58.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 67.87. La volatilità VIX si è fermata a 11.40 punti (-0.17) mentre il CBOE Equity put/call ratio è sceso a 0.56 con la MM a 10 giorni a 0.60. Gli investitori restano troppo fiduciosi ed esposti speculativamente al rialzo.

Riassumendo il rialzo delle borse è intatto. Speriamo che la prossima imminente correzione sia qualcosa di più consistente che solo una correzione minore fino alle MM a 50 giorni. Sul medio termine navighiamo a vista - troppo spesso abbiamo previsto sulla base dei nostri indicatori delle correzioni sostanziali che non si sono verificate. Questa volta preferiamo aspettare segnali concreti prima di prevedere delle fasi negative di mercato. Per ora i nuovi massimi storici sui maggiori indici americani e europei suggeriscono di evitare operazioni short.

Il prezzo dell'oro è caduto venerdì a 1242 USD/oncia e ha chiuso a 1250 USD. [Nelle nostre previsioni avevamo preso in considerazione la possibilità di una discesa fino ai 1250 USD](#). La debolezza dei metalli preziosi senza un contemporaneo rafforzamento dell'USD è un segnale importante. Sembra che gli investitori abbandonino questo bene rifugio e di difesa contro

l'inflazione. Secondo l'analisi tecnica questo deve essere un minimo almeno intermedio. Un rimbalzo o una ripresa del rialzo del prezzo dell'oro potrebbe corrispondere ad una correzione o l'inizio di un ribasso sulle borse.

Nel corso di settimana prossima prevediamo l'inizio di una correzione. La giornata di lunedì dovrebbe essere ancora positiva ma naturalmente lo sapremo domani mattina osservando il comportamento dei futures - leggete l'aggiornamento delle 08.30. L'appuntamento della settimana è fissato a giovedì 5 giugno con la BCE - vediamo cosa si inventa questa volta Mario Draghi. Attenzione che i mercati si aspettano un intervento importante - le attese sono alte e di conseguenza esiste un rischio concreto che gli investitori vengano delusi.

Commento del 30 maggio

Il PIL americano nel 1. trimestre cala dell'1% - l'S&P500 risponde con un nuovo massimo storico a 1920 punti

I mercati finanziari vivono in un mondo artificiale. Si sono ormai staccati dalla realtà economica e si muovono solo sulla base di impulsi forniti da macchine. In questi giorni abbiamo visto alcuni esempi. Mercoledì il future sul Bund ha toccato un nuovo massimo annuale mentre un'emissione trentennale di obbligazioni della Germania non veniva piazzata in mancanza di compratori. Ieri alle 14.30 è stata resa noto il dato sul PIL americano nel primo trimestre. Si trattava di una prima revisione e si sapeva che sarebbe stata negativa. Pochi però si aspettavano un calo dell'1% che significa contrazione e possibile recessione. Goldman Sachs ha reagito alzando le stime di crescita per il secondo trimestre. La borsa ha festeggiato con nuovi massimi storici su DJ Transportation (+0.43%) e su S&P500 (+0.54% a 1920.03 punti). Il record è stato accompagnato da bassi volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.7) - sembra che la gente stia voltando le spalle al mercato lasciandolo in balia dei derivati, computers e speculatori.

Restiamo in America. L'S&P500, come se nulla fosse, ha aperto in positivo e sul massimo di mercoledì a 1914 punti. Inizialmente è sceso a 1910 punti ma per la chiusura in Europa era già tornato a 1915 punti. Qui è rimasto fin verso le 20.00 ripetendo l'abituale oscillazione laterale che accompagna ogni nuovo massimo storico. Sul finale l'indice ha ricominciato a salire e ha chiuso sul massimo giornaliero e nuovo massimo storico a 1920.03 punti (+0.54%). Il movimento è stato uniforme su tutto il listino - il Nasdaq100 ha guadagnato il +0.63% a 3735 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4039 su 2270, NH/NL a 701 su 179 e volume relativo a 0.7. La volatilità VIX è scesa a 11.57 punti (-0.11). Anche ieri l'S&P500 e molti altri indici hanno forato il bordo superiore delle Bollinger Bands. La nostra previsione aggiornata era di un ritracciamento dell'S&P500 fino ai 1900 punti per questa settimana, un'estensione a 1920 punti settimana prossima e poi un nuovo serio tentativo di correzione. Dobbiamo ancora una volta rivedere questa road map visto che la borsa non sembra voler ritracciare ed è più forte del previsto. Abbiamo nuovamente la situazione di venerdì scorso con la differenza che l'S&P500 è 20 punti più in alto. Sinceramente siamo a corto di argomenti. L'S&P500 sale ignorando fondamentali e le probabilità fornite dall'analisi tecnica. Per noi lo scenario più probabile è che ora inizi una correzione in direzione dei 1870 punti (MM a 50 giorni). La tendenza è però al rialzo e fino a quando non si vedono segnali di debolezza non osiamo più fare previsioni negative.

Ieri le borse europee sono semplicemente marciate sul posto con poca volatilità e bassi volumi. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3244 punti (-0.05%) e il DAX si è fermato a 9939 punti (-0.00%). Sembrava quasi che più nemmeno le borse europee trovano il coraggio per seguire l'America al rialzo. I mercati europei sono fermi e seguono la previsione di una pausa ad alto livello - l'atteso ritracciamento è ancora possibile. Attendiamo la chiusura settimanale per aggiornare le nostre previsioni in vista dell'importante appuntamento con la BCE del 5 di giugno.

Stamattina il Giappone ha pubblicato una serie di dati economici preoccupanti. Le spese delle economie domestiche scendono del -4.6% su base annua, la produzione industriale cala del 2.5% su base mensile mentre l'inflazione supera ampiamente il livello del 2% previsto dal governo. Si prospetta il fantasma della stagflazione e la BoJ rimanda ulteriori misure di QE. Il Nikkei reagisce solo con un calo del -0.34%. Stamattina anche il future sull'S&P500 sembra voler fare una pausa (1916 punti, -3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3240 punti (-4 punti). Sembra che neanche oggi le borse europee vogliano muoversi. L'agenda economica ci offre nel pomeriggio alcuni appuntamenti interessanti. Alle 14.30 spese ed entrate degli americani ad aprile e alle 15.55 due dati sulla fiducia di imprese e consumatori. Vista l'assurda reazione di ieri al dato del PIL speriamo che i dati odierni siano ottimi giusta per vedere se cambia qualcosa. L'impressione ormai è che i dati non c'entrano.

Commento del 29 maggio

Pausa di riflessione - probabilmente consolidamento

Oggi in Svizzera è giornata di festa in occasione dell'Ascensione. La borsa è chiusa. Il commento appare in forma raccorciata anche perché ieri non è successo nulla di importante.

Come suggerito dagli indicatori ieri le borse non sono più riuscite a fare sostanziali progressi. La seduta è stata noiosa rispetto a quella del giorno precedente. I volumi di titoli trattati sono nuovamente scesi e la sera abbiamo ritrovato gli indici sui livelli d'apertura. L'ipercomperato segnalato soprattutto dai livelli superiori delle Bollinger Bands frenano il rialzo e impongono una pausa di riflessione. L'Eurostoxx50 ha marciato sul posto (+0.06% a 3246 punti). Non è bastato il buon comportamento di banche (SX7E +1.02% a 154.30 punti) e Italia (FTSE MIB +0.85% a 21586 punti) per guadagnare terreno. Anche il DAX tedesco non ha fatto progressi (-0.02% a 9939 punti) - sul massimo giornaliero è arrivato a 9957 punti, solo 43 punti dalla barriera magica dei 10000 punti. È possibile che nei prossimi giorni l'effetto risucchio provocato dai derivati permetta all'indice di raggiungere questo incredibile obiettivo.

Psicologicamente gli investitori sono fissati sulla data del 5 giugno quando la BCE dovrebbe comunicare nuove misure di stimolo monetario. È quindi probabile che fino a quella data non succeda più niente di significativo. Le borse si limiteranno a consolidare. Prendendo l'esempio concreto del DAX ci può essere un ritracciamento fino ai 9810 punti o una fugace estensione fino ai 10000 punti. È un range del 2% all'interno del quale tutto è possibile.

L'S&P500 ha aperto invariato a 1912 punti. Dopo una breve oscillazione è sceso fino ai 1907 punti, livello dove aveva trascorso buona parte della seduta precedente. Poi è ripartito al rialzo e per le 17.30 era a 1913 punti. Per ore è nuovamente oscillato in laterale ed ha toccato un nuovo massimo storico a 1914.46 punti. Vendite sul finale hanno imposto la chiusura a 1909.78 punti (-0.11%). La tecnologia (Nasdaq100 -0.29%) ha perso qualcosa di più ma è normale visto il Beta superiore. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2812 su 3522 e NH/NL a 654 su 292. Notiamo la caduta del numero di nuovi massimi a 30 giorni (654 contro i 1008 di martedì) e la lieve espansione dei nuovi minimi. Il volume relativo è a 0.80 - l'abituale mancanza di volumi ci suggerisce che il calo di ieri è senza importanza. La volatilità VIX è nuovamente salita a 11.68 punti (+0.17).

Sappiamo che da qui non è possibile lo sviluppo di una sostanziale gamba di rialzo. D'altra parte le borse non sembrano ora voler correggere - la reazione di ieri è quella di un sano consolidamento. Ci vuole qualcosa per scuotere la fiducia degli investitori. Pensiamo che per il resto di questa settimana dovrebbe proseguire il consolidamento con eventualmente un ritracciamento. Ripetiamo che idealmente il DAX deve tornare a 9810 punti mentre l'S&P500 può ridiscendere sui 1897-1902 punti. Poi ci dovrebbe essere un'impennata, forse il 5 giugno, seguita da un'ulteriore tentativo di correzione.

Ieri il future sul Bund tedesco é salito a 147.06, un nuovo massimo annuale. Contemporaneamente il reddito é sceso a 1.3360%. Nei momenti di crisi il Bund era già sceso a 1.15% di reddito - di conseguenza questo movimento non é estremo. D'altra parte ci si deve chiedere perché i rendimenti scendono se l'economia é in crescita. Ieri la Germania non é riuscita a piazzare un'obbligazione a 30 anni. Come é possibile che il future salga mentre nessuno vuole comperare le obbligazioni emesse a prezzi di mercato? Evidentemente i mercati sono manipolati e distorti dalla politica delle Banche Centrali.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e subiscono poche variazioni. Il Nikkei guadagna il +0.07%. Il future sull'S&P500 é a 1911 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale 3242 punti (-4 punti). Ci prepariamo ad una ripetizione della seduta di ieri. Non crediamo che le borse reagiranno alla revisione del PIL americano per il primo trimestre 2014 previsto alle 14.30.

Commento del 28 maggio

Nuovo massimo storico dell'S&P500 - tendenza al rialzo - ritracciamento imminente

Ieri hanno riaperto le borse americane. L'S&P500 ha confermato con un nuovo massimo storico a 1911.91 punti (+0.60%) la tendenza rialzista già osservata lunedì in Europa. Malgrado divergenze e mancanza di partecipazione é inutile tentare di opporsi a questo evidente trend. In mancanza di venditori bastano pochi compratori (volume relativo a 0.8) per fare lievitare i prezzi.

L'ipercomperato impone ora una pausa e molto probabilmente ci deve essere un ritracciamento che idealmente deve far ridiscendere i maggiori indici sui livelli dei precedenti massimi. Questo significa che l'S&P500 dovrebbe ridiscendere fino ai 1897-1900 punti mentre il DAX deve rivedere i 9810 punti. Non si vedono però segnali di inversione di tendenza o di correzione. Di conseguenza bisogna partire dal principio che quanto visto nei primi mesi dell'anno può continuare ancora per mesi.

Ieri in Europa l'euforia di lunedì é sparita. Sullo slancio il DAX tedesco é ancora salito a 9940 punti (+0.49%). Il più ampio Eurostoxx50 si é però fermato a 3244 punti (+0.12%) dando l'impressione che il balzo di lunedì non costituisce sostenibile tendenza. Siamo però perplessi poiché malgrado ricche valutazioni non appare pressione di vendita. Ogni spinta di rialzo si spegne velocemente e probabilmente anche questa ha già fatto il suo corso. É solo che dopo segue unicamente una moderata correzione - in mancanza di alternative gli investitori non vedono ragioni per vendere e nelle borse avviene unicamente una sana rotazione. É sorprendente che i deboli fondamentali economici non vengano presi maggiormente in considerazione mentre le borse sembrano orientarsi unicamente alla politica delle Banche Centrali - l'abbondante liquidità e la mancanza di attrazione dei mercati obbligazionari fanno il resto.

Possiamo anche notare che l'SMI svizzero marcia sul posto (-0.02% a 8710 punti) ed il FTSE MIB ha perso terreno (-0.42% a 21403 punti). L'SMI é però arrivato ancora a 3 punti dal massimo annuale mentre il FTSE MIB fa unicamente una pausa dopo un balzo del +3.61% lunedì. I ribassisti si devono quindi accontentare di ben poco. Per il secondo giorno consecutivo il DAX chiude al di fuori del limite superiore delle Bollinger Bands. Il rialzo non può che avere un ritmo blando e probabilmente ci deve ora essere una moderata reazione negativa. Tipico sarebbe ora un ritracciamento di 1 o 2 punti in percentuale ed un ritorno a testare dall'alto la vecchia resistenza a 9810 punti. Se in questa fase non cambia qualcosa negli indicatori e soprattutto se non appare pressione di vendita é molto probabile che in seguito il rialzo riprenda.

L'S&P500 ha dall'apertura mostrato le sue intenzioni e messo le cose in chiaro. Ha aperto in gap up a 1905 punti e fin dall'inizio é salito ponendo chiaramente le basi per una seduta positiva. Ancora

una volta i guadagni sono stati conseguiti nella prima ora quando l'S&P500 è salito fino ai 1911 punti. Poi per ore è oscillato in laterale senza però più scendere sotto i 1908 punti. Un balzo sul finale ha fissato la chiusura a 1911.91 punti (+0.60%), nuovo massimo storico. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4511 su 1899 e NH/NL a 1008 su 220. L'espansione dei nuovi massimi è evidente ma nettamente insufficiente a giustificare il massimo storico di numerosi indici. I volumi di titoli trattati rimangono modesti. la volatilità VIX è stranamente salita a 11.51 punti (+0.15) - evidentemente per molti traders l'aria è rarefatta e si preparano ad un movimento dell'S&P500 verso il basso. Il rialzo è sostenuto da tecnologia (Nasdaq100 +1.24%) e PMI (Russell2000 +1.42%) - il rischio di ribasso di questi due indici è svanito.

Riassumendo la rottura al rialzo non è accompagnata da un significativo miglioramento degli indicatori e molto probabilmente si deve fermare qui. La chiusura di ieri sul massimo suggerisce per oggi una breve continuazione. Nel commento del pomeriggio sull'S&P500 cercheremo di fissare una road map per le prossime tre sedute. La costellazione tecnica che ha contraddistinto gli ultimi mesi però non cambia. È evidente che fondamentali in deterioramento, debole partecipazione e divergenze tecniche non provocano un ribasso. Da inizio anno l'S&P500 ha guadagnato il +3.4% - sembra che nel prossimo futuro l'S&P500 voglia continuare a salire con questo ritmo.

Il cambio EUR/USD è rimasto a 1.3630 mentre improvvisamente il prezzo dell'oro è caduto di 20 USD a 1263 USD/oncia. Avevamo previsto l'eventualità di una discesa a 1250 USD e sembra che si stia realizzando. Ogni tanto abbiamo l'impressione che il mercato venga pilotato perché questi movimenti non sono diluiti nel tempo ma sono eventi improvvisi e meccanici. C'è un'improvvisa ondata di vendite senza notizie particolari che fa precipitare il prezzo dell'oro - poi subito c'è un'andata d'acquisti sul future dell'S&P500 che innesca il rally a Wall Street. L'impressione è che i piccoli investitori vengano presi per il naso dagli algoritmi dei computers delle banche d'affari. Stamattina ritroviamo la solita immagine di partenza vagamente positiva. Le borse asiatiche guadagnano terreno ed il Nikkei sale del +0.24%. Il future sull'S&P500 è a 1912 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3243 punti (-1 punto) e quindi le borse europee dovrebbero aprire in pari. L'agenda economica offre oggi un susseguirsi di dati economici di relativa importanza. Vediamo molte cifre ma nulla che potrebbe influenzare sostanzialmente l'andamento della giornata. Le borse ignorano le difficoltà dell'economia cinese, la guerra civile in Ucraina e il terremoto politico in Francia. Così stando le cose pensiamo che avremo una seduta senza sostanziali variazioni.

Commento del 27 maggio

Euforia post elettorale - nuovo massimo storico del DAX tedesco - sostenibile accelerazione al rialzo o falso segnale ?

Ieri le borse hanno reagito positivamente all'esito delle elezioni europee. Il rialzo ha coinvolto tutte le piazze finanziarie indipendentemente dal risultato. Mentre il rally del FTSE MIB (+3.61% a 21493 punti) era giustificato almeno a livello psicologico, più difficile da comprendere è stata la reazione del CAC40 francese (+0.75%), Paese dove ha vinto il partito di estrema destra e anti europeista Front National. È stato un rialzo di sollievo visto che malgrado risultati in parte sorprendenti ci si rende conto che a livello di politica europea non cambierà niente. Le critiche dei cittadini espresse attraverso il voto potrebbero causare un allentamento della politica d'austerità e giustificare un'ulteriore intervento della BCE a sostegno della congiuntura.

Il DAX tedesco ha raggiunto un nuovo massimo storico a 9892 punti (+1.28%). Questo è un segnale inequivocabile e significa che il rialzo è intatto. Anche l'Eurostoxx50 (+1.16% a 3240 punti) ha toccato per un punto un nuovo massimo annuale. Si è trattato però di una giornata strana con uno svolgimento per lo meno bizzarro. Gli indici sono balzati verso l'alto dopo l'apertura. Nella prima mezz'ora di contrattazioni il DAX è già salito a 9870 punti, l'Eurostoxx50 è balzato a 3230 punti. Poi c'è stato un modesto ritracciamento e fino alle 17.00 non è più successo nulla di

importante - un'oscillazione in laterale senza conseguenze. Non è questa la reazione che ci si potrebbe aspettare dopo un'importante rottura al rialzo. Solo sul finale ci sono stati ancora degli acquisti e gli indici hanno chiuso in vicinanza dei massimi giornalieri. I volumi di titoli trattati sono stati bassi e questo non conferma la validità della rottura al rialzo. In Gran Bretagna e Stati Uniti era giornata di festa - mancavano gli investitori di questi due Paesi e le abituali indicazioni da parte di Wall Street. Il Bund tedesco non si è mosso (146.02 +0.00%) e non conferma il movimento sul DAX. Anche l'EUR non ha reagito ed il cambio EUR/USD è stabile a 1.3550.

Riassumendo abbiamo avuto una chiara accelerazione e rottura al rialzo. Questa necessita però di conferme visto che non è stata accompagnata dagli abituali segnali tipo aumento dei volumi e acquisti distribuiti durante la giornata. Esiste la concreta possibilità che si tratti di una falsa rottura al rialzo. Lo sapremo tra oggi e domani - importante è oggi osservare la risposta degli investitori americani che tornano al lavoro dopo la pausa del Memorial Day.

Nell'immediato molti indici si scontrano con il limite superiore delle Bollinger Bands. Questo significa che anche se la rottura è valida e il movimento è destinato a continuare, il ritmo di salita sarà blando e molto probabilmente ci deve essere un ritracciamento a testare dall'alto i limiti di rottura. Questo significa che il DAX può avere ancora una o due sedute moderatamente positive ma dopo deve ridiscendere a 9810 punti e consolidare.

Restiamo dell'opinione che non sta iniziando un'altra fase di rialzo a medio termine. La tendenza di fondo rialzista deve continuare ad esprimersi attraverso brevi accelerazioni come quella di ieri seguite da lunghe fasi di ritracciamento ed oscillazione in laterale. Il rischio di sostanziali correzioni resta alto.

Stamattina sui mercati regna la calma e la stabilità. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.30%. Il future sull'S&P500 è a 1903 punti (+6 punti) - è invariato rispetto a ieri sera. L'Eurostoxx50 vale ora 3235 punti (-5 punti). Fino nel primo pomeriggio non succederà nulla. Poi torneranno gli americani ed è attesa una serie di importanti dati economici. Alle 14.30 gli ordini di beni durevoli in America ad aprile e alle 16.00 la fiducia dei consumatori. Alle 15.30 c'è un'altro discorso di Mario Draghi.

L'esito della seduta odierna è incerto. Saremmo però molto sorpresi se oggi i ribassisti non tentassero almeno una reazione allettati dalle ricche valutazioni. A livello fondamentale facciamo molta fatica a condividere l'entusiasmo di ieri degli investitori. L'Europa politicamente entra in un periodo di instabilità. Abbandonare la politica di rigore per fare nuovi debiti non è una soluzione.

Commento del 26 maggio

Vittoria degli anti europeisti. I perdenti danno la colpa all'Europa e alla politica economica "di rigore"

Le elezioni europee hanno riservato alcune sorprese. In Gran Bretagna il partito indipendentista UKIP di Farage diventa prima forza politica con il 30% dei voti. In Francia il Front National di Le Pen ottiene il 25% dei voti ed infligge una dura sconfitta ai socialisti del Presidente Hollande che cadono al terzo posto con il 15% dei voti - potrebbe aprirsi una crisi di governo. In Italia invece Il premier Matteo Renzi (Partito Democratico) ottiene un ampio consenso popolare e raccoglie il 40.8% dei voti - sconfitti tutti gli altri a partire dal Movimento 5 Stelle (21.1%) e Forza Italia (16.8%). Notiamo con interesse che molti sconfitti danno la colpa a Bruxelles e all'Europa, colpevoli di non aver saputo interpretare e soddisfare i bisogni dei cittadini. È sempre facile scaricare le proprie responsabilità su un'entità astratta dimenticando che l'Europa è un costrutto prodotto e sostenuto dall'attuale classe politica.

Molti attaccano la politica di rigore imposta da Bruxelles, colpevole di impedire la ripresa economica e l'assorbimento della disoccupazione. Nessuno dice che la politica di rigore significa unicamente un rispetto dei trattati sottoscritti da tutti i Paesi. Il rigore non è risparmio ma solo una limitazione del deficit annuo al 3% del PIL. Il minimo che si possa fare per contenere la malattia di

spendere di una classe politica abituata sperperare per raccogliere consensi.

Come pensavamo l'esito delle elezioni non influenza i mercati finanziari.

Le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +0.97%. Il future sull'S&P500 è a 1898 punti (+1 punto). Oggi le borse americane resteranno chiuse in occasione del Memorial Day.

L'Eurostoxx50 vale ora 3210 punti (+7 punti). Il cambio EUR/USD è stabile a 1.3620. Alle 10.00 Mario Draghi tiene un discorso - vedremo se il responsabile della BCE intende cambiare qualcosa nella politica monetaria nell'ottica dei risultati scaturiti nel fine settimana dalle urne.

Prevediamo una seduta tranquilla, con pochi volumi e senza sostanziali variazioni. Gli investitori staranno a guardare mentre i commentatori politici sprecheranno fiumi di parole.

Commento del 24-25 maggio

Margin Debt in calo per il secondo mese consecutivo - VIX ad un minimo a 16 mesi - doppio sonoro campanello d'allarme

Una settimana fa avevamo previsto che i maggiori indici azionari (S&P500, DAX e Eurostoxx50) avrebbero continuato la correzione rompendo finalmente le MM a 50 giorni al ribasso. Ci siamo sbagliati. L'errore è comprensibile visto che la tendenza di fondo dei mercati resta rialzista e da inizio anno le borse oscillano in prevalenza in laterale. Di conseguenza indovinare lo svolgimento di queste oscillazioni di corto periodo diventa un ponderare fattori positivi e negativi che praticamente si equivalgono. Non c'è abbastanza potere d'acquisto e partecipazione per lo sviluppo di una sostanziale gamba di rialzo. Le borse possono salire ma non andranno oltre nuovi massimi annuali marginali. Possono anche correggere - con nostra sorpresa però le numerose divergenze negative finora non hanno creato pressione di vendita. Gli investitori sembrano contenti di come stanno andando le cose e preferiscono non muoversi - come mostrano i modesti volumi di titoli trattati gli investitori istituzionali sono assenti e bastano pochi acquisti di investitori privati, senza valide alternative a causa della repressione finanziaria, per far salire le quotazioni delle azioni. Strutturalmente il mercato è fragile. Sempre meno titoli toccano dei nuovi massimi. Vediamo questo effetto sia sul corto termine (NH a 30 giorni) che sul lungo termine ([NH a 360 giorni](#)). Alla ritirata dei compratori non corrisponde però un attacco dei venditori. Tradotto in termini calcistici sembra che entrambe le squadre sono stanche e non sanno come scardinare la difesa avversaria. Si limitano quindi a giochicchiare a metà campo senza tentare l'affondo. I rialzisti stanno vincendo e quindi per logica i ribassisti devono tentare qualcosa per recuperare - tocca a loro attaccare. Oltre tutto i rialzisti stanno giocando in dieci (scarsi volumi e partecipazione), con una sola punta (pochi NH) e sembrano già sicuri della vittoria (minimo della volatilità VIX). Inoltre il club dei rialzisti è in difficoltà finanziarie - le banche tagliano i finanziamenti (margin debt in calo) ed il pagamento dei salari non è assicurato. Questo non ha influsso sulla partita in corso (sul corto termine il trend resta rialzista e provocherà nuovi massimi annuali marginali) ma nel corso del campionato parecchi giocatori abbandoneranno la squadra (formazione di un top di un lungo periodo) ed il club rischia la retrocessione (ribasso) o il fallimento (crash).

Torniamo ai mercati finanziari. Le borse sono sopravvalutate ed ipercomperate sul lungo periodo con investitori troppo fiduciosi ed orientati al rialzo. La tendenza di base e dominante è ancora rialzista ma si sta formando un top di lungo periodo. Malgrado nuovi massimi storici i guadagni da inizio anno sono modesti (S&P500 +2.8%, Eurostoxx50 +3.03%). Le Banche Centrali perseguono una politica monetaria molto espansiva con tassi d'interesse vicini allo 0% (ZIRP). Questo obbliga gli investitori a prendere rischi eccessivi per ottenere un minimo di guadagno - le differenze di reddito sulle obbligazioni tra corto e lungo termine e tra ottima qualità e scarsa qualità sono troppo basse. In mancanza di alternative gli investitori rimangono nei mercati azionari. Il castello di carte starà in piedi fino a quando l'economia sarà in crescita e i guadagni delle imprese aumentano. O almeno fino a quando le Banche Centrali saranno in grado di far credere che questo succederà nel futuro. I cicli economici e finanziari sono però inesorabili - possono essere influenzati e prolungati

ma non annullati. Il bull market delle borse è iniziato a marzo 2009 - è stato provocato da un'espansione del credito da parte della Banche Centrali. Malgrado gli sforzi congiunti di FED, BCE, BoE, BoJ, BNS (solo per citare le maggiori Banche Centrali impegnate in operazioni di QE) l'effetto della droga monetaria sta svanendo per assuefazione. Aumentare le dosi ammazzerebbe il paziente - diminuirle provocherà una crisi d'astinenza.

Nei nostri commenti abbiamo regolarmente spiegato l'effetto delle operazioni effettuate a margine (margin debt). Fino a quando la tendenza delle borse è rialzista molti investitori speculano al rialzo e comprano azioni contraendo dei debiti. Questo crea un flusso di liquidità che gonfia la bolla speculativa. Quando questo flusso si inverte, le borse scendono. Per ragioni tecniche e statistiche questo avviene con un ritardo di alcuni mesi. Abbiamo già più volte parlato di questo effetto e oggi non intendiamo ripeterci. Due mesi fa il Margin Debt ha toccato un nuovo massimo storico. Ora la tendenza è cambiata e nel passato questo ha sembra provocato un'inversione di tendenza della borsa americana.

Venerdì la volatilità VIX è scesa a 11.36 punti (-0.67). Questo è un minimo a 16 mesi. Nell'ambito dell'oscillazione laterale che vale da inizio anno valori così bassi di VIX hanno sempre provocato delle correzioni sull'S&P500. Solo nel caso in cui la tendenza fosse fortemente rialzista la VIX può scendere in direzione dei 10 punti - secondo l'analisi strutturale questa variante è da scartare.

Cosa ci dicono i due segnali d'allarme?

Il Margin Debt in calo ci dice che probabilmente siamo vicini ad un massimo di lungo periodo. È un segnale che avrà effetto nelle prossime settimane. Nel frattempo la tendenza rialzista di corto termine può provocare nuovi massimi.

La volatilità VIX ha un'effetto più immediato. Prevediamo che già settimana prossima ci deve essere una reazione. L'S&P500 ha chiuso venerdì a 1900 punti. Il massimo storico è a 1902 punti.

Lunedì la borsa americana è chiusa. Martedì prevediamo un'apertura in gap down o un nuovo massimo storico marginale sui 1910 punti seguito da un reversal. Nelle prossime settimane l'S&P500 può continuare ad oscillare tra i 1850 (supporto statico) -1870 punti (MM a 50 giorni) ed i 1900-1910 punti. Improvvisamente un evento negativo provocherà una correzione. Per il momento non vediamo le premesse per un ribasso (correzione superiore al 10%).

Vediamo ancora cosa è successo venerdì ed in quale situazione tecnica sono i mercati finanziari. Ci sono infatti segnali interessanti su divise e bonds che potrebbero avere conseguenze sui mercati azionari.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.96% a 3203 punti
DAX	+1.44% a 9768 punti
SMI	+0.23% a 8703 punti
FTSE MIB	+0.47% a 20746 punti
S&P500	+1.21% a 1900.53 punti
Nasdaq100	+2.51% a 3677 punti

Settimana scorsa le sedute si sono succedute monotone ed hanno seguito sempre lo stesso schema.

In Europa ci sono state vendite il mattino. Poi c'è stata una rapida stabilizzazione ed un recupero. La seconda parte della giornata dipendeva dai segnali provenienti da New York. Questi da mercoledì sono stati soprattutto positivi e quindi le borse europee il pomeriggio sono salite.

In America tra mercoledì e venerdì ci sono state tre sedute uguali. Apertura in pari, leggero cedimento iniziale e poi rialzo fino alla chiusura delle borse europee. La maggior parte dei guadagni giornalieri si è concentrata nelle prime due ore di contrattazioni. Poi gli indici sono oscillati in laterale, hanno guadagnato ancora alcuni punti ed hanno ceduto sul finale. Il tutto è stato condito con bassi volumi di titoli trattati.

Venerdì l'S&P500 ha aperto a 1894 punti e dopo una breve esitazione è salito a 1898 punti per le 17.15. Poi per ore non è successo niente. Sul finale c'è stata un'impennata fino ai 1901.26 punti ed un calo in chiusura a 1900.53 punti (+0.42%). L'indice non ha attaccato il massimo storico a 1902 punti del 15 maggio. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4595 su 1729, NH/NL a 497 su

206 e volume relativo a 0.6 (!). La volatilità VIX è scesa a 11.36 punti (-0.67) mentre il CBOE Equity put/call ratio si è fermato a 0.58 (MM a 10 giorni a 0.64). Per definizione la tendenza di fondo è debolmente rialzista con il 54.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 66.67 punti. Sono ormai lontani i tempi (inizio 2013) in cui questo indicatore era tra i 75 ed gli 80 punti.

Riassumendo la seconda parte della scorsa settimana è stata contraddistinta da un serie di sedute moderatamente positive che sembravano pilotate e seguivano tutte lo stesso andamento. L'S&P500 si è avvicinato al massimo storico senza attaccarlo. L'avvicinamento è avvenuto con scarsa partecipazione sia in termine di volumi che di titoli su nuovi massimi. È possibile che questa serie continui e che la VIX scenda più in basso. Il livello superiore delle Bollinger Bands a 1900.86 punti frenerà però qualsiasi tentativo di accelerazione al rialzo. Nuovi massimi storici sui 1710 punti di S&P500 sono possibili e probabili. In seguito però deve partire un'ulteriore tentativo di correzione. Questo può iniziare già martedì alla riapertura dei mercati dopo il Memorial Day o solo nel corso della settimana.

L'Europa si trova nella stessa situazione. Il DAX (9768 punti) può toccare nuovi massimi storici marginalmente sopra il precedente a 9810 punti (15.5.). L'Eurostoxx50 (3203 punti) potrebbe avvicinarsi al massimo annuale a 3239 punti (04.04.) - abbiamo però l'impressione che non riuscirà a superarlo a causa del freno provocato dalle borse mediterranee e dalle banche. Praticamente molto nell'immediato dipenderà del risultato delle elezioni europee. La nostra ipotesi è che la reazione sarà positiva malgrado i progressi delle forze politiche anti europeiste. Si tratterà di una vittoria di Pirro che non cambierà la politica europea e gli equilibri all'interno dei Paesi. Gli investitori tireranno un sospiro di sollievo.

Da inizio anno i tassi d'interesse sono tendenzialmente scesi. Questo movimento potrebbe essere finito a metà maggio con un massimo sui Bonds ed un minimo sui tassi. Almeno questa è l'impressione che si ottiene osservando il grafico di Bund e US Treasury Bond decennali. C'è stata un'accelerazione da esaurimento e dal 15 maggio circa un calo che sembra un'inversione di tendenza. Questo esaurimento si è concretizzato dopo il massimo del cambio EUR/USD (1.3993, 8 maggio 2014). Da questo previsto massimo a ridosso degli 1.40 il cambio ha cambiato tendenza. Venerdì ha chiuso a 1.3630. Dopo una pausa sulla MM a 200 giorni il calo dovrebbe continuare in direzione degli 1.3480.

Riassumendo abbiamo avuto l'inizio di un rialzo dell'USD (ribasso sul cambio EUR/USD) e un possibile massimo definitivo sui bond al quale sembra seguire l'inizio di un ribasso. L'oro consolida da inizio aprile sui 1290 USD/oncia e una decisione sul trend è imminente. L'ipotesi a questo punto è che nel prossimo futuro le borse dovrebbero cominciare a scendere ed il prezzo dell'oro a salire. Teniamo gli occhi aperti e guardiamo se le cose si sviluppano secondo questo logico scenario.

Lunedì 26 maggio in America si festeggia il Memorial Day. I mercati finanziari sono chiusi. In Europa si conosceranno i risultati ufficiali delle elezioni europee. Vedremo se e come i mercati finanziari reagiranno. La nostra impressione soggettiva è che si temevano troppo le conseguenze e c'era un certo ingiustificato pessimismo. Di conseguenza ci aspettiamo una reazione da neutra a moderatamente positiva.

Commento del 23 maggio

Altro rialzo senza volumi e partecipazione - può sfociare in un altro nuovo massimo annuale marginale

Le borse non stanno correggendo e quello che doveva essere un semplice rimbalzo tecnico di tre giorni si è trasformato in un'ulteriore gamba di rialzo a corto termine. Il movimento soffre però di una malattia conosciuta e diffusa - manca di volumi e partecipazione. Ieri l'S&P500 è salito a

1892.49 punti (+0.24%). Ancora una volta si è verificato un balzo in concomitanza con la chiusura sui mercati europei. Poi la borsa americana si è spenta e il rialzo si è trasformato in un noioso oscillare in laterale senza volumi. L'S&P500 si trova però nuovamente a 10 punti dal massimo annuale. Ieri i rialzisti non hanno convinto ma hanno avuto vita facile visto che i ribassisti non si sono mostrati - i ritracciamenti durante la giornata sono stati di al massimo tre punti. Di conseguenza è probabile che l'S&P500 continui a salire e tocchi un nuovo massimo annuale come ha fatto ieri il DJ Transportation (+0.53%). Nei parametri tecnici non notiamo nessun sostanziale cambiamento e niente di anomalo. Di conseguenza è probabile che in seguito ci sia un'ulteriore tentativo di correzione o ribasso. Questo deve verificarsi settimana prossima - normalmente il venerdì non è la giornata giusta per delle inversioni di tendenza.

Restiamo in America. L'S&P500 ha aperto invariato a 1888 punti e nei primi minuti della seduta è caduto fino ai 1885 punti. Poi ha ricominciato a salire e per le 17.30, orario di chiusura dei mercati europei, ha toccato i 1895 punti. Dopo non è successo più nulla. L'S&P500 è oscillato in laterale toccando un massimo giornaliero a 1896 punti e sul finale alcune vendite hanno fissato la chiusura a 1892.49 punti (+0.24%). Il Nasdaq100 (+0.42% a 3650 punti) ha fatto leggermente meglio. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4344 su 1977 e NH/NL a 412 su 261. Il volume relativo è sceso a 0.7 con una punta di 0.55 sul DJ Industrial. La volatilità VIX è salita a 12.03 punti (+0.12). I volumi sono bassi, i nuovi massimi a 30 giorni non aumentano e la volatilità sale contro tendenza. Molto difficile che con queste premesse il rialzo possa andare lontano. D'altra parte se nessuno vende (la debolezza relativa di tecnologia a Russell2000 è sparita) la borsa non può che lentamente salire fino al prossimo ostacolo che la obbligherà a tornare al punto di partenza.

Ieri le borse europee non hanno brillato. Sono scese la mattina dando l'impressione che gli investitori europei temano le conseguenze negative delle elezioni europee. Questo effetto si è fatto particolarmente notare in Italia (FTSE MIB -1.09%). Nella seconda parte della giornata le borse hanno però recuperato e sono tornate in guadagno con l'inizio delle contrattazioni a New York. Il rialzo della borsa americana non ha però provocato entusiasmi in Europa e gli indici sono saliti a fatica. Il DAX è riuscito a guadagnare il +0.24% a 9720 punti. L'Eurostoxx50 ha invece marciato sul posto (+0.02% a 3187 punti) frenato da alcuni comparti deboli (SX7E -0.16% a 147.98 punti, IBEX -0.10%, FTSE MIB -1.09%). Tecnicamente non c'è nulla di nuovo da segnalare.

Stamattina le borse sono ancora più tranquille del solito. Le borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei guadagna il +0.87%. Il future sull'S&P500 è a 1891 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale 3186 punti (-1 punto). Alle 10.00 è atteso l'indice Ifo riguardante le prospettive delle imprese tedesche per maggio. Pensiamo però che in questo momento i dati economici verranno ignorati. Più importanti sono le prime indicazioni sull'andamento delle elezioni del parlamento europeo. In Olanda l'estrema destra ha perso consensi. In Gran Bretagna invece gli anti europeisti sembrano in forte avanzata.

Crediamo che oggi le borse europee non si muoveranno. L'unico aspetto interessante sarà osservare se l'S&P500 decide di attaccare il vecchio massimo a 1897 punti e salire verso il massimo storico a 1902 punti. Se invece cede prima di tentare la scalata è probabile che il prossimo movimento a corto termine sia verso il basso.

Commento del 22 maggio

Le borse non scendono ma salgono - a corto termine nessuna tendenza - una decisione sul trend si avvicina

Ieri secondo le nostre previsioni le borse dovevano scendere - terminato il rimbalzo tecnico di tre giorni la correzione iniziata settimana scorsa doveva riprendere e spingere gli indici sotto i primi supporti intermedi. Non è successo niente di tutto ciò e questo significa che per lo meno la road

map, vale a dire il percorso che le borse dovevano idealmente seguire, è sbagliata. D'altra parte non bisogna ancora abbandonare l'ipotesi della correzione che resta al momento la variante con la maggiore probabilità. Semplicemente sul corto termine le borse sono risalite più in alto del normale e la tendenza sul corto termine è incerta. Nell'immediato sembra esserci ancora spazio verso l'alto. Quello che sembra un discorso complesso è in pratica molto semplice. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico ed annuale il 13 maggio a 1902 punti. Supporto è costituito dalla MM a 50 giorni a 1868 punti. L'S&P500 è bloccato in questi 34 punti e la performance 2014 è del +2.4%. Da mesi non sta succedendo nulla di importante e l'indice oscilla stancamente in laterale con modesti volumi di titoli trattati. Le Bollinger Bands si sono ristrette a soli 35 punti con il limite superiore a 1897 punti - la volatilità VIX è scesa a 11.91 punti (-1.05) mentre la FED comincia a preoccuparsi dell'eccesso di fiducia da parte degli investitori. Da troppo tempo il mercato è fermo e gli unici indicatori che sono su valori estremi sono quelli che misurano la dinamica e volatilità del mercato. Non possono restare a lungo su questi livelli - questo significa che a giorni deve svilupparsi un movimento sostanziale e veloce. In quale direzione è ancora incerto. Il trend favorisce il ribasso, l'analisi strutturale ed il sentiment favoriscono il ribasso. Noi restiamo con l'ipotesi della sostanziale correzione poiché non abbiamo ancora elementi sufficienti per confutarla. La giornata di ieri ha però notevolmente diminuito le probabilità che questo scenario sia giusto.

Ieri le borse europee hanno aperto in calo. Nella prima ora di contrattazioni hanno recuperato e per la maggior parte della mattina sono rimaste in pari limitando i movimenti. Solo nel pomeriggio sono ricominciate a salire insieme all'America. L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 3190 punti (esattamente il nostro limite di vendita per il portafoglio) e ha chiuso a 3187 punti (+0.73%). Il DAX è salito fino ai 9709 punti ed ha finito la giornata a 9697 punti (+0.61%). Il limite di vendita per il portafoglio era a 9690 punti ed il livello massimo per un rimbalzo tecnico era a 9693 punti. Teoricamente dovremmo essere soddisfatti - praticamente questa chiusura sul massimo giornaliero nel quarto giorno di rimbalzo non ci piace per niente. Il grafico suggerisce una continuazione verso l'alto e non una ripresa della correzione. Vediamo cosa succede oggi - le premesse tecniche per una caduta oggi sono però scarse.

In America l'S&P500 non doveva chiudere sopra i 1885 punti per rispettare lo scenario del rimbalzo tecnico. L'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero a 1888.03 punti (+0.81%). Il Nasdaq100 è salito su un nuovo massimo a 30 giorni e si è issato sopra i 3600 punti (+1.07% a 3635 punti). Ai ribassisti rimane in mano poco - gli scarsi volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.75) e la debole risposta del Russell2000 (+0.52%). L'S&P500 ha aperto a 1879 punti e questo è stato il minimo giornaliero. Da qui è salito a 1884 punti, è oscillato in laterale per alcune ore per poi salire fino ai 1888 punti e restarci nell'ultima ora. La rottura sopra i 1885 punti di massimo di martedì è anomala e contrasta con la regola del trading range giornaliero. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4082 su 2217 e NH/NL a 259 su 424 - notiamo la mancata espansione dei nuovi massimi a 30 giorni.

La volatilità VIX è scesa a 11.91 punti - il minimo annuale è a 11.81 punti. Di conseguenza o sta iniziando una nuova fase di sostenibile rialzo (questo viene negato da volumi e partecipazione) oppure la VIX deve ora risalire e l'S&P500 scendere.

Nell'immediato l'S&P500 sembra voler salire più in alto. Il grafico offre spazio fino ai 1900-1902 punti. L'analisi dà però ancora maggiori probabilità alla sostanziale correzione - la giornata odierna potrebbe essere decisiva.

Ieri il cambio EUR/USD (1.3675) ha rotto il supporto a 1.37 - come anticipato nell'analisi del fine settimana il prossimo ovvio obiettivo è a 1.3480. Prevediamo però un'altra pausa intorno agli 1.3630.

L'indebolimento dell'USD provoca rialzi sui prezzi delle materie prime e questo indirettamente stimola le borse. Il gioco dei traders è complesso e si sviluppa a partire dal cambio JPY/USD. Stamattina le borse asiatiche sono spumeggianti ed il Nikkei guadagna il +2.11%. Il future sull'S&P500 è a 1888 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3197 punti (+10 punti). A prima

vista avremo oggi un'altra seduta positiva. Durante la giornata verranno pubblicati numerosi dati economici ma non vediamo niente in grado di far cambiare direzione alle borse. D'altra parte le plusvalenze iniziali non sono sostanziali e non notiamo entusiasmo - non sembra che gli indici debbano salire molto più in alto.

Evitiamo previsioni per la giornata. Le premesse sono chiaramente per una seduta moderatamente positiva. Un rialzo dalla fragile base attuale non fa però molto senso e quindi non perdiamo la speranza che i ribassisti si risvegliano.

Commento del 21 maggio

Medie mobili (MM) a 50 giorni come supporto - la rottura segnalerà la continuazione della correzione

La MM a 50 giorni sull'Eurostoxx50 scorre a 3147 punti. Lunedì e martedì è stata marginalmente rotta durante la giornata - in chiusura l'indice ha sempre trovato la forza per recuperare. Ieri il minimo giornaliero è stato a 3155 punti e l'indice ha chiuso con una modesta perdita del -0.20% a 3163 punti. La candela di martedì è completamente contenuta nelle due precedenti e mostra che il mercato è ancora in cerca di una tendenza. Il rimbalzo tecnico è durato tre giorni - oggi dovrebbe esserci la rottura verso il basso. In caso contrario dovremo per lo meno a corto termine rivedere i nostri piani. Sappiamo che le borse non sono in grado di sviluppare una gamba di rialzo - dopo i massimi di settimana scorsa non c'è stata nessuna accelerazione al rialzo. Dobbiamo ora scoprire se, come presumiamo, le borse vogliono correggere o semplicemente aspettare e distribuire in laterale. Anche le borse americane stanno combattendo con le MM a 50 giorni. Quella sull'S&P500 scorre a 1868 punti. Il minimo ieri è stato a 1868.14 punti. L'indice ha chiuso a 1872.83 punti (-0.65%). Quella sul Nasdaq100 si trova a 3589 punti - l'indice ha chiuso a 3600 punti (-0.42%) con un minimo giornaliero a 3586 punti.

Restiamo in America. La seduta di ieri è stata negativa e questo corrisponde alle nostre attese. Se l'S&P500 fosse salito sopra i 1885 punti avremmo avuto un problema con il nostro scenario di un limitato rimbalzo tecnico seguito dalla correzione. Ci spiace unicamente che ieri non ci siano stati nessuna rottura al ribasso e nessun chiaro segnale tecnico. A questo punto la decisione è rimandata ad oggi.

L'S&P500 ha aperto a 1884 punti e questo è stato il massimo giornaliero. L'indice è sceso a 1878 punti, è risalito a 1882 punti, ha fatto una pausa per poi cadere fino ai 1868 punti per le 20.00. In seguito ha recuperato fino ai 1876 punti. Vendite sul finale hanno fissato l'indice in chiusura a 1872.83 punti (-0.65%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1533 su 4846, NH/NL a 213 su 573 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX è salita a 12.96 punti (+0.54). L'indice Russell2000 ha perso il -1.48% a 1098 punti. Il settore delle piccole e medie imprese americane è un sorvegliato speciale - ha il potenziale per destabilizzare il mercato e provocare l'attesa correzione - ci vuole una chiusura giornaliera sotto i 1090 punti.

Ieri la borsa americana è andata nella direzione che speravamo - oggi ci vuole semplicemente una continuazione verso il basso e una rottura dei supporti intermedi - non è un'operazione facile visto che la seduta di ieri non ha fornito nessun elemento decisivo a sostegno di questa ipotesi.

Torniamo brevemente in Europa. La seduta di ieri è stata tranquilla e non ha detto nulla di nuovo. Gli indici sono scesi di alcuni punti e questa ci sta bene. L'indice svizzero SMI ha perso il -0.12% a 8635 punti - la mattina ha però ancora toccato un nuovo massimo annuale marginale (!). La borsa italiana è rimbalzata del +0.30% - considerando le perdite del giorno precedente e la posizione più avanzata nel ciclo ribassista questa reazione è normale e non disturba. Lo stesso vale per l'indice delle banche SX7E (+0.82% a 146.86 punti). È possibile che bisogna aspettare alcuni giorni per veder apparire pressione di vendita. L'importante è che nel frattempo non succeda niente di

importante (come ieri) e che gli indici non salgano sopra i livelli massimi previsti per il rimbalzo tecnico.

Cambi, tassi d'interesse e prezzi delle materie prime non si muovono. In particolare il cambio EUR/USD é bloccato sul supporto a 1.37. Ormai i cambi dipendono dalle Banche Centrali. Se non ci sono cambiamenti nella politica monetaria i differenziali dei tassi d'interesse restano stabili e i cambi sono fermi.

Stamattina regna la calma. Il Nikkei perde il -0.27% mentre le borse cinesi sono in positivo. Il future sull'S&P500 é a 1870 punti (+1 punto). Le borse europee devono scontare il calo della borsa americana nella seconda parte della seduta. L'Eurostoxx50 é di conseguenza in calo a 3159 punti (-4 punti). La BoJ ha lasciato i tassi d'interesse invariati e per il momento non intende apportare cambiamenti nella politica monetaria. Di conseguenza i mercati stamattina non hanno reagito. Durante la giornata parleranno alcuni responsabili di Banche Centrali - l'appuntamento più atteso é con Janet Yellen alle 17.30. Alle 20.00 verrà pubblicato il protocollo dell'ultima seduta della FOMC - da questo documento gli investitori si aspettano indicazioni sulle decisioni future della FED.

Commento del 20 maggio

Il Credit Suisse é un'organizzazione criminale - paga una multa di 2.8 Mia. di USD

Ieri sera il Credit Suisse si é dichiarato colpevole di aver sistematicamente aiutato fino al 2009 cittadini americani ad evadere il fisco. Accetta di pagare una multa di 2.6 Mia. di USD che vanno aggiunti ai 200 Mio. già versati alla SEC a febbraio. Alcuni impiegati vengono licenziati. Nessuno finisce in prigione. Il management resta. Il CEO Brady Dougan nel 2009 aveva incassato un compenso complessivo (salario e bonus) di 90.7 Mio di CHF per le sue eccezionali prestazioni. Se comperate un'azione investite nella società, nei suoi prodotti e nelle capacità del management. I titoli del Credit Suisse sono da evitare fino a quando non verrà effettuato un ripulisti.

Ieri é continuato il rimbalzo tecnico iniziato venerdì. La frase sembra suggerire una seduta tranquilla conclusasi con modesti guadagni. In effetti l'andamento é stato più complicato. La mattina gli indici azionari europei sono caduti su nuovi minimi e solo nel pomeriggio grazie all'America si sono risolleati. Sui grafici abbiamo quindi delle lunghe candele con un piccolo corpo in cima a testimoniare la caduta ed il recupero. Per saldo l'Eurostoxx50 non si é mosso (-0.09% a 3170 punti). Come al solito però i movimenti all'interno del mercato europeo sono stati maggiori. Il DAX tedesco ha guadagnato terreno (+0.31% a 9659 punti) mentre il FTSE MIB é caduto (-1.6% a 20316 punti). Bisogna però dire che l'1.5% circa di perdita del FTSE MIB é da imputare allo stacco di dividendi. La seduta a Milano é stata solo marginalmente negativa. Con soddisfazione abbiamo constatato il cedimento dell'SMI svizzero (-0.43% a 8646 punti) a causa di prese di beneficio sui titoli farmaceutici ed alimentari. L'SMI era ipercomperato (RSI sopra 70 punti) e questa reazione negativa era attesa e preventivata - non significa ancora che un massimo é in posizione e la tendenza cambia. É però uno sviluppo che si inserisce idealmente nel nostro scenario di una correzione delle borse. Ieri gli obiettivi massimi dei rimbalzi in Europa non sono stati raggiunti. Oggi, ultimo giorno in teoria del rimbalzo tecnico c'é ancora (poco) spazio verso l'alto. L'indice delle banche SX7E (-1.25% a 145.66 punti) sembra voler indicare la strada. Ieri i ribassisti hanno notato i minimi discendenti ed uno sviluppo del mercato che corrisponde alle previsioni. I rialzisti guardano invece il buon rimbalzo dai minimi giornalieri e fanno notare le plusvalenze finali - i supporti intermedi hanno retto. Hanno ragione entrambi - il trend a corto termine si decide tra oggi e domani.

Ieri l'S&P500 ha aperto il leggero calo a 1875 punti ed é subito caduto sul minimo a 1872 punti. Poi

é rimbalzato e per le 15.45 era già a 1880 punti. Il rialzo é continuato più lentamente ed i 1884 punti sono stati raggiunti verso le 17.15. Poi il mercato si é spento ed é semplicemente oscillato in laterale in pochi punti - l'S&P500 ha chiuso a 1885.98 punti (+0.38%). Questi 1885 punti erano l'obiettivo ideale del rimbalzo indicato nel commento delle 14.00 - speravamo che già ieri riapparissero i venditori e non é stato il caso. Adesso regna l'incertezza - se l'S&P500 deve correggere i venditori devono riapparire oggi. Al massimo ci può essere oggi una seduta di pausa con guadagni di 1 o 2 punti. Poi però l'S&P500 deve scendere - in caso contrario la nostra previsione é sbagliata. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4217 su 2137, NH/NL a 315 su 344 e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX é ferma a 12.42 punti (-0.02). Nasdaq100 (+0.79%) e Russell2000 (+1.04%) hanno sovraperformato.

Inutile ora fare ulteriori commenti bastati su indicatori misti - vediamo cosa succede oggi e poi avremo la soluzione. Sappiamo che le borse non sono in grado di sviluppare una gamba di rialzo a medio termine. Dovrebbero per logica correggere. Se oggi dimostrano di non volerlo fare adesso, dovremo trovare altre soluzioni.

Stamattina le borse asiatiche sono positive. Il Nikkei giapponese guadagna il +0.49%. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1881 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3167 punti (-3 punti). Su cambi, tassi d'interesse e prezzi delle materie prime regna la stabilità e la calma. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. In serata sono attesi i discorsi di due membri della FED.

Per il momento non si delinea nessuna tendenza giornaliero. Pensiamo che stamattina dovrebbero riapparire i venditori europei - speriamo che nel pomeriggio anche l'America dia segni di stanchezza. Per saldo pensiamo quindi che stasera le borse debbano chiudere in moderato calo. É però un'ipotesi senza alcuna conferma.

Commento del 19 maggio

Deutsche Bank cerca 8 Mia di EUR - Pfizer alza l'offerta per AstraZeneca a 119 Mia. di USD

Durante il fine settimana due notizie hanno attirato la nostra attenzione. La tedesca Deutsche Bank, secondo notizie del giornale Handelsblatt, intende lanciare un aumento di capitale da 8 Mia. di EUR a condizioni molto vantaggiose. Per attirare nuovi azionisti il discount sul prezzo di borsa dovrebbe essere del 25-30%. Sembra che il colosso bancario tedesco ha urgentemente bisogno di soldi. Per quale ragione se la banca é solida, ha passato tutti gli stress test della BCE e l'economia europea va bene?

La società americana Pfizer ha alzato a 119 Mia. USD di USD l'offerta per rilevare la concorrente europea AstraZeneca. La cifra é astronomica e riflette la mancanza di prospettive di crescita del settore. L'unico metodo delle grandi per espandersi e conquistare fette di mercato é comperare altre società strapagandole. Oltre al prezzo e la strategia, interessante in questa operazione é la crescente opposizione dei governi europei. [Sia svedesi che inglesi si oppongono alle avance degli americani temendo conseguenze negative sull'occupazione.](#) Questa presa di posizione segue quella dei francesi nei riguardi dell'operazione concernente Alstrom. Il Parlamento ha votato una legge speciale per impedire acquisizioni di compagnie francesi considerate strategiche da parte di società straniere (in questo caso General Electric). Sembra che la liberale Europe si dimentica i suoi principi quando si tratta di interessi nazionali.

Stamattina sui mercati finanziari regna la calma. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese perde il -0.56% e la Cina é in calo. L'India però reagisce positivamente al risultato delle elezioni. Il future sull'S&P500 é a 1873 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora (08.10) 3164 punti (-8 punti). Secondo la nostra analisi del fine settimana oggi doveva ancora esserci una fase positiva prima della ripresa della correzione. Al momento é difficile capire in quale direzione si muoveranno stamattina le borse europee. Oggi l'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Probabilmente avremo una giornata tranquilla e senza sostanziali variazioni.

La fine del rimbalzo tecnico potrebbe anche essere rimandata a domani.

Commento del 17-18 maggio

Il rimbalzo tecnico deve finire entro martedì - c'è in corso una correzione con obiettivo a 1840 o 1800 punti di S&P500

Nella settimana appena trascorsa doveva esserci, secondo le previsioni di sabato scorso, un attacco degli indici azionari ai massimi annuali di gennaio/aprile e doveva concretizzarsi sull'S&P500 un nuovo massimo annuale marginale. Sulla base dell'analisi strutturale avevamo escluso l'inizio di una nuova gamba di rialzo. Di conseguenza pensavamo che dopo un massimo sui 1910 punti l'S&P500 doveva ridiscendere. Lo stesso doveva succedere con il DAX tedesco - la scadenza dei derivati di maggio rendeva praticamente sicuro il raggiungimento dei 9800 punti verso la metà della settimana - dopo però l'indice doveva ricadere.

La settimana si è svolta secondo i piani. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico martedì a 1702.17 punti - ha chiuso venerdì a 1877.86 punti con una performance settimanale del -0.03%. Il DAX lo ha seguito ma ha dovuto attendere giovedì e l'avvicinarsi della scadenza delle opzioni per effettuare il balzo sul nuovo massimo storico a 9810 punti - venerdì ha chiuso a 9629 punti con una performance settimanale del +0.50%. In entrambi i casi si è trattato di un nuovo massimo storico marginale raggiunto con volumi di titoli trattati sotto la media e scarsa partecipazione. La reazione dai massimi è stata immediata e decisa. La giornata di giovedì è stata pessima con pesanti perdite su quasi tutti gli indici - l'impressione è che si tratti di un impulso ribassista e dell'inizio di una correzione e non di un semplice ritracciamento.

Prima di passare all'analisi di dettaglio ci vuole una doverosa osservazione riguardante la tendenza di lungo periodo. La nostra ipotesi è che le borse stiano formando un top di lungo periodo e che il bull market iniziato a marzo 2009 sia praticamente finito. Questa settimana però ci sono stati nuovi massimi storici su DJ Industrial, DJ Transportation e S&P500 in America e DAX e FTSE100 in Europa. L'SMI svizzero ha dato un'impressionante dimostrazione di forza accelerando senza problemi su un nuovo massimo annuale (performance settimanale del +2.04%). La tendenza di fondo, confermata dai nuovi massimi, è ancora rialzista e per ora si vede solo una rotazione tra settori con gli investitori che assumono un'impostazione più prudente. Comperano titoli farmaceutici e alimentari (la performance settimanale dell'indice settoriale dell'Eurostoxx50 è stata del +2.70%) e vendono titoli di crescita e banche (la performance settimanale dell'SX7E è stata del -2.67%). Per il momento la liquidità non sta defluendo dalle borse ma si sta semplicemente spostando - questo causa delle correzioni. Non esistono ancora le premesse strutturali per un sostanziale ribasso né tanto meno per un crash come pronosticato da numerosi guru.

Il quadro generale è chiaro - abbiamo a che fare con borse sopravvalutate e sul lungo termine ipercomperate e con investitori troppo ottimisti ed esposti al rialzo. Esistono le premesse per un top ed un'inversione di tendenza. Il trend di base e dominante è però ancora al rialzo malgrado un'evidente calo di momentum - le performances 2014 dell'S&P500 (+1.60%) e del DAX (+0.81%) mostrano che la tendenza a medio termine è neutrale.

Giovedì le borse, con l'eccezione dell'SMI svizzero, sono pesantemente cadute. Venerdì c'è stato un rimbalzo tecnico a partire dai primi supporti intermedi. Vedremo in seguito ancora i dettagli di questa giornata. **L'impressione, già anticipata nei commenti serali sugli indici europei, è che si tratti di un rimbalzo tecnico di al massimo tre giorni durante il quale le borse dovrebbero al massimo ritracciare un 50% del primo impulso ribassista. Pensiamo però che questo rimbalzo debba già esaurirsi lunedì. In seguito la correzione deve continuare. Come anticipato nel titolo l'S&P500 deve scendere almeno a 1840 punti con una concreta possibilità che questa volta**

vada a cercare la MM a 200 giorni. Questo significa un calo fin verso i 1800 punti. Se l'S&P500 perde il 4% cosa potrebbe fare l'Europa? Senza ancora entrare nei dettagli dei grafici, il DAX deve seguire a ruota e le borse mediterranee (FTSE MIB) dovrebbero perdere qualcosa di più. Resta l'incognita dell'SMI svizzero che ci disturba molto. Deve già lunedì cominciare a correggere. In caso contrario ci sarebbe una preoccupante divergenza - è molto difficile che l'S&P500 scenda a 1800 punti mentre i settori difensivi rappresentati dall'SMI continuano ad apprezzarsi.

Vediamo ora cosa è successo ancora d'importante venerdì, in quale situazione tecnica sono i mercati, quali sono le previsioni a corto termine e se c'è qualcosa d'interessante sugli altri mercati finanziari.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.36% a 3172 punti
DAX	+0.50% a 9629 punti
SMI	+2.04% a 8683 punti
FTSE MIB	-3.47% a 20648 punti
S&P500	-0.03% a 1877.86 punti
Nasdaq100	+0.89% a 3587 punti

Venerdì le borse europee hanno ancora avuto una fase di debolezza. A metà giornata si sono visti minimi discendenti rispetto a quelli di giovedì ma poi dai primi supporti intermedi (valori indicativi: DAX a 9600 punti, Eurostoxx50 a 3150 punti e FTSE MIB a 20500 punti - per i dettagli leggete i commenti di venerdì sera sui singoli paesi) gli indici hanno cominciato a rimbalzare e recuperare terreno. Il rimbalzo è stato più forte su quegli indici che erano caduti più pesantemente giovedì. Di conseguenza il DAX ha chiuso lontano dal minimo giornaliero ma ancora in perdita (-0.28% a 9629 punti) mentre Eurostoxx50 (+0.30% a 3172 punti) e FTSE MIB (+1.12% a 20648 punti) hanno fatto meglio. L'SMI svizzero ha proseguito imperturbato il rialzo e ha chiuso venerdì su un netto ed inatteso nuovo massimo annuale a 8683 punti (+0.45%).

L'S&P500 ha aperto invariato a 1871 punti. All'inizio è sceso verso il minimo di giovedì a 1862 punti. Si è fermato a 1864.82 punti di minimo giornaliero, è ritornato a 1871 punti ed è oscillato in laterale fin verso le 20.30. Qui si è verificata un'evidente manipolazione attraverso vendite di volatilità VIX. Questo ha provocato un mini rally artificiale sull'S&P500 che ha chiuso a 1877.86 punti, vicino al massimo giornaliero. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4104 su 2213, NH/NL a 187 su 619 e volume relativo a 0.95 (veramente poco considerando la scadenza delle opzioni). La volatilità VIX è scesa a 12.44 punti (-0.73) - è scesa fino a 12.26 punti ed è "stranamente" rimbalzata sul finale. La tendenza del mercato a medio termine è neutra con il 45.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 64.83. Gli investitori privati (AAII) sono della stessa opinione - la percentuale di neutrali è ulteriormente salita a 44.3% (+1.3%). Restiamo tra gli indicatori di opinione. L'analisi dei COT mostra che i Commercial hanno ricominciato a vendere - evidentemente giocano il range 1850-1900 punti di S&P500. La CBOE Equity put/call ratio è a 0.68 con la MM a 10 giorni in aumento a 0.66. In genere un'aumento provoca una correzione che finora non si è ancora verificata - di solito avviene di colpo e quindi pensiamo che nel corso di settimana prossima ci debba essere un'improvviso "vuoto d'aria" sull'S&P500 in concomitanza con un picco sul put/call ratio.

Riassumendo il calo di giovedì sembra vero, il rimbalzo di venerdì sembra una manipolazione avvenuta senza volumi. Di conseguenza siamo convinti che l'impulso ribassista debba avere una continuazione. Sul grafico dell'S&P500 intravediamo una testa e spalle ribassista con obiettivo a 1840 punti. Supporto a corto termine è sulla MM a 50 giorni a 1868 punti, la neckline passa poco sotto.

Speriamo però che appaia nel corso di settimana prossima maggiore pressione di vendita. Ci sono troppi investitori long che si stanno spazientendo visto che questo rialzo non fa salire l'indice che

invece marcia sul posto. Un mercato che non riesce a salire prova per logica a scendere - ci dovrebbe essere presto o tardi un test della MM a 200 giorni. Questo vale anche per parecchi indici azionari europei. Date un'occhiata ai grafici...

Settimana scorsa il future sul Bund ha accelerato al rialzo e ha toccato un nuovo massimo annuale a 146.76. Venerdì ha chiuso a 146.27 (-0.27) e l'obbligazione decennale della Germania rende ora l'1.33%. Il massimo sul Bund si è verificato in concomitanza con il massimo sul DAX. La causa del rialzo del DAX sembra quindi legata al costo del denaro e non all'andamento della congiuntura. Ci vuole molto probabilmente un calo del Bund per una correzione sul DAX.

Il cambio EUR/USD (1.3693) ha trascorso la settimana a difendere gli 1.37. Come pensavamo il rimbalzo è stato fiacco (1.3732) mentre gli attacchi verso il basso si sono susseguiti (minimo settimanale a 1.3638). L'impressione è quindi che settimana prossima il ribasso deve continuare. Prossimo ovvio obiettivo è a 1.3480.

Vi ricordiamo che tra il 22 ed il 25 maggio si terranno le elezioni europee. I partiti anti europeisti, d'opposizione e di (estrema) destra otterranno un significativo successo. Non sarà abbastanza per destabilizzare l'Europa ma dovrebbe essere sufficiente in numerosi Paesi per scatenare una discussione a livello politico. Il rapporto tra questi Paesi e l'UE subirà delle forti tensioni. Difficile dire se questo avrà conseguenze sulle borse. In caso affermativo l'influsso sarà negativo.

Commento del 16 maggio

Nuovi massimi annuali di DAX e SMI - reversal e seduta negativa suggeriscono che il massimo è raggiunto

I nostri lettori sono rimasti colpiti dal crollo del FTSE MIB (-3.61% a 20419 punti) e considerano la giornata di ieri come pessima. In effetti l'indice italiano ha accelerato al ribasso proprio il giorno dopo aver rotto la MM a 50 giorni ed aver formalmente terminato il rialzo dei primi tre mesi dell'anno. Bisogna però relativizzare - il FTSE MIB aveva iniziato l'anno sui 19000 punti e nel primo trimestre era stato trascinato da un'irrazionale euforia riguardante le possibilità di crescita economica e di cambiamenti a livello politico. Il dato ieri sul PIL (trimestrale a -0.1% e annuale a -0.5%) ha bruscamente riportato gli investitori alla realtà e fatto balzare lo spread sui titoli di Stato. Lentamente ci si rende anche conto che Renzi promette molto ma mantiene poco - questo governo è poco diverso da quelli che lo hanno preceduto. La performance 2014 del FTSE MIB è però ancora del +7.65% - quella dell'Eurostoxx50 è del +1.74%, del DAX del +1.09%. Ieri molti indici hanno toccato un nuovo massimo storico (DAX) o un nuovo massimo annuale (SMI). Di conseguenza bisogna ricordarsi che la tendenza di fondo dei mercati è ancora rialzista e non esistono ancora ragioni concrete per credere in un ribasso. Il reversal di ieri è uno sviluppo di cui ci rallegriamo poiché corrisponde esattamente alle nostre previsioni. Non basta però una giornata negativa a fare tendenza.

Ieri le borse europee hanno raggiunto i massimi nella prima ora di contrattazioni. Il DAX, sotto l'influsso della scadenza dei derivati di maggio, ha finalmente superato i 9800 punti (massimo a 9810 punti) prima di cambiare direzione. Per gran parte della giornata le borse sono poi scese in maniera più o meno marcata. Il DAX è caduto dai 9810 punti fino ad un minimo a 9631. L'Eurostoxx50 da un nuovo massimo intermedio a 3224 punti è sceso fino a 3159 punti. Questo reversal si è concretizzato con volumi di titoli trattati in netto aumento ed è quindi da considerare come significativo. Le borse hanno però chiuso sensibilmente sopra i minimi giornalieri (DAX -1.01% a 9656 punti e Eurostoxx50 -1.47% a 3163 punti). C'è un aspetto che ci disturba. Abbiamo visto crolli in numerosi segmenti dei mercati ed il più appariscente è stato quello delle banche

(SX7E -3.59% a 145.69 punti). I settori difensivi restano però solidi e fino a quando non vediamo cedimenti anche in questi comparti difficilmente si potrà sviluppare un ribasso. L'SMI svizzero, che ha una forte componente di titoli farmaceutici ed alimentari, ieri ha ignorato la debolezza in Europa, è salito ed ha chiuso in positivo e su un nuovo massimo annuale (+0.38% a 8644 punti). È ancora troppo presto per dire se questo indice sarà l'ultimo a cedere o sarà il pilone che permetterà al resto dell'Europa di ancorarsi sui livelli attuali e oscillare in laterale.

Vediamo cosa dice l'America visto che un ribasso in Europa senza l'America o un'altra crisi del debito sovrano è impossibile.

L'S&P500 ha aperto a 1885 punti. Fino alle 18.00 è sceso ed ha toccato un minimo a 1862.36 punti. Poi però ha lentamente e costantemente recuperato. Per la chiusura è tornato a 1870.85 punti (-0.94%) limitando le perdite. Sapete che importanti erano i 1868 punti dove c'era un primo supporto e scorre la MM a 50 giorni. L'indice ha chiuso quindi lontano dal minimo giornaliero e ha salvato il supporto. Ancora più significativo è stato il comportamento del [Russell2000](#) - guardate il grafico poiché l'[Hammer](#) è molto chiaro. L'indice è crollato su un nuovo minimo annuale ma poi ha nettamente recuperato e chiuso contenendo le perdite (-0.65%). Questa sembra una falsa rottura al ribasso che come a febbraio dovrebbe segnare un minimo intermedio.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1775 su 4562, NH/NL a 128 su 1108 (notate il netto aumento dei nuovi minimi a 30 giorni) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 13.17 punti (+1.00). L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 fornisce un segnale di vendita.

La giornata di ieri ci ha fornito due importanti informazioni.

Un massimo significativo se non definitivo è in posizione. Il rialzo iniziato a metà aprile è terminato e forse con lui la lunga fase di rialzo iniziata nel 2009. Segue ora una correzione di cui non conosciamo ancora la portata.

Non pensiamo che ora inizi un ribasso dinamico ma è probabile che già oggi o lunedì ci sia un rimbalzo. Questo è almeno quanto suggerisce il comportamento della borsa americana e la logica della scadenza dei derivati di maggio. L'entità del rimbalzo ci dirà se ora segue **una correzione minore o qualcosa di più sostanziale.**

Durante il fine settimana dovremo fare ordine e capire su quale linea si accorderanno le borse. Non è possibile che l'Italia crolli mentre la Svizzera sale su nuovi massimi. Questo sembra essere solamente un assestamento di durata limitata. Settimana prossima le borse devono ricominciare a muoversi in parallelo. Bisogna capire in quale direzione e con quale dinamica.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -1.41% ma su molte altre piazze finanziarie (Cina, India) appaiono segni positivi. Il future sull'S&P500 è invariato a 1868 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3165 punti (+2 punti). I giochi riguardanti la scadenza odierna delle opzioni di maggio dovrebbero essere fatti. Di conseguenza la mattina dovrebbe scorrere tranquilla e senza forti movimenti. Un influsso potrebbe arrivare nel pomeriggio da dati sul mercato immobiliare USA (14.30) o dalla fiducia dei consumatori (15.55 Uni Michigan). L'impressione è però che oggi i minimi di ieri dovrebbero reggere ad eventuali residui attacchi dei ribassisti.

Commento del 15 maggio

Wall Street perde terreno - non sembra però che l'atteso massimo sia già stato raggiunto

Ieri la seduta in Europa è stata noiosa ed insignificante. Almeno alla superficie non è successo niente di importante. L'Eurostoxx50 ha perso il -0.04% a 3210 punti mentre il DAX (-0.00% a 9754 punti) ha marciato sul posto. La volatilità giornaliera è stata molto bassa ed i volumi di titoli trattati sono stati modesti. L'analista tecnico nota però alcuni movimenti interessanti. L'[SMI svizzero](#) ha

raggiunto un nuovo massimo annuale con un balzo del +0.80% a 8611 punti. Questo indice ha una forte componente difensiva con una forte concentrazione in titoli farmaceutici ed alimentari - Novartis e Nestlé hanno toccato un nuovo massimo annuale. In Europa sta avvenendo una rotazione tra settori con vendite tra i titoli ciclici e finanziari (SX7E -0.70% a 151.12 punti) e acquisti nei settori difensivi. La liquidità però non defluisce dalle borse ma viene semplicemente reinvestita - fino a quando il comportamento degli investitori sarà questo le borse non hanno potenziale di rialzo ma non sono neanche pronte ad una sostanziale correzione.

Il rialzo dei titoli bancari aveva nel primo trimestre dell'anno provocato il rally delle borse mediterranee ed in particolare del FTSE MIB - questi indici hanno sovraperformato e per mesi hanno mostrato forza relativa. La logica conseguenza è che questo rialzo è ora finito. Questa fase è ufficialmente terminata ieri sul [FTSE MIB \(-0.34% a 21184 punti\)](#) con la rottura della MM a 50 giorni. Leggete il commento serale per un'analisi più approfondita e per sapere quelle che sono le conseguenze.

Restiamo per un'attimo in Europa. I dati economici tedeschi mostrano un sensibile rallentamento congiunturale. I tassi d'interesse sul Bund continuano a scendere e ieri il future è salito su un nuovo massimo a 145.85 (+0.41%). L'obbligazione decennale dello Stato tedesco rende ora l'1.37%. L'impressione è che gli investitori credono alla BCE e si aspettano un intervento a giugno. Questo spiega anche la reazione del cambio EUR/USD caduto velocemente da 1.3990 agli attuali 1.3715. Incerte sono le conseguenze di questa auspicata manovra sulle borse. Vedete che gli indici azionari non hanno reagito con un accelerazione al rialzo. Se la BCE è nuovamente costretta a stimolare l'economia significa che la ripresa è debole e rischia di evaporare prima di essersi sviluppata abbastanza da avere effetti benefici su disoccupazione e deficit. A questo punto anche la crescita dei profitti delle imprese diventa per lo meno dubbia. Le borse si trovano ora in un labile equilibrio e sono valutate in maniera perfetta con tassi d'interesse bassi e stime degli utili delle imprese alte. È una situazione che non può perdurare.

L'S&P500 americano ha avuto una seduta negativa (-0.47% a 1888.53 punti) ed è tornato sotto il precedente massimo a 1897 punti. Esiste la possibilità che i 1702 punti toccati martedì siano un massimo intermedio o definitivo. Vediamo quanto alta è la probabilità che da qui si sviluppi almeno una correzione. L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 1896 punti - questo è stato anche il massimo giornaliero. L'indice è sceso di due punti e poi per ore è oscillato intorno ai 1894 punti. Solo dopo le 20.30 un'ondata di vendite ha provocato un calo ed un minimo a 1886 punti. Un rimbalzo sul finale ha fissato la chiusura a 1888.53 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2071 su 4285 e NH/NL a 263 su 473. Notiamo che i nuovi massimi sono decisamente scesi mentre i nuovi minimi ricominciano a salire velocemente. La ragione è ancora una volta il forte calo del Russell2000 (-1.61%) che si riavvicina al minimo annuale e supporto. I volumi di titoli trattati sono stati bassi (volume relativo a 0.8) e la volatilità è salita solo a 12.17 punti (+0.04) - questi due dati suggeriscono che manca pressione di vendita ed i traders rimangono short VIX e quindi speculano ancora su un balzo dell'S&P500. Di conseguenza pensiamo che i 1902 punti possano essere ritoccati o per lo meno non esiste ancora nessuna ragione concreta per pensare che un massimo sia in posizione. Probabilmente dovremo attendere la chiusura settimanale per avere un quadro più preciso e delle conferme. Siamo per lo meno confortati dal fatto che le borse questa settimana si muovono esattamente come ci aspettiamo noi senza accelerare al rialzo in prossimità dei massimi annuali.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese perde il -0.75%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1885 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3209 punti (-1 punto). Sembra che anche la seduta odierna non debba provocare sensibili variazioni degli indici. Oggi l'agenda economica è fitta di appuntamenti. Stamattina verranno resi noti i PIL del primo trimestre di numerosi Paesi europei - il riassunto (UE) seguirà alle 11.00 insieme al dato sull'inflazione (CPI). Alle 14.30 seguirà il CPI (indice dei prezzi al consumo) americano. Infine alle 16.00 l'indice di Chicago sull'attività manifatturiera completerà la serie. Probabilmente gli investitori avranno

bisogno di tempo per digerire e valutare tutti questi dati. Non pensiamo che la reazione sarà immediata.

Commento del 14 maggio

Nuovo massimo storico dell'S&P500 senza convinzione - manca esaurimento prima di un'inversione di tendenza

Ieri l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 1902.17 punti. La rottura sopra il precedente massimo a 1897 punti e sopra la barriera psicologica dei 1900 punti non ha provocato entusiasmo, ulteriori acquisti ed un'accelerazione al rialzo. Il nuovo record è stato accolto con indifferenza e la seduta è stata contrassegnata da moderati volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.8). Purtroppo non c'è stata reazione da parte dei ribassisti e l'indice non è stato respinto verso il basso. Questo significa che manca ancora un esaurimento del trend - nei prossimi giorni deve succedere ancora qualcosa e probabilmente ci deve ancora essere una limitata estensione verso l'alto.

Restiamo in America. L'S&P500 ha aperto invariato a 1897 punti. Nella prima ora è salito sul nuovo massimo storico a 1902 punti. Poi è ricaduto di 5 punti e per il resto della giornata si è limitato ad oscillare in laterale restando sopra i 1896 punti. Ha chiuso invariato a 1897.45 punti (-0.04%). La letargia ha contagiato il settore tecnologico (Nasdaq100 -0.04%) ma non il comparto delle piccole e medie imprese ([Russell2000 -1.10%](#)) che ha nuovamente subito una sensibile perdita. La seduta al NYSE è stata negativa (!) con A/D a 2483 su 3904 e NH/NL a 605 su 264. Il rialzo continua a svolgersi con scarsa partecipazione quantitativa e qualitativa. La volatilità VIX è scesa a 12.13 punti (-0.10). Come spiegato ieri la VIX non dovrebbe scendere stabilmente sotto i 12 punti - nei prossimi giorni deve fermarsi qui e poi ricominciare a salire segnalando l'imminente inizio di una correzione sull'S&P500.

L'indice non è ipercomperato e da inizio anno guadagna solo il +2.4%. Gli indicatori tipo il MACD giornaliero sono solo debolmente in positivo. Ci vuole poco per provocare una correzione ma ci vuole qualcosa. Al momento ci sono deboli acquisti che non vengono contrastati dai venditori. Nei prossimi giorni ci vuole un evento in grado di provocare un ripensamento tra gli investitori - deve esserci una seduta veramente negativa con forti volumi di titoli trattati o un esaurimento seguito da un reversal. Teniamo gli occhi aperti - i 1902 punti di ieri non sono un massimo definitivo.

Per quel che riguarda l'Europa non c'è molto da aggiungere. Il DAX tedesco (+0.54% a 9754 punti) segue l'S&P500 americano. Il massimo intraday di ieri a 9783 punti è solo a 11 punti dal massimo annuale a 9794 punti. Come già spiegato è praticamente sicuro che in concomitanza con la scadenza delle opzioni di maggio (venerdì) i 9800 punti vengano raggiunti. Anche il DAX non ha però ulteriore potenziale di rialzo. Anche (SX7E -0.08%) e borse mediterranee sono effettivamente passate da un periodo di sovraperformance (primi tre mesi dell'anno) all'attuale debolezza relativa. Specialmente la borsa italiana boccheggia e ieri il FTSE MIB (-1.11% a 21256 punti) è sceso a testare la MM a 50 giorni, un supporto che vale da inizio anno. Una sua probabile rottura segnerebbe la fine definitiva del rialzo a medio termine. È ancora incerto cosa segue. Può essere una fase neutra con un assestamento sui 21000 punti come l'inizio di un ribasso. Il FTSE MIB non si muove in un vacuum e determinante sarà anche lo sviluppo degli altri mercati europei ed americani. Sembra che gli investitori istituzionali ed americani stiano vendendo lasciando il cerino acceso in mano ai piccoli investitori privati italiani.

L'Eurostoxx50 si trova in mezzo a differenti correnti. È trascinato verso l'alto dal DAX e appesantito dal FTSE MIB. Per saldo non si è praticamente mosso (+0.15% 3211 punti). Graficamente si è liberato dell'ultima resistenza intermedia a 3200 punti e quindi ha via libera per testare il massimo annuale a 3239 punti del 4 aprile. Non sembra però in grado di fare di più. Anche nel caso dell'Eurostoxx50 la domanda è unicamente se il rialzo si fermerà poco prima o poco dopo questi 3239 punti.

Stamattina non appare nulla di nuovo. Le borse asiatiche sono miste anche se prevalgono i segnali positivi. Il Nikkei perde il -0.14%. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1896 punti - vale 1901 punti ed è quindi di nuovo vicino al massimo storico. L'Eurostoxx50 vale ora 3214 punti (+3 punti). Oggi in apertura le borse europee marceranno sul posto. Nell'agenda economica scorgiamo un solo dato in grado di scuotere le borse - alle 14.30 lo sviluppo dei prezzi alla produzione in America ad aprile.

Le premesse sono oggi per un'altra seduta tranquilla con limitati guadagni. Sui grafici si moltiplicano i doji star - presto a tardi questa piccola candela che segnala incertezza deve essere sostituita da lunghe candele rosse. Dovrebbe succedere nei prossimi giorni.

Commento del 13 maggio

Si sale a testare i massimi annuali - massimo intermedio e forse definitivo imminente

La settimana è iniziata con una seduta positiva che prepara l'atteso test dei massimi annuali. In effetti il test si sta già verificando visto che ieri l'S&P500 (1896.65 +0.97%) è arrivato a meno di un punto dal massimo storico a 1897 punti toccato il 4 aprile scorso. Nuovi massimi annuali marginali sono possibili e, a seconda degli indici, probabili. Continuiamo però a credere che non ci sarà lo sviluppo di una nuova gamba di rialzo ma, dopo la rottura, dovrebbe esserci un'ulteriore correzione. Come abbiamo suggerito già nell'analisi del 10-11 maggio il massimo dovrebbe essere raggiunto questa settimana in concomitanza con la scadenza dei derivati di maggio. Questa ipotesi si è rafforzata ieri - molti movimenti su singoli titoli come [Twitter \(+5.90%\)](#) o Facebook (+4.52%) sono dei tipici rimbalzi tecnici all'interno di trend ribassisti. Questi sono provocati in parte da operazioni speculative effettuate con opzioni. Movimenti in controtendenza in occasione della scadenza di questi contratti sono tipici come abbiamo anche spiegato ieri sera nel commento sul [DAX tedesco](#). Il rialzo dovrebbe esaurirsi questa settimana - preferibilmente prima di venerdì.

Ieri le borse sono tendenzialmente salite per tutta la giornata. In Europa gli indici hanno aperto in pari e chiuso la sera vicini ai massimi giornalieri e questo costituisce una buona premessa per una continuazione oggi. Il rialzo è stato "tirato" dal DAX tedesco (+1.26% a 9702 punti) mentre l'Eurostoxx50 (+0.72% a 3207 punti) ha fatto più fatica appesantito dai titoli bancari (+0.50% a 152.30 punti). Questo è un'importante cambiamento rispetto ai primi tre mesi dell'anno quando ogni rally era condotto a partire dal settore finanziario con buona partecipazione da parte delle borse mediterranee. È ormai da settimana che questo effetto è sparito - anzi sembra che si stia invertendo. Il FTSE MIB è passato a maggio da forza relativa e sovraperformance ad un comportamento neutro rispetto al mercato. Ieri invece nel pomeriggio ha perso terreno ed ha chiuso la sera salvando solo poco del guadagno giornaliero (+0.48% a 21493 punti) - non sappiamo se in questa fase la borsa italiana ritroverà la motivazione per ritestare il massimo annuale a 22210 punti. Gli investitori stranieri sembrano lentamente abbandonare la borsa italiana e senza di loro la festa è finita. Ieri l'SMI svizzero (+0.41% a 21493 punti) ha chiuso sfiorando un nuovo massimo annuale (+0.41% a 8545 punti) - è sintomatico che il più difensivo degli indici europei sia il primo a testare i massimi.

Il rialzo è continuato in America. L'S&P500 ha aperto in gap up a 1884 punti e nella prima ora di contrattazioni è salito velocemente fino ai 1894 punti. Per il resto della giornata si è limitato a muoversi in laterale aggiungendo solo marginali guadagni al balzo iniziale. Ha chiuso sul massimo giornaliero a 1896.65 punti (+0.97%) - evidentemente nessuno ha ancora osato superare il massimo annuale - c'è una certa rispetto di questa barriera considerando che si tratta di un massimo storico. Il balzo è invece riuscito al DJ Industrial (+0.68%) e al DJ Transportation (+1.92%) - è quindi molto probabile che oggi l'S&P500 segua. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5171 su 1243, NH/NL a 760 su 275 e volume relativo a 0.8. Notate la combinazione di scarso aumento dei nuovi

massimi insieme a modesti volumi di titoli trattati - non sembra esserci forza d'acquisto e partecipazione per salire sostanzialmente più in alto.

La [volatilità VIX è scesa a 12.23 punti \(-0.69\)](#) con un minimo giornaliero a 11.88 punti. In numerose precedenti occasioni una rottura intraday sotto i 12 punti aveva poi provocato un'inversione di tendenza. Seguiamo ora con molta attenzione questo prezioso indicatore. Dovrebbe nei prossimi giorni ricominciare a salire (o almeno non scendere più in basso) preparando la correzione dell'S&P500.

In generale abbiamo notato short covering su parecchi titoli ipervenduti di Russell2000 e tecnologia. Sembra quindi che i nuovi massimi degli indici saranno provocati da rimbalzi di titoli in un trend ribassista. Mancano forti settori al rialzo per permettere alla borsa americana di salire molto più in alto. Difficile dire con precisione dove si fermerà l'S&P500 - potrebbe superare i 1897 punti di solo una manciata di punti o sullo slancio fare un balzo di 1%-2% toccando i 1920-25 punti. Molto dipenderà anche dalle notizie che arriveranno tra oggi e domani.

Stamattina le borse asiatiche seguono il rialzo di Europa ed America - il Nikkei guadagna il +1.95%. Il future sull'S&P500 è a 1894 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3213 punti (+6 punti). L'apertura stamattina in Europa sarà prudente - le plusvalenze iniziali saranno intorno al +0.2%. Probabilmente entro stasera ci saranno ulteriori guadagni. Non vediamo ragioni per un rally - impulsi potrebbero arrivare alle 11.00 dall'indice ZEW (previsioni congiunturali in Germania) o alle 14.30 dai dati sulle vendite al dettaglio in America ad aprile (consumi).

Commento del 12 maggio

La BCE costretta ad agire a giugno

Il fine settimana è trascorso tranquillo e i mercati finanziari si presentano stamattina come avevamo supposto nell'analisi di sabato. Le borse asiatiche sono miste. Il Giappone la bilancia dei pagamenti presenta un deficit record - la borsa però ignora il dato negativo e perde unicamente il -0.31%. Questo calo viene compensato da guadagni in Cina superiori al +2%. Il future sull'S&P500 guadagna 4 punti a 1877 punti. L'unica relativa sorpresa proviene dai mercati europei - l'Eurostoxx50 vale ora (08:05) 3181 punti (3 punti) ed è quindi in leggero calo rispetto a venerdì - forse agli investitori non sono piaciuti i risultati dei referendum in Ucraina che aumentano l'instabilità del Paese.

Nelle analisi sui giornali domenicali spiccano i commenti relativi alla conferenza stampa di Draghi di giovedì. I commentatori sono concordi nell'affermare che Draghi ha praticamente "promesso" un'intervento a giugno. Almeno questo è quello che si capisce osservando la reazione positiva dei mercati. Se a giugno la BCE non prendesse nessuna iniziativa la sua credibilità ne soffrirebbe enormemente.

Prevediamo una giornata tranquilla e senza scosse. L'agenda economica non offre durante la giornata appuntamenti in grado di muovere le borse europee. Solo Wall Street potrebbe farsi influenzare da una conferenza del membro della FED Plosser prevista alle 18.00 o dallo stato delle finanze federali americane che verrà reso noto alle 20.00.

Commento del 10-11 maggio

Astensionisti e indecisi determinano la mancanza di tendenza - in una settimana nessun sostanziale cambiamento

Nell'ultima inchiesta (7 maggio) effettuata tra gli [investitori privati americani \(AAII\)](#), tra il 28.3% che si è dichiarato bullish ed il 28.7% che ha detto di essere bearish spiccava un 43.0% di neutri. Il gruppo degli indecisi è molto più consistente delle media di lungo periodo (30.5%) e rispecchia la situazione attuale del mercato. L'S&P500 è a medio termine senza tendenza e questa "malattia" si sta propagando anche in Europa. La performance 2014 dell'S&P500 è del +1.6%, quella del DJ Industrial del +0.0%.

Da settimane se non mesi la nostra opinione è invariata. Il rialzo iniziato a marzo del 2009 si sta esaurendo su un top di lungo periodo. La tendenza di medio termine è passata quest'anno sul neutro anche se formalmente è ancora positiva visto che le MM a 50 giorni si trovano ancora sopra quelle a 200 giorni. Le oscillazioni o tendenze a corto termine sono difficilmente prevedibili - i movimenti sono dominati da speculatori, traders e piccoli investitori privati che cambiano opinione al primo alito di vento. Ci sono forti supporti e resistenze ma all'interno di larghi canali gli indici oscillano più o meno liberamente ed in maniera irrazionale.

Normalmente prima di scrivere un commento rileggiamo quello della settimana precedente - bisogna mantenere una linea coerente e se c'è qualcosa di sbagliato bisogna trovare le ragioni ed apportare le dovute modifiche alla strategia. Riprendiamo il riassunto di settimana scorsa:

*"Riassumendo il comportamento delle borse da mercoledì scorso suggerisce **consolidamento**. Sul corto termine il rialzo è intatto e la **caduta della VIX sotto i 13 punti** lascia prevedere una continuazione verso l'alto - settimana prossima dovrebbe verificarsi il previsto attacco ai massimi annuali. Manca però potere d'acquisto, pochi titoli stanno sostenendo il rialzo e gli investitori istituzionali sono passivi e sulla difensiva. **Di conseguenza nuovi massimi annuali marginali sono possibili - un'ulteriore gamba di rialzo a medio termine è da escludere**. Per le prossime settimane la tendenza resta neutra e l'oscillazione in laterale che contraddistingue lo sviluppo delle borse da inizio anno dovrebbe continuare. Il calo delle operazioni effettuate a margine è un'importante segnale d'allarme - se venisse confermato nel prossimo rapporto è probabile che si stia preparando una sostanziale spinta di ribasso. Secondo i cicli i primi segnali di debolezza potrebbero apparire a partire dal 18 di maggio."*

In fondo potremmo riprendere interamente questa previsione. Settimana scorsa c'è stata una certa volatilità ma le performance settimanali mostrano indici praticamente invariati. La volatilità VIX è tornata venerdì a 12.92 punti (-0.51) e questo suggerisce che ancora una volta i traders si preparano ad un test del massimo annuale dell'S&P500. In mezzo a questa situazione di stasi ci sono alcuni elementi che tendono a confermare la nostra previsione. Settimana scorsa l'atteggiamento degli investitori è stato improntato alla prudenza. Le performance dei settori dell'Eurostoxx50 mostra chiaramente uno spostamento dai settori aggressivi e speculativi (auto -2.04%, banche -1.23%) ai settori difensivi (alimentari +1.18%, farmaceutici +1.24%). Questa rotazione tra settori ha avuto evidenti conseguenze a livello di indici di Paesi. L'SMI svizzero, con la sua [forte percentuale di titoli difensivi](#), ha avuto una buona settimana e si trova solo una trentina di punti dal massimo annuale. A perdere è stato invece il FTSE MIB - l'euforia che circondava il settore bancario e Fiat è sparita e "la festa è finita" - tradotto in termini tecnici significa che il periodo di sovraperformance e forza relativa del mercato italiano è definitivamente finito.

L'unico avvenimento veramente interessante della settimana è stato il reversal del cambio EUR/USD. Giovedì nel pomeriggio è stato raggiunto un massimo annuale a 1.3993 e venerdì il cambio ha chiuso a 1.3750. L'[USD Index](#) è passato da un test del supporto a 79 punti direttamente ad una salita verso la prima resistenza intermedia a 80 punti. Il movimento si è verificato dopo la conferenza stampa di Draghi di giovedì. Sembra però soprattutto una reazione tecnica scaturita sui tassi d'interesse. Strano che l'effetto si è concentrato sul dollaro americano e non sull'Euro. È molto probabile che questa spinta di ribasso sul cambio EUR/USD abbia una continuazione - primo supporto è a 1.37. Non sappiamo quali potrebbero essere le conseguenze sulle borse. Per ora non vediamo evidenti correlazioni.

Vediamo ora cosa è successo venerdì e cerchiamo di fare delle previsioni per l'inizio della prossima

settimana.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.20% a 3184 punti
DAX	+0.27% a 9581 punti
SMI	+0.80% a 8510 punti
FTSE MIB	-1.80% a 21390 punti
S&P500	-0.14% a 1878.48 punti
Nasdaq100	-0.89% a 3555 punti

Venerdì le borse europee hanno perso terreno - l'unica eccezione di peso è l'SMI svizzero per le ragioni che abbiamo già citato. Questa eccezione mostra però che non c'è una debolezza diffusa delle borse ma piuttosto una rotazione tra settori. Venerdì l'Eurostoxx50 ha perso il -0.63% a 3184 punti - ha chiuso lontano dal minimo giornaliero a 3174 punti. Eurostoxx50 e DAX rimangono bloccati tra i primi supporti e le prime resistenze intermedie (3140-3200 punti, 8400-8600 punti) con indicatori di corto termine praticamente neutri. Di conseguenza tentare di prevedere in quale direzione ci sarà una rottura è un gioco di fortuna. Probabilmente sarà un singolo evento a spingere il gregge composto da traders, speculatori e piccoli investitori privati in una o nell'altra direzione. Difficile però che da questa spinta sul corto termine si possa sviluppare una tendenza a medio termine visto il disinteresse degli investitori istituzionali. I volumi di titoli trattati restano costantemente sotto la media.

Anche la seduta a New York è stata poco interessante. L'S&P500 si è mosso in soli 11 punti restando ampiamente all'interno del range settimanale. Ha aperto in leggero calo a 1874 punti ed è inizialmente caduto a 1867 punti. Fino alle 17.15 ci sono stati tre tentativi infruttuosi di scendere sotto i 1867 punti - poi l'indice è partito nella direzione opposta. Per le 19.00 è risalito a 1878 punti, ha ritracciato 6 punti e sul finale è tornato a 1878.48 punti (+0.15%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3624 su 2668, NH/NL a 252 su 937 e volume relativo a 0.8. La tendenza di base del mercato è neutra con il 44.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 64.79. Quest'ultimo indicatore, che noi seguiamo regolarmente e con attenzione, [mostra una divergenza negativa](#). L'indicatore MACD sull'S&P500 sta passando in negativo. Il calo della VIX (12.92) sotto i 13 punti suggerisce che i traders sono posizionati long S&P500. Lo stesso indicazione proviene dall'analisi dei COT - i Commercial hanno improvvisamente ridotto in maniera sensibile le posizioni short e quindi gli hedging. L'impressione generale è quindi che sull'S&P500 c'è nell'immediato forte supporto a 1850 punti ed la prossima settimana dovrebbe iniziare con un tentativo di rialzo. Torna quindi d'attualità il test del massimo annuale a 1897 punti di S&P500. A livello strutturale e di partecipazione non vediamo le premesse per una salita sopra un'eventuale nuovo massimo annuale marginale. Sembra piuttosto, dall'accumularsi di divergenze negative a medio termine, che gli istituzionali stiano aspettando questa occasione per un massiccio attacco al ribasso. Ci sembra quindi di rivedere la stessa costellazione di forze in campo che questa settimana ha provocato il deciso reversal sul cambio EUR/USD.

Sarà ora importante vedere cosa succede ancora domenica (tutto calmo in Ucraina?) e come si presenteranno i mercati lunedì mattina. In mancanza di sorprese negative pensiamo di ritrovare lunedì il futuro sull'S&P500 in guadagno di un paio di punti e l'Eurostoxx50 all'apertura delle contrattazioni sui 3190-3200 punti. Questa sarebbe una buona premessa per un attacco dei massimi annuali. Vi ricordiamo l'ipotesi di un cambiamento di tendenza a partire dal 18 di maggio.

Commento del 9 maggio

Gli europei si fanno incantare da Draghi (Eurostoxx50 +1.41%) - gli americani sono realistici (S&P500 -0.14%)

Ieri é stata la giornata della Banche Centrali europee. Bank of England e Banca Centrale Europea hanno lasciato tassi d'interesse e politica monetaria invariati. Alle 14.30 durante la conferenza stampa al termine della seduta, Draghi ha ricominciato a parlare di possibili interventi della BCE per stimolare ulteriormente l'economia europea e combattere un eccessivo rafforzamento dell'EUR. Come al solito Draghi ha suggerito molto e promesso poco o niente ma questa é stato abbastanza per stimolare la fantasia degli investitori dipendenti dalla droga monetaria. I tassi d'interesse sono scesi ed il cambio EUR/USD, dopo un'impennata a 1.3993 ([nuovo massimo annuale vicinissimo al nostro target massimo di 1.40](#)) é ricaduto e si trova stamattina a 1.3840. L'effetto sulle borse é ovvio ed evidente - i traders hanno seguito uno schema collaudato. Le azioni delle banche sono partite al rialzo (SX7E +2.60% a 154.30 punti) seguite a ruota dagli indici azionari dei Paesi mediterranei (FTSE MIB +2.30% a 21729 punti). Il resto dei listini ha seguito a distanza e le borse hanno chiuso ieri sera sui massimi giornalieri (Eurostoxx50 +1.41% a 3204 punti - DAX +0.90% a 9607 punti). Tecnicamente non é cambiato molto - si tratta solo di volatilità e di una perdita di tempo. Mercoledì mattina parlavano di possibile rottura dei supporti - ora le borse sono nuovamente sulle prime resistenze intermedie (Eurostoxx50 a 3200 punti e DAX a 9600 punti) con la possibilità di una continuazione verso l'alto e un test dei massimi annuali. La tendenza di medio termine resta però neutra con un'intonazione ancora positiva su Eurostoxx50 e specialmente FTSE MIB mentre il DAX sembra voler ruotare verso il basso.

Per valutare le probabilità che le borse europee stiano salendo a testare i massimi annuali bisogna osservare la seduta odierna e vedere se c'è una continuazione al minirally di ieri. Ieri sera alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3194 punti - di conseguenza una prima significativa risposta é già venuta dai mercati. Ne ripareremo con calma nell'analisi del fine settimana una volta che avremo in mano i dati della chiusura di venerdì.

L'effetto Draghi é durato fin verso le 18.00. Alle 16.00 ha nuovamente parlato anche Janet Yellen della FED ma il suo effetto é stato modesto. L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 1876 punti ma subito anche gli americani si sono messi a comperare. L'S&P500 é salito su un massimo a 1889.07 punti poco prima delle 18.00 e in concomitanza con la chiusura dell'Eurostoxx50. É molto interessante osservare che già settimana scorsa il rialzo era svanito tra giovedì e venerdì tra i 1888 ed i 1891 punti. Sembra quindi che l'S&P500 non abbia la forza per attaccare il massimo storico a 1897 punti. La seconda parte della giornata é stata dominata dai venditori che hanno fatto ridiscendere l'S&P500 a 1870.05 punti poco dopo le 20.15. Un rimbalzo sul finale ha fissato la chiusura a 1875.63 punti (-0.14%). La seduta al NYSE é stata decisamente negativa con A/D a 2301 su 4073, NH/NL a 501 su 834 e volume relativo a 0.95. I molti titoli in calo si sono nuovamente concentrati nell'indice Russell2000 che ha perso il -1.00% - questo indice che raggruppa le piccole e medie imprese americane é già calato di più del 10% dal massimo e si trova in una tendenza ribassista - ha il potenziale per trascinare tutto il listino verso il basso. Ieri la tecnologia (Nasdaq100 -0.17%) si é mossa come il resto del mercato. Un altro dei titoli leader (Tesla -11.30%) ha però subito un tracollo dopo risultati trimestrali inferiori alle attese. La volatilità VIX si é fermata a 13.43 punti (+0.03). Lo sviluppo a corto termine resta molto incerto con l'S&P500 libero di muoversi in una cinquantina di punti. Il fallito tentativo di rialzo di ieri é però un chiaro segnale di debolezza che offre nuovamente la palla ai ribassisti. Vediamo cosa saranno in grado di combinare oggi.

Stamattina le borse asiatiche si affiancano a quelle americane - gli indici sono poco mossi con il Nikkei giapponese in guadagno del +0.25%. Il future sull'S&P500 é fermo a 1872 punti. Le borse europee devono scontare il calo nella seconda parte della seduta di Wall Street. L'Eurostoxx50 vale

ora 3192 punti (-0.4%). Ad istinto pensiamo che oggi dovrebbero esserci ancora delle vendite - pensiamo stasera di ritrovare l'Eurostoxx50 sui 3180 punti. Dopo la serie di notizie che ieri ha bombardato gli investitori oggi si prospetta una seduta relativamente tranquilla. L'agenda economica non offre appuntamenti in grado di muovere i listini. Il conflitto in Ucraina sembra fare una pausa in attesa dei referendum. Probabilmente solo i traders che ieri si sono buttati al rialzo oggi batteranno in ritirata.

Commento dell'8 maggio

Putin si allea con la Yellen per provocare un rimbalzo che tecnicamente non convince

La seduta di ieri è stata volatile con numerosi cambiamenti di direzione. Responsabili di questi movimenti erratici sono state alcune notizie interessanti ma non sorprendenti. Il presidente Putin si è dimostrato conciliante sull'Ucraina e ha dichiarato di voler ritirare le truppe ammassate a ridosso del confine. Questa notizia positiva, se ha un seguito concreto, ha stimolato le borse ed in particolare il mercato tedesco - il DAX (+0.57% a 9521 punti) ha recuperato buona parte della perdita di martedì. Nel pomeriggio (16.00) Janet Yellen, in una testimonianza davanti ad un comitato del Congresso americano, ha dipinto un quadro costruttivo dell'economia assicurando nel contempo che la politica monetaria espansiva continuerà ancora per parecchio tempo. Anche questo fattore ha contribuito a sostenere i mercati. Dai supporti intermedi gli indici azionari sono risaliti in quello che a prima vista sembra un rimbalzo tecnico.

L'Eurostoxx50 è sceso ad inizio giornata fino a 3129 punti ed ha chiuso a 3159 punti (+0.31%). La candela di mercoledì sul grafico ha minimo a massimo discendenti rispetto a quella di martedì - questo appare su praticamente tutti i grafici delle borse europee. Ci sono state delle sacche di debolezza come il settore bancario (SX7E -0.62% a 150.39 - supporto a 148.30 punti) o la borsa italiana (FTSE MIB -1.31% a 21240 punti), affondata dalla Fiat (-11.69%). In generale i supporti sono stati pesantemente testati ed hanno retto - gli indici restano sopra le MM a 50 giorni. Difficile dire se in effetti quello di ieri è stato solo un rimbalzo o può svilupparsi in qualcosa di più concreto facendo risuscitare l'atteso test del massimo annuale. Graficamente la situazione è confusa. Vediamo se dall'America vengono informazioni più affidabili.

L'S&P500, grazie al buon recupero delle borse europee il mattino, ha aperto in positivo a 1874 punti. Nella prima ora di contrattazioni ci sono però state ancora delle vendite ed inaspettatamente (almeno per noi) l'S&P500 è sceso fino ad un minimo a 1859.79 punti verso le 16.15. È poi ripartito verso l'alto e ha nuovamente superato i 1868 punti (minimo di martedì) alle 16.38 mancando l'appuntamento di 8 minuti. Sapete che la prima ora è per i traders determinante - se l'indice resta sotto il minimo del giorno precedente la seduta deve essere negativa - in caso contrario la seduta è in trading range. Ieri l'S&P500 si è poi mosso nella candela del giorno precedente. È salito fino ai 1876 punti per le 17.00, è oscillato per ore in laterale e si è impennato sul finale per chiudere sul massimo giornaliero a 1878.21 punti (+0.56%). A prima vista si tratta di una buona seduta che cancella la perdita di martedì. Vediamo però i dettagli. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3515 su 2849 e NH/NL a 391 su 1197 (!) - notiamo il forte aumento dei nuovi minimi a 30 giorni che mostra pressione di vendita. La causa è la persistente debolezza delle piccole e medie imprese (Russell2000 +0.05%) e del settore tecnologico (Nasdaq100 -0.28%). Ieri Groupon (-20.38%), un'altra conosciuta società di vendite attraverso internet, ha subito un tracollo. Il volume in borsa ieri è stato normale (volume relativo a 1.0). La volatilità VIX è scesa a 13.40 punti (-0.40). Lo sviluppo nei prossimi giorni è incerto. Come già scritto ieri nel commento sull'S&P500 tra i 1850 ed i 1897 punti tutto è possibile. Nell'immediato c'è un supporto intermedio a 1860 punti e una resistenza intermedia a 1884 punti. Strutturalmente favoriamo una rottura al ribasso. In pratica sappiamo che le oscillazioni a corto termine dipendono molto dalle emozioni specialmente quando il trend di medio termine è neutro. Saranno quindi notizie come quelle di ieri da Putin e dalla Yellen

a decidere se l'S&P500 testerà prima il supporto o la resistenza.

Oggi l'attenzione degli investitori si concentra sulle sedute della Bank of England (decisione alle 13.00) e della Banca Centrale Europea (decisione alle 13.45). Probabilmente entrambe le banche lasceranno la politica monetaria invariata. Di conseguenza bisognerà seguire con attenzione la conferenza stampa di Draghi delle 14.30 per conoscere le intenzioni della BCE.

Stamattina l'ottimismo di ieri in Europa ed America coinvolge anche le borse asiatiche. Il Nikkei, dopo il tonfo di ieri mattina, guadagna il +0.93. Il future sull'S&P500 è a 1873 punti (-1 punto). Le borse europee inizieranno le contrattazioni senza sostanziali variazioni - l'Eurostoxx50 vale ora 3161 punti. Crediamo che stamattina nessuno oserà prendere iniziative. All'inizio del pomeriggio gli indici dovrebbero essere nuovamente sui livelli d'apertura.

Non sappiamo cosa potrebbe succedere dopo le 14.30. La nostra impressione però è che traders e piccoli investitori sono troppo ottimisti e long. Non vediamo da dove potrebbero arrivare ulteriori acquisti. Di conseguenza favoriamo una seduta senza sostanziali variazioni o in calo con un possibile test dei minimi settimanali. Presteremo particolare attenzione in Europa a banche (SX7E) e FTSE MIB (importante supporto sulla MM a 50 giorni - 21182 punti). In America invece i malati sono l'indice [Russell2000](#) e Nasdaq100.

Commento del 7 maggio

Tira un vento di tramontana

Ieri c'è stata un'altra seduta di borsa negativa. Per molti indici azionari è stata la quarta seduta negativa consecutiva malgrado che lunedì durante la giornata ci sia stata un'impennata ed un massimo intermedio. Per il momento non ci sono danni strutturali e la debolezza tocca solo alcuni segmenti del mercato. L'esempio migliore è l'indice [Russell2000](#) (-1.62%) negli Stati Uniti. Questo indice segue le piccole e medie imprese americane - l'ossatura dell'economia. Guardate il grafico - ieri per la prima volta da inizio 2013 l'indice ha chiuso sotto la MM a 200 giorni - c'è un'evidente trend ribassista. In generale però gli indici scendono senza pressione di vendita e senza clamore. Sui maggiori indici europei ed americani non ci sono ancora segnali di vendita nemmeno a corto termine. In teoria la tendenza rialzista di corto termine è ancora valida e siamo in attesa del test dei massimi annuali. Negli scorsi giorni questa atteso balzo finale era a portata di mano ma non si è verificato. Se le borse non vogliono più salire è possibile che vogliano ora scendere. Da settimane vediamo divergenze a livello di partecipazione e attendiamo un'inversione di tendenza di lungo periodo. Di conseguenza lo sviluppo degli ultimi giorni non è una sorpresa. È ancora poco chiaro se il calo di questa settimana sfocerà in un'ulteriore correzione o un ribasso. È però sicuro che ora è meglio essere prudenti ed abbandonare eventuali posizioni speculative long.

Ieri le borse europee hanno aperto in positivo. Dai 3171 punti di lunedì l'Eurostoxx50 è ancora salito fino ai 3183 punti. Gli acquisti sono durati meno di un'ora. Il resto della giornata è stato in calo. Ad ondate le borse sono scivolato verso il basso. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo verso le 16.00 a 3141 punti ed ha chiuso a 3149 punti con una perdita del -0.68%. In generale le minusvalenze giornaliere sono state moderate e gli indici hanno chiuso lontano dai minimi con volumi di titoli trattati sotto la media. Questo è un comportamento correttivo e non sembra l'inizio di un ribasso. La debolezza diffusa (A/D sull'Eurostoxx50 a 5 su 44) lascia però perplessi. Malgrado che nessun supporto sia stato attaccato e gli indici siano marginalmente rimasti sopra la MM a 50 giorni non è questo che ci aspettiamo da borse che teoricamente sono ancora al rialzo. Questo rialzo è veramente stanco - quando qualcuno è stanco si siede e si riposa....

Le vendite sono proseguite in America. L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 1880 punti ed è inizialmente ancora salito a 1881 punti. Poi è scivolato verso il basso fin verso le 19.00 quando ha

raggiunto i 1876 punti. In seguito la caduta ha accelerato e l'S&P500 è sceso in chiusura sul minimo giornaliero a 1867.72 punti (-0.90%). La perdita è consistente - l'S&P500 è però rimasto sopra il minimo di lunedì (1866.77 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1789 su 4562, NH/NL a 355 su 730 (notate il sensibile aumento dei nuovi minimi a 30 giorni !) e volume relativo a 0.9 (sotto la media!). Le vendite si sono concentrate nel settore delle piccole e medie imprese e nella tecnologia (Nasdaq100 -1.35%). Ieri è terminato il periodo di blocco delle azioni Twitter dopo l'IPO. Questo significa che finalmente gli insiders (impiegati) potevano vendere. L'azione ha perso il -17.81% (!) ed è un'evidente esempio della sopravvalutazione di queste società di social media. Il calo di ieri dell'S&P500 non ha fatto danni ed i supporti (importante a 1850 punti) sono intatti. L'indicatore MACD giornaliero è ancora su buy. È però evidente che per traders che si aspettavano un'accelerazione al rialzo la seduta di ieri è un'amara sorpresa negativa. Qualcuno più furbo si era posizionato in anticipo (volatilità VIX a 13.80 punti / +0.51). La maggior parte degli investitori è però ancora long e si sta spazientendo ed innervosendo. I rischi verso il basso aumentano. Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei ha ripreso le contrattazioni dopo due giorni di festa con un calo del -2.93%. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1863 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3138 punti (-11 punti) - si trova quindi sotto il supporto intermedio a 3150 punti e a ridosso della MM a 50 giorni (3137 punti). Domani è la giornata delle Banche Centrali europee. In teoria oggi dovrebbe esserci una seduta d'attesa - dopo la debole apertura le borse dovrebbero stabilizzarsi e fermarsi fino a domani. L'agenda economica non offre appuntamenti in grado di muovere i mercati.

Tecnicamente non abbiamo segnali di vendita abbastanza forti da giustificare l'apertura di ulteriori posizioni short. Le borse stanno però ruotando verso il basso e si stanno strutturalmente indebolendo. Consigliamo di conseguenza molta prudenza.

Ieri il cambio EUR/USD è salito fino a 1.3951 - torna stamattina a 1.3920. Il massimo annuale è a 1.3966. Questo rafforzamento dell'Euro è sorprendente ed inatteso. È una conseguenza dell'indebolimento generale del dollaro americano ([USD Index a 79.17 punti - supporto importante a 79](#)). Da inizio anno scriviamo che la tendenza sul cambio è debolmente rialzista con la possibilità di un massimo annuale sugli 1.40. Tendenzialmente però ci aspettavamo un'EUR debole causato dal debito pubblico ancora in aumento e da un'anemica ripresa economica inferiore alle promesse dei politici. Sembra però che l'economia americana abbia un problema che forse non traspare ancora nelle cifre. [Il dubbio è che nell'ultimo trimestre l'economia americana sia già tornata in recessione](#) e le prospettive per il futuro siano fosche. In questo caso un'ulteriore indebolimento dell'USD ed una caduta delle borse sarebbero una logica conseguenza.

Commento del 6 maggio

L'Ucraina spaventa ma non fa tendenza - VIX sale a 13.29 punti

Ieri mattina pensavamo di trovarci di fronte ad una giornata tranquilla con indici praticamente fermi. Invece, a causa dell'Ucraina, la seduta è stata turbolenta. Fino alle 10.15 non è successo niente - dopo un'apertura in leggero calo le borse europee si erano fermate. Notizie di scontri sanguinosi in Ucraina hanno in seguito provocato un'improvvisa ondata di vendite - dopo le 10.15 gli indici hanno velocemente perso più dell'1% ma si sono rapidamente stabilizzati. L'Eurostoxx50, dai 3170 punti dell'apertura, è caduto fino ad un minimo a 3129 punti. Stranamente non c'è stata una continuazione verso il basso né un immediato rimbalzo. Le borse si sono accontentate di oscillare in laterale, poco sopra i minimi, fino nel pomeriggio. Dopo le 16.00, grazie ad impulsi positivi provenienti da New York, le borse europee si sono risollevate ed hanno chiuso sui livelli d'apertura. Probabilmente, se avessero avuto ancora una mezz'ora di tempo a disposizione, avrebbero chiuso in pari. Così invece ci sono state delle modeste perdite finali che vanno dai -0.65% del FTSE MIB (21639 punti) ai -0.21% dell'Eurostoxx50 (3171 punti). Malgrado la volatilità i volumi di titoli

trattati sono stati bassi. La seduta non fornisce tecnicamente nessun nuovo segnale. Ci ha però mostrato il nervosismo degli investitori, soprattutto privati e traders, che vendono al primo segnale di pericolo. Non basta la circoscritta guerra civile in Ucraina a far cambiare tendenza alle borse. Fino a quando le forze straniere rimarranno fuori dal territorio non pensiamo che l'Ucraina possa costituire un problema serio per i mercati finanziari. Russia ed America si limitano ad essere presenti con forze speciali in numero limitato e consiglieri politici e militari. Russia, America ed UE discutono per trovare una soluzione politica e noi siamo convinti che questa sia la strada giusta alla quale non esistono alternative valide. Un'invasione russa non è un'opzione.

Gli investitori americani, più lontani dagli avvenimenti ucraini, hanno mantenuto il sangue freddo e giudicato oggettivamente la minaccia proveniente da questo conflitto. In effetti dopo una debole apertura la borsa a Wall Street ha recuperato ed i maggiori indici hanno chiuso in positivo. L'S&P500 ha aperto in gap down a 1870 punti. C'è stata una breve continuazione fino al minimo a 1866.77 punti ma velocemente sono riapparsi i compratori. Per le 16.30 l'S&P500 era già tornato sopra il minimo di venerdì a 1878 punti (segnale sicuro di una seduta in trading range) e lo slancio è bastato per arrivare ai 1882 punti. È seguita una lunga pausa. Solo verso le 20.15 c'è stata ancora un'impennata e l'S&P500 ha toccato un massimo giornaliero a 1885.51 punti. Ha chiuso a 1884.66 punti, in guadagno del +0.19%. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2865 su 3423, NH/NL a 352 su 551 e volume relativo a 0.7. La tecnologia si è comportata bene (Nasdaq100 +0.48% a 3605 punti) ma altri indici tipo il DJ Transportation (-0.30) o il Russell2000 (-0.22%) hanno perso terreno. Notiamo l'assoluta mancanza di espansione nei nuovi massimi a 30 giorni (352) - questo fattore unito ai bassi volumi di titoli trattati mostra la mancanza di forza d'acquisto e la scarsa partecipazione a questo rialzo. La volatilità VIX è salita contro logica a 13.29 punti (+0.38) - sembra che gli speculatori si preparano ora ad un calo dell'S&P500. La seduta di ieri sembra confermare che il rialzo a corto termine è ancora valido ma si avvicina alla fine - non sembra esserci potenziale di rialzo e non sappiamo se la spinta basterà per l'atteso test del massimo storico a 1897 punti. L'indicatore MACD è ancora su buy. Il Money Flow invece cala dopo un massimo - in genere l'effetto negativo appare dopo alcune sedute.

Oggi le borse di Tokio e Hong Kong sono ancora chiuse per ferie. Le borse asiatiche sono in moderato rialzo. Il future sull'S&P500 guadagna ufficialmente 3 punti a 1879 punti. L'S&P500 vale così 1885 punti ed è quindi praticamente invariato. In effetti le borse europee non si fanno troppo impressionare - l'Eurostoxx50 vale ora 3181 punti. Stamattina sono attesi alcuni dati economici interessanti - probabilmente però verranno ignorati. L'attenzione degli investitori è concentrata sull'Ucraina e sulla seduta di giovedì delle Banche Centrali europea e britannica. Dopo la buona apertura pensiamo che le borse europee si fermeranno come ieri in attesa di impulsi. Non abbiamo idea di cosa potrebbe succedere oggi in America. La tendenza è indubbiamente positiva e osservando il grafico sembra prepararsi l'atteso test del massimo annuale. D'altra parte l'aumento della volatilità VIX e gli scarsi volumi suggeriscono che basterebbe un'alito di vento per scatenare un'ondata di vendite - il minimo di ieri a 1866 punti di S&P500 era poco lontano dalla MM a 50 giorni (1863 punti). I traders potrebbero avere improvvisamente voglia di andare a vedere se questo supporto tiene..

Aggiornamento del 5 maggio

Tutto tranquillo

Durante il fine settimana non è successo nulla in grado di influenzare i mercati finanziari. I disordini in Ucraina si estendono e il governo parla di guerra civile. Russi, americani e occidentali si limitano per il momento ad agire nelle retrovie e discutere a livello diplomatico. Fino a quando nessuna forza straniera sarà presente ufficialmente in Ucraina (Crimea a parte) le borse avranno

tendenza ad ignorare il problema.

Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese é chiuso per festa - il future perde il -0.30%. La borsa cinese é in calo - vediamo però anche alcune plusvalenze (Taiwan, India). Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1373 punti. Il cambio EUR/USD é fermo a 1.3870 mentre il prezzo dell'oro risale di una decina di USD a 1306 USD/oncia. L'Eurostoxx50 vale ora 3172 punti (-5 punti) - l'apertura delle borse in Europa sarà quindi in leggero calo (-0.2%). La borsa londinese oggi é chiusa. L'agenda economica non offre appuntamenti importanti. L'indice ISM sull'industria dei servizi americana previsto alle 16.00 é interessante ma non in grado di far tendenza. Prevediamo una seduta senza spunti, con moderati volumi e senza grandi variazioni. Stasera gli indici si troveranno poco distante dai livelli d'apertura.

Probabilmente dovremo aspettare fino a metà settimana o sviluppi significativi in Ucraina prima di vedere un pò di movimento in borsa. Le sedute mensili della BCE e della BoE per discutere e decidere la politica monetaria sono previste giovedì.

Commento del 3-4 maggio

L'economia americana crea ad aprile 288'000 nuovi posti di lavoro - la disoccupazione scende al 6.3% - [bello e impossibile](#)

Venerdì alle 14.30 é stato pubblicato l'ultimo rapporto sul mercato del lavoro americano. Il titolo apparso nei media era che l'economia americana ad aprile aveva creato 288'000 nuovi posti di lavoro e che la disoccupazione era scesa al 6.3%. Questo significa un calo del -0.4% e una sorpresa positiva considerando che nel primo trimestre dell'anno l'economia era in ristagno. Il dato sul PIL reso noto durante la settimana indicava una magra crescita del +0.1%. Questi 288'000 nuovi posti di lavoro risultano da estrapolazioni basate sui libri paga delle imprese (payroll). Un'inchiesta parallela effettuata nelle economie domestiche mostra invece un calo di -73'000 posti di lavoro. La differenza tra i due sistemi di calcolo é abissale e lascia molti dubbi sull'esattezza dei numeri. L'altro problema riguarda la disoccupazione. Nell'ultimo anno, sempre secondo statistiche ufficiali del [BLS \(Ufficio di statistica del lavoro\)](#), la popolazione é cresciuta di 2'260'000 unità - la forza lavoro é aumentata di sole 62'000 unità mentre la popolazione non nella forza lavoro é aumentata di 2'203'000 unità. D'altra parte le persone impiegate sono aumentate di 1'993'000 unità. Lasciando perdere le lievi differenze nei numeri la statistica non é credibile. Dove sono spariti tutti questi potenziali lavoratori ? - la disoccupazione in percentuale é scesa unicamente perché tutte queste persone sono scomparse dalla statistica.

Un'analisi approfondita dei dati lascia trasparire troppe contraddizioni. La disoccupazione al 6.3% é semplicemente un dato "bello e impossibile" come dice la famosa canzone di Gianna Nannini del 1986. Probabilmente ci sono un paio di milioni di persone che vorrebbero lavorare ma sono scoraggiate e non sono più attivamente alla ricerca di un'occupazione - spariscono quindi, ingiustamente, dalla forza lavoro.

A prima vista il rapporto di venerdì era ottimo e suggeriva un'economia in espansione che crea occupazione. Un'analisi approfondita mostra invece una statistica in chiaro scuro con molti punti di domanda e una disoccupazione che scende unicamente per trucchi di natura statistica. La risposta degli investitori a queste cifre contraddittorie é stata conseguente. Dopo una violenta oscillazione di 20 punti sul future dell'S&P500 la borsa si é stabilizzata e si é comportata come se volesse semplicemente ignorare i dati. L'S&P500 ha chiuso venerdì in calo del -0.13% a 1881.14 punti. L'attacco al massimo storico a 1897 punti é fallito dopo un massimo giornaliero a 1891.33 punti. Il trend rialzista di corto termine é intatto. Sul medio termine la tendenza di fondo é neutra mentre sul lungo termine il bull market iniziato a marzo 2009 sta terminando e il mercato sta ruotando preparandosi a cambiare tendenza. Impossibile dire se le borse hanno semplicemente rimandato di un paio di giorni il previsto test dei massimi annuali o se ci sarà bisogno un'altra correzione

intermedia. L'ammasso di resistenze segnalato nel commento del 1. maggio ha evidentemente un effetto - per ora si è limitato a bloccare il rialzo. Esaminiamo ora in dettaglio la situazione tecnica dei mercati per vedere se la pausa è temporanea, se il rialzo necessita un consolidamento o se ci sono problemi all'orizzonte in grado di provocare una correzione più o meno consistente.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.97% a 3177 punti
DAX	+1.65% a 9556 punti
SMI	+0.81% a 8442 punti
FTSE MIB	+1.59% a 21782 punti
S&P500	+0.95% a 1881.14 punti
Nasdaq100	+1.54% a 3587 punti

La giornata di venerdì è stata in fondo deludente. Ci aspettavamo un attacco ai massimi annuali e una possibile fine di questa fase di rialzo a corto termine. Invece le borse si sono limitate a scivolare verso il basso e chiudere con modeste perdite. Non c'è stato nessun reversal, nessun segnale d'inversione di tendenza, nessuna rottura di supporti e nessuna pressione di vendita. Spariti i compratori, sia per mancanza di motivazione, sia per notizie preoccupanti dal fronte ucraino, gli indici hanno semplicemente perso qualche punto in una seduta piuttosto tranquilla e con modesti volumi di titoli trattati. In Europa il ritracciamento è stato più marcato (Eurostoxx50 -0.65%) forse come conseguenza dell'eccesso di rialzo che ha contrassegnato le prime due sedute della settimana. In America invece la seduta è stata veramente insulsa. La reazione ai dati sulla disoccupazione c'è stata alle 14.30 - per l'apertura alle 15.30 la volatilità era già sparita. L'S&P500 ha aperto invariato a 1884 punti. Un tentativo di rialzo si è esaurito sul massimo a 1891.33 punti. Poi l'indice è ricaduto a 1880 punti e dalle 16.45 in avanti si è limitato ad oscillare in laterale. Ha toccato un minimo a 1878.50 punti ed ha chiuso a 1881.14 punti (-0.13%). Gli altri indici si sono mossi in parallelo (Nasdaq100 -0.19% a 3587 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3519 su 2803, NH/NL a 437 (!) su 331 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX è scesa a 12.91 punti (-0.34). La rottura del supporto a 13 punti è importante - segnala che i traders si preparano ad una ripresa del rialzo e quindi molto probabilmente l'indice sta solo consolidando ed il balzo finale è solo rimandato di alcuni giorni. La tendenza di fondo è neutra con il 49.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 66.07. L'analisi dei COT del 29.04. mostra invece che i Commercials aumentano nuovamente gli hedging - evidentemente non vedono molto potenziale di rialzo sopra i valori attuali.

A fine aprile sono stati pubblicati gli ultimi dati riguardanti il margin debt - le operazioni di borsa a credito. Per la prima volta dopo otto mesi di rialzo e il raggiungimento di un nuovo massimo storico, [il margin debt a marzo è sceso](#). Squilla un campanello d'allarme. Nel passato l'inversione di tendenza di questo dato ha preceduto di pochi mesi l'inizio di un ribasso sull'S&P500. È troppo presto per essere sicuri che c'è un massimo definitivo in posizione. Lo sviluppo è però significativo ed importante - non deve essere sottovalutato. Se gli investitori chiudono, per scelta o per obbligo, le posizioni speculative long può crearsi una valanga inarrestabile. Nel 2000 e nel 2007 questo indicatore ha funzionato bene.

Riassumendo il comportamento delle borse da mercoledì scorso suggerisce consolidamento. Sul corto termine il rialzo è intatto e la caduta della VIX sotto i 13 punti lascia prevedere una continuazione verso l'alto - settimana prossima dovrebbe verificarsi il previsto attacco ai massimi annuali. Manca però potere d'acquisto, pochi titoli stanno sostenendo il rialzo e gli investitori istituzionali sono passivi e sulla difensiva. Di conseguenza nuovi massimi annuali marginali sono possibili - un'ulteriore gamba di rialzo a medio termine è da escludere. Per le prossime settimane la tendenza resta neutra e l'oscillazione in laterale che contraddistingue lo sviluppo delle borse da inizio anno dovrebbe continuare. Il calo delle operazioni effettuate a margine è un'importante

segnale d'allarme - se venisse confermato nel prossimo rapporto é probabile che si stia preparando una sostanziale spinta di ribasso. Secondo i cicli i primi segnali di debolezza potrebbero apparire a partire dal 18 di maggio.

Le elezioni europee si terranno tra il 22 ed il 25 maggio - una coincidenza ?

Commento del 2 maggio

S&P500 in attesa di una scusa per il balzo finale

Ieri le borse europee sono rimaste chiuse in occasione della festa del lavoro. L'unica eccezione di peso é stata la borsa di Londra - il FTSE 100 ha terminato la giornata con un guadagno del +0.43%.

In America non é successo nulla di importante. Le borse hanno marciato sul posto e la seduta é stata noiosa con un oscillare in un range limitato e con volumi di titoli trattati modesti. La situazione tecnica non cambia.

L'S&P500 ha aperto praticamente invariato a 1885 punti. L'indice é dapprima sceso a 1878 punti ed é in seguito salito sul massimo giornaliero a 1888.59 punti. Una volta fissato il range giornaliero il resto della seduta é stato un gioco tra traders nel quale gli investitori non avevano più nulla da dire. L'S&P500 é scivolato verso il basso fino ai 1880 punti e con un balzo sul finale ha chiuso a 1883.68 punti. La resistenza intermedia a 1884 punti non é stata definitivamente superata ma già ora si può dire che non é più valida. Nelle ultime due sedute é stata più volte e per parecchie ore oltrepassata - é evidente che non é in grado di respingere l'indice verso il basso. La seduta al NYSE é stata marginalmente positiva con A/D a 3264 su 3059, NH/NL a 423 su 657 e volume relativo a 0.9. Il rapporto nuovi massimi su nuovi minimi a 30 giorni rimane particolarmente debole e mostra che questo rialzo di corto termine é sostenuto da pochi titoli mentre esiste ancora una certa pressione di vendita di fondo. Ieri i volumi sono stati particolarmente bassi sul DJ Industrial. Gli investitori istituzionali sembrano assenti dal mercato e questo rialzo é più che altro sostenuto dai piccoli clienti privati - questa impressione sembra confermata da una [statistica pubblicata ieri da Bank of America](#). La volatilità VIX é scesa a 13.25 punti (-0.16) - il supporto a 13 punti é intatto.

Mercoledì e giovedì sono stati pubblicati una serie di dati sull'economia americana che segnalano un forte rallentamento. Al dato sulla crescita del PIL (+0.1%) di mercoledì sono seguite ieri le cifre relative alle finanze degli individui. Le spese (+0.9%) sono crescite più dei redditi (+0.9%) sottolineando il fatto che l'economia vive sul debito e questo sviluppo é insostenibile. La borsa però non ha reagito male malgrado che la presenza della resistenza a 1884 punti di S&P500 potesse dare lo spunto per un ritracciamento. Di conseguenza l'impressione é che i mercati aspettano l'occasione e un motivo per il balzo finale e l'attacco dei massimi annuali. La scusa potrebbe venire oggi dal rapporto sul mercato del lavoro americano previsto alle 14.30. Ricordatevi che questi sono mercati nevrotici ed emozionali. Il dato in sé stesso non conta e verrà interpretato secondo i desideri del mercato. Se la borsa vuole salire reagirà positivamente sia ad un dato buono (disoccupazione in calo significa economia in crescita) che cattivo (la FED continuerà a sostenere economia e mercati finanziari con una politica monetaria molto espansiva).

Ieri c'è stata una sensibile caduta dei prezzi di numerose materie prime. Dai grani fino ai metalli preziosi le minusvalenze si sono sommate. Il prezzo dell'argento é caduto sul supporto di lungo periodo a 19 USD/oncia. Continuano a venire segnali preoccupanti dall'economia cinese - lo Yuan é in costante calo e questo ha ripercussioni sulle altre monete. Non pensiamo che le oscillazioni sul cambio EUR/USD (1.3860) sia dovuto a ragioni che riguardano in particolare queste due monete ma siano piuttosto un aggiustamento che dipende dal movimento delle divise asiatiche.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Il Nikkei perde il -0.19% mentre la maggior parte delle altre borse della regione é in leggero guadagno. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1879 punti. È fermo su questo livello da ieri sera alle 22.00. L'Eurostoxx50 vale ora 3190 punti - le borse

europee inizieranno la giornata in leggero calo. Crediamo che stamattina non succederà niente. Molti operatori hanno approfittato della pausa del 1. maggio per un fine settimana prolungato - oggi i volumi saranno scarsi. Bisognerà attendere il pomeriggio per vedere se il rapporto sul mercato del lavoro USA sarà in grado di svegliare le borse del torpore.

Commento del 1. maggio

Tapering di 10 Mia e parole rassicuranti - S&P500 sale a 1884 punti - ora c'è un ammasso di resistenze

Ieri l'attenzione degli investitori si è focalizzata sulla seduta mensile del FOMC, comitato della FED americana incaricato di discutere e fissare la politica monetaria. Non ci sono state sorprese. Gli acquisti mensili di obbligazioni da parte della FED diminuiscono di altri 10 Mia. di USD. Questo significa che il QE scende a 45 Mia di USD al mese - la politica monetaria rimane estremamente espansiva. La Yellen ha commentato la decisione con un discorso ottimista che parla di un'economia in espansione malgrado il deludente dato sulla crescita del PIL nel primo trimestre (+0.1%) pubblicato nel pomeriggio. I mercati si sono mostrati soddisfatti da questa decisione che era largamente anticipata e prevista. L'S&P500 ha guadagnato una manciata di punti ed ha chiuso a ridosso del massimo giornaliero a 1883.95 punti (+0.30%).

Durante la giornata la seduta in Europa è stata volatile - tipico comportamento di investitori in attesa di una decisione forse importante e prudenti prima di un giorno festivo infrasettimanale. L'Eurostoxx50 ha perso qualche punto (-0.32% a 3198 punti), appesantito dal settore bancario (-1.12%) e dalla debolezza di alcune piazze finanziarie (FTSE MIB -0.88%) dovute a ragioni particolari. Il rialzo a corto termine è intatto e non è finito. Gli indici azionari sono però tutti a ridosso di significative resistenze intermedie che provocheranno certamente una reazione. Difficile dire se questa sarà un breve ritracciamento o un'accelerazione al rialzo. Le spinte sono provocate da speculatori ed investitori privati che spesso agiscono sulla base di emozioni e non in maniera razionale. Di conseguenza molto dipenderà dalle informazioni ed avvenimenti che influenzeranno l'opinione pubblica nei prossimi giorni. L'Ucraina rimane per gli europei un problema acuto ed una distensione su questo fronte provocherà certamente un minirally (1.5%- 2%) delle borse europee. Ieri sera il FMI ha approvato un credito di 17 Mia. di USD per l'Ucraina. La prima tranche servirà a pagare la fattura di 2.2 Mia. di USD che il Paese deve pagare alla Gazprom russa.

Dove sono queste resistenze ?

L'Eurostoxx50 (-0.32% a 3198 punti) combatte contro i 3200 punti - poco lontano dal massimo annuale a 3239 punti.

Il DAX tedesco (+0.20% a 9603 punti) si è bloccato sui 9600 punti. C'è un'ulteriore resistenza intermedia a 9720 punti prima del massimo annuale a 9794 punti.

Il FTSE MIB (-0.88% a 21784) è stato fermato in cinque delle ultime sette sedute dalla resistenza intermedia a 22000 punti. Il massimo annuale è a 22210 punti.

Come ultimo abbiamo l'SMI svizzero (+0.50% a 8476 punti). L'indice è bloccato da un triplo massimo a 8540 punti.

Ieri sera alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3203 punti. Di conseguenza non è ancora sicuro se il rialzo a corto termine deve proseguire direttamente verso il previsto test dei massimi annuali e se ci sarà una reazione negativa sulle resistenze intermedie. Vediamo che indicazioni ci arrivano dall'America.

Ieri l'S&P500 ha aperto in calo a 1875 punti e nella prima mezz'ora di contrattazioni è sceso a testare il minimo di martedì a 1872 punti. Il supporto è stato rispettato e questo ci mostra che in questo momento sono soprattutto traders che operano sui mercati - le borse si muovono rispettando i parametri tecnici. Dai 1872 punti l'S&P500 è risalito a 1880 punti (massimo di martedì) e poi è oscillato in laterale fino alle 20.00 in attesa delle decisioni della FED. Dopo il comunicato c'è stata

l'abituale volatilità e l'indice è salito su un massimo giornaliero a 1885.20 punti. La rottura definitiva sopra il supporto intermedio a 1884 punti non è riuscita e l'indice ha chiuso a 1883.95 punti (+0.30%). Più o meno tutti gli indici hanno avuto un movimento simile (Nasdaq100 +0.22%, DJ Industrial +0.27%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3936 su 2413, NH/NL a 320 su 789 (!) e volume relativo a 1.0. Notiamo il debolissimo rapporto nuovi massimi su nuovi minimi. Considerando che molti indici sono a meno dell'1% dal massimo storico è incredibile che così pochi titoli siano su nuovi massimi. La partecipazione è assolutamente insufficiente per un'ulteriore gamba di rialzo e aumenta la probabilità che un massimo sia vicino ed imminente. Questo dato sostiene la nostra ipotesi che l'attuale gamba di rialzo non possa andare oltre un nuovo massimo annuale marginale prima di un'ulteriore spinta verso il basso. La volatilità VIX è scesa a 13.41 punti (-0.30). Questo indicatore è da seguire con attenzione. Non deve scendere sotto i 13 punti e secondo noi non lo farà. Ricomincerà a salire prima, segnalando che l'S&P500 non ha potenziale di rialzo.

Riassumendo il rialzo a corto termine è intatto e confermato. Il potenziale di rialzo è però scarso. Speravamo stamattina di poter fissare obiettivi precisi ma non è possibile. Fattori imponderabili decideranno se questa gamba di rialzo si fermerà a ridosso dei massimi annuali o se ci sarà una rottura al rialzo. In caso di rottura i guadagni saranno scarsi e quantificabili in un +1% fino al +2%.

Stamattina molte borse asiatiche erano chiuse. Il Nikkei ha guadagnato il +1.27%. In Europa la maggior parte dei Paesi rispetta la festa del 1. maggio. Solo in Gran Bretagna la borsa è aperta - il FTSE100 guadagna alle 10.30 il +0.4%. Il future sull'S&P500 è a 1879 punti (+1 punto). In America ci sarà una seduta normale. Nel pomeriggio sono attesi numerosi dati riguardanti le finanze individuali (14.30 entrate ed uscite dei privati) e l'industria (16.00 ISM Manufacturing Index). Se l'S&P500 riesce a superare i 1884 punti la via verso il massimo annuale a 1897 punti è aperta.

Commento del 30 aprile

Rialzo a corto termine intatto - non andrà lontano

Ieri le borse hanno ancora guadagnato terreno confermando la ripresa del rialzo a corto termine. Sono però ancora delle spinte speculative senza sostanza. Traders e piccoli investitori privati si buttano a comperare i soliti titoli volatili che promettono facili guadagni in un paio di giorni. Sono le banche in Europa (SX7E +2.22%) o i titoli della biotecnologia in America (BTK +2.95%). Questi titoli vengono però velocemente rivenduti - il risultato è volatilità ma non una tendenza sostenibile a medio termine. Ormai da mesi la scena si ripete con costanza e regolarità. Gli indici salgono con modesti volumi di titoli trattati, chiudono lontano dai massimi giornalieri, vengono trascinati da un manipolo di titoli speculativi, la partecipazione è in generale modesta e gli speculatori usano soprattutto derivati ([CBOE Equity put/call ratio a 0.61](#)). L'importante tra queste fiammate speculative o ondate di vendite provocate da crisi come quella ucraina è distinguere il trend di base e le tendenze importanti. Per ora non vediamo abbastanza forza d'acquisto e pressione di vendita per far uscire l'S&P500 dal range 1800-1900 punti. Ci sono alcuni sviluppi interessanti come la debolezza delle banche americane o del settore delle piccole e medie imprese - [il Russell2000 \(+0.34%\) lotta per non rompere definitivamente sotto la MM a 200 giorni](#). Il quadro generale è però stabile e nell'immediato futuro la tendenza a medio termine resta neutra.

La cronaca della seduta di ieri è senza grande importanza. Le borse europee sono tendenzialmente salite per tutta la giornata e hanno chiuso con consistenti guadagni (Eurostoxx50 +1.35% a 3208 punti) a ridosso dei massimi giornalieri. Sono ormai vicine ai massimi annuali e come preannunciato si prepara un test degli stessi. Questo potrebbe sfociare su nuovi massimi annuali marginali. Per ulteriori dettagli vi invitiamo a leggere i commenti serali. Domani approfitteremo dalla pausa del 1. maggio per fissare obiettivi precisi per questa gamba di rialzo.

In America la seduta si è giocata nella prima ora di contrattazioni. L'S&P500 ha aperto a 1873 punti

ed è inizialmente salito a 1880 punti. Poi verso le 16.30 è caduto sul minimo giornaliero a 1872 punti. Fissato il range per la giornata l'indice si è limitato in seguito ad oscillare in laterale. Ha metà seduta ha marginalmente ritoccato il massimo giornaliero (1880.60 punti) ed ha chiuso infine a 1878.33 punti (+0.48%). La resistenza intermedia a 1884 punti non è stata attaccata lasciando alcuni dubbi sulla forza e decisione dei rialzisti. Il Nasdaq100 ha fatto meglio (+0.82% a 3574 punti) grazie alla biotecnologia. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3698 su 2608, NH/NL a 380 su 541 (pochi nuovi massimi ?!) e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 13.71 punti (-0.26) - ci aspettavamo un calo più consistente - strano.

Non sembra che il rialzo voglia proseguire in maniera dinamica. Vedremo oggi come l'S&P500 si comporta nei riguardi della resistenza intermedia a 1884 punti e come reagisce al termine della seduta odierna del comitato della FED (FOMC) incaricato di discutere e fissare la politica monetaria. Il comunicato finale è atteso alle 20.00.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei marcia sul posto (+0.11%), Hong Kong è in forte calo (-1.51%) mentre Shanghai (+0.08%) è ancora in positivo. Il future sull'S&P500 è a 1867 punti - questo significa che l'indice vale ora circa 1871 punti (-7 punti). L'Eurostoxx50 è in calo - vale ora 3188 punti (-20 punti). Non c'è una ragione precisa per questa debolezza ma piuttosto una serie di notizie negative (tipo i risultati trimestrali deludenti di Twitter) che incitano alla prudenza. Domani i mercati azionari europei sono chiusi in occasione del 1. maggio e molti traders preferiranno chiudere posizioni long ed evitare rischi. Prevediamo in giornata un recupero - difficile dire se questo basterà per una chiusura in pari.

Commento del 29 aprile

Il rialzo riprende puntuale ma a fatica

Ieri le borse hanno terminato la giornata in guadagno. Non è stata però una prestazione convincente. Le plusvalenze sono modeste e gli indici hanno chiuso lontano dai massimi giornalieri al termine di una seduta volatile e senza una chiara direzione. I massimi di venerdì non sono stati migliorati e questo lascia dei dubbi sulla tendenza a corto termine. Diciamo che la situazione si sta sviluppando come previsto ma mancano ancora conferme che il movimento sia sostenibile. L'Ucraina continua a costituire un elemento di disturbo e probabilmente sta inquinando il quadro tecnico. In America ci sono però alcune evidenti tendenze che sicuramente non dipendono dalle tensioni geopolitiche tra Paesi occidentali e Russia. Queste potrebbero diventare rilevanti nelle prossime settimane e determinare lo sviluppo delle borse - ne riparliamo dopo quando analizzeremo la seduta a Wall Street.

Le borse europee hanno aperto al rialzo grazie alle buone premesse fornite dai futures. In mattinata hanno guadagnato ancora terreno. Poco prima di mezzogiorno però il vento è cambiato. Per l'apertura della borsa americana gli indici europei erano caduti sul minimo giornaliero. Nelle ultime due ore di contrattazioni è regnata l'incertezza. C'è stato un netto recupero ed un'ulteriore tonfo sul finale. Per saldo l'Eurostoxx50 si è ritrovato a 3165 punti (+0.59%) mentre il DAX si è fermato a 9446 punti (+0.48%). Più deboli sono stati i titoli bancari (SX7E +0.10% a 152.38 punti). Le candele di lunedì sui grafici sono completamente contenute in quelle di venerdì - questo dà poca valenza tecnica a questa seduta ed al suo risultato positivo. La tendenza per i prossimi giorni è ancora incerta.

Malgrado che anche a Wall Street ci sia stata una seduta volatile e con modesti guadagni, abbiamo avuto maggiori ed interessanti informazioni tecniche. L'S&P500 ha aperto sui 1865 punti e nella prima ora è salito a 1877 punti. Nelle successive tre ore è caduto fino ai 1850 punti. È sceso di conseguenza sotto il minimo di venerdì e sotto la MM a 50 giorni (1859 punti) - evidentemente i traders volevano testare il supporto intermedio a 1850 punti. Il test ha avuto successo e dalle 19.30 l'S&P500 è ripartito al rialzo. È risalito a 1872 punti ed ha chiuso a 1869.43 punti (+0.32%). Il

Nasdaq100 si è mosso in parallelo ma solo grazie alla buona performance di Apple (+3.87%) che da sola ha determinato il guadagno dell'indice. Il più ampio Nasdaq ha chiuso la seduta invariato (-0.03%). La prima tendenza che constatiamo è una debolezza relativa di tecnologia e PMI (Russell2000 -0.40%). La seduta al NYSE è stata negativa (!) con A/D a 2743 su 3621, NH/NL a 316 su 1132 e volume relativo a 1.1. I volumi sono saliti in concomitanza con il test del supporto a 1850 punti di S&P500 - questo ci suggerisce che il supporto è valido ed in grado di spedire l'indice più in alto. Ieri si è molto parlato di un interessamento di Pfizer (+4.20%) per Astra Zeneca (+12.16%) - si prospetta un'altra grande fusione tra società farmaceutiche. In generale vediamo uno spostamento di interesse da settori di crescita decisamente sopravvalutati a settori difensivi come la farmaceutica. Questa è una seconda tendenza che suggerisce un limitato potenziale di rialzo per le borse. L'ultima osservazione riguarda le banche. Ieri Bank of America (-6.27%) ha annunciato di dover rivedere il bilancio poiché molte valutazioni si rivelano scorrette. La banca rinuncia ad un programma di riacquisto titoli da 4 Mia. di USD. Da giorni il settore è debole ([BKCX -1.21%](#)) e si trova in una fase di ribasso in controtendenza. Il settore bancario condiziona il mercato e ha la forza per trascinare tutto il listino verso il basso. Se la MM a 200 giorni non regge è probabile che questo settore prenda la leadership nel prossimo movimento di ribasso previsto dopo l'esaurimento della spinta di rialzo attuale.

Ieri i massimi di venerdì non sono stati superati. Speriamo che questo avvenga oggi a conferma della ripresa del rialzo che ha come obiettivo per l'S&P500 un test del massimo storico a 1897 punti. Un nuovo massimo marginale è possibile.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei non ha trattato (Showa day) mentre le borse cinesi sono in positivo. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1869 punti. Anche le indicazioni provenienti dall'Europa sono costruttive. L'Eurostoxx50 vale ora 3177 punti. Il massimo di ieri è stato a 3178 punti, quello di venerdì scorso a 3179 punti - la "voglia di salire" è evidente. Pensiamo che oggi le borse riusciranno a guadagnare ancora qualche punto. La guerra in Ucraina si è spostata soprattutto nel campo della retorica con sanzioni economiche che sono più che altro simboliche.

Neanche più la borsa di Mosca (+1.78%) sembra essere molto impressionata.

Nei prossimi giorni verranno pubblicati una serie impressionante di dati economici. È probabile che le borse salgano ancora oggi e domani. Vedremo poi come i traders vorranno affrontare la pausa del 1. maggio che coinvolge unicamente le borse europee.

Aggiornamento del 28 aprile

In Ucraina le armi tacciono - i mercati finanziari sono tranquilli

Stamattina speravamo di avere delle indicazioni sulle intenzioni degli investitori per questa settimana. Non c'è invece niente di nuovo. Le borse asiatiche sono in calo ma questo è solo una conseguenza della negativa giornata di venerdì scorso in Europa ed America. Il Nikkei perde il -1.05%. Il future sull'S&P500 è a 1861 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3156 punti (+9 punti). L'agenda economica non offre oggi appuntamenti d'interesse in grado di muovere i mercati. Nessuna società di peso pubblicherà oggi i risultati trimestrali. Non sappiamo come potrebbe svilupparsi la giornata. La nostra ipotesi basata sull'analisi tecnica è che oggi deve riprendere il rialzo iniziato a metà aprile - non possiamo che stare a guardare e vedere cosa succede. Non conviene aprire posizioni long visto che il potenziale di rialzo è modesto e la probabilità di riuscita è di poco sopra la media.

Oggi a Zurigo ha luogo la festa del [Sächsilüüte](#) (Festa della primavera) - i nostri uffici sono chiusi - il sito viene aggiornato normalmente.

Commento del 26-27 aprile

Gli investitori privati passano velocemente da euforia a panico - gli istituzionali stanno a guardare

Il mercoledì 16 aprile è stato pubblicato il dato relativo all'inflazione europea (EU) su base annua - i prezzi al consumo sono saliti del 0.7%, un minimo pluridecennale. Il dato relativo alla Germania, reso noto il giorno dopo (+0.9%) gridava "deflazione" ed era abbastanza preoccupante per ammorbidire anche il responsabile della Bundesbank Weidmann che comincia a prendere in considerazione una politica monetaria più accomodante. Nel frattempo l'economia cresce troppo poco per diminuire la disoccupazione che a livello europeo a marzo resta intorno all'11.9%. Nei Paesi PIGS i disoccupati sono circa il 24%. Venerdì è stato il turno della Francia di pubblicare il suo rapporto sul mercato del lavoro. Si parla di "stabilizzazione" con 3.35 Mio di persone disoccupate. Questo corrisponde ad un tasso del 10.4% - troppo per un paese che assieme alla Germania vorrebbe avere la leadership politica ed economica europea. Malgrado che la BCE di Draghi abbia avuto successo nel ridurre i tassi d'interesse sui debiti statali, la situazione congiunturale non migliora.

Le dichiarazioni dei banchieri centrali delle ultime settimane stanno preparando i mercati ad ulteriori misure di stimolo monetario. I politici fanno pressione poiché sono presi tra due fuochi. La politica di rigore non permette di stimolare l'economia attraverso la spesa statale. D'altra parte senza crescita non aumenta l'introito fiscale e non diminuisce la disoccupazione. I politici sperano quindi di venir salvati dalla politica monetaria - non solo si aspettano che ci siano maggiori crediti alle imprese e una ripresa dei consumi ma speculano anche su una svalutazione dell'EUR per rilanciare le esportazioni. Specialmente i francesi si sono più volte lamentati che l'Euro è troppo forte. **Siamo quindi convinti che nei prossimi mesi la BCE ricomincerà a stampare denaro.** Ci sarà un LTRO3 o un Quantitative Easing di stampo europeo o una qualche altra diavoleria monetaria con un nuovo acronimo (vi ricordiamo che esiste ancora l'OMT) - in questo Draghi ha dimostrato nel passato di avere molta fantasia e creatività. Pensiamo inoltre che i mercati obbligazionari scontino già in parte questa operazione. La bassa inflazione non è sufficiente per spiegare il calo dei tassi d'interesse sui titoli di Stato decennali che si è verificato da inizio anno e ha subito un'accelerazione ad aprile. In teoria l'effetto di questa operazione dovrebbe essere un ulteriore rialzo delle borse ed una svalutazione dell'EUR. È però possibile che le borse già ora non scendano perché gli investitori si aspettano questa manovra e sperano che abbia un effetto - di conseguenza la nostra ipotesi è che non ci sarà un ulteriore rialzo delle borse ma piuttosto che il ribasso viene già adesso evitato dalle speranze riposte nelle Banche Centrali. Il cambio EUR/USD (1.3830 - massimo annuale a 1.3960 - chiusura 2013 a 1.3750) invece non rispecchia questa teoria - almeno non in maniera evidente. Vi ricordiamo che quasi tutti i Paesi industrializzati stanno tentando di svalutare la propria moneta. Tutti hanno finanze pubbliche in pessimo stato, tassi d'interesse vicini allo zero e stampano moneta diluendone il valore intrinseco. In America la FED ha diminuito lo stimolo ma gli acquisti mensili di obbligazioni continuano. Spesso sono motivi psicologici e poco razionali a motivare le operazioni dei traders. Il conflitto in Ucraina sta provocando una guerra economica tra Stati Uniti e Russia. Il downgrading del debito russo da parte di S&P ha [scatenato le ire dei russi](#) che intendono separarsi dalle obbligazioni di quegli Stati che sostengono le sanzioni e appartengono alla NATO - è probabile che questo riguardi più l'USD che l'EUR.

Questa considerazione ci porta direttamente ad un'altra osservazione. I movimenti sui mercati finanziari sono nelle ultime settimane dettati da singoli eventi e non tanto dallo sviluppo fondamentale dell'economia. **Anche le oscillazioni delle borse di settimana scorsa hanno ragioni emotive e di corto termine e non corrispondono a decisioni d'investimento prese in maniera razionale e in un'ottica di medio e lungo termine.** Molti indizi suggeriscono che i traders e gli investitori privati sono attivi mentre i grandi investitori istituzionali sono fermi e stanno a guardare. Il primo gruppo provoca volatilità. Il secondo è invece responsabile per le tendenze e sono queste

che interessano a noi. Se dalla scorsa settimana togliamo l'Ucraina e i risultati trimestrali di alcune società che fanno notizia (Apple, Facebook, Netflix, ecc.) resta ben poco - quello che mostrano le performances settimanali degli indici azionari.

Tecnicamente da Pasqua è cambiato ben poco. Lunedì (solo l'America era aperta - in Europa abbiamo rispettato il lunedì di Pasqua) e martedì c'è stato un rally a cui è seguito tra mercoledì e venerdì un consolidamento ed un ritracciamento. Manca ancora la parte finale del rialzo di corto termine iniziato a metà mese. La giornata di venerdì rende questo sviluppo incerto. Teoricamente manca un test dei massimi annuali. Venerdì però molti indici hanno chiuso sul limite inferiore e quindi massimo per un normale consolidamento di tre giorni. Se il rialzo non riparte lunedì, è probabile che l'Ucraina rappresenti un pericolo più grave e consistente di quanto pensiamo noi. Secondo noi questa crisi può causare debolezza a corto termine data dall'incertezza che provoca vendite di realizzo. Non ha però da sola il potenziale per provocare un'inversione di tendenza di lungo termine e ancora meno un sostenibile ribasso.

Vediamo quindi come le borse hanno chiuso venerdì e aggiorniamo le previsioni per la settimana ed i mesi prossimi.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.27% a 3147 punti
DAX	-0.09% a 9401 punti
SMI	-0.01% a 8374 punti
FTSE MIB	-0.79% a 21441 punti
S&P500	-0.08% a 1863.40 punti
Nasdaq100	-0.04% a 3533 punti

Venerdì è stata una giornata negativa. Ancora una volta i rialzisti non hanno trovato ragioni per comperare. Risultati deludenti di alcune società leader (Amazon -9.88%) e un flusso continuo di notizie preoccupanti dall'Ucraina hanno spaventato i piccoli investitori e consigliato ai traders di abbandonare le posizioni long prima del fine settimana. Abbiamo rivisto un comportamento tipico di molte sedute negative di quest'anno. A cadere sono stati i titoli speculativi e le azioni di quelle società di moda che vengono normalmente giocate dagli investitori privati. In Europa sono le banche (SX7E -2.08% a 152.23 punti, Unicredit -2.65%, IntesaSanPaolo -2.36) e le azioni delle case automobilistiche (Daimler -2.15%, BMW -2.08%). In America le vendite hanno colpito soprattutto il settore tecnologico (Nasdaq100 -1.61%) ed i soliti nomi famosi dei social media (Facebook -5.19%, Netflix -6.39%, Twitter - 7.16%). Il calo di venerdì è avvenuto con volumi di titoli trattati sotto la media e gli indici hanno chiuso (con la solita eccezione del [FTSE MIB italiano](#)) decisamente sopra i minimi giornalieri. L'Eurostoxx50 ha finito la settimana a 3147 punti (-1.61%) con un minimo giornaliero a 3137 punti. Ricordiamo che questo indice ha terminato il 2013 a 3109 punti e la MM a 50 giorni scorre a 3128 punti ed è in appiattimento - a medio termine la tendenza delle borse europee è neutra e non si intravede nell'immediato nessuna possibilità di accelerazione in una o nell'altra direzione.

Anche a Wall Street hanno predominato le vendite. L'S&P500 ha aperto in calo di 4 punti a 1874 punti. È sceso sul supporto intermedio a 1862 punti e qui c'è stato un rimbalzo di breve durata. In seguito il calo è continuato e l'S&P500 ha toccato il minimo giornaliero a 1860 punti verso le 20.30. Sul finale c'è stato un recupero e l'indice ha chiuso a 1863.40 punti (-0.81%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1474 su 4901, NH/NL a 242 su 693 e volume relativo a 0.95. La tendenza a medio termine resta debolmente rialzista con il 47.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 66.31. La volatilità VIX è salita a 14.06 punti (+0.74). L'analisi dei COT mostra che i Commercials non si muovono e lasciano le posizioni invariate. Le opinioni degli investitori privati ([AAII](#)) espresse nelle inchieste settimanali mostrano forti variazioni ed un veloce passaggio da pessimismo a ottimismo - paragonando questi valori al mercato delle opzioni (usato spesso dai retailers) si vede che questa categoria di investitori sta condizionando il mercato e

provoca la volatilità delle ultime settimane.

Strutturalmente il mercato rimane però solido e lo si può constatare dall'esame dei rapporti A/D e dallo sviluppo dei numeri dei nuovi massimi e minimi. Mancano pressione di vendita a forza d'acquisto per uscire nell'immediato futuro dal range 1800-1900 punti di S&P500. Questa situazione di stallo sembra ormai coinvolgere anche le borse europee e le borse mediterranee. La forza relativa del FTSE MIB sta sparendo ed il periodo di sovraperformance sembra terminato.

Difficile dire cosa succederà all'inizio di settimana prossima. Il calo di venerdì è stata in parte provocato dalla situazione in Ucraina. Durante il fine settimana non è successo nulla di particolare e non sappiamo se questo problema condiziona le borse anche nel prossimo futuro. **Tecnicamente lunedì deve riprendere il rialzo iniziato a metà mese e ci deve essere un test dei massimi annuali.** Nuovi massimi annuali marginali sono possibili. Una sostenibile gamba di rialzo è da escludere.

Dobbiamo vedere come si presentano i mercati lunedì mattina prima di poter fare una previsione. Per i prossimi mesi il potenziale di rialzo sembra molto ridotto. Le borse restano sopravvalutate ed ipercomperate sul lungo periodo. I rischi verso il basso sono notevoli. L'analisi tecnica suggerisce però che al momento non c'è pressione di vendita - semplicemente le borse non mostrano ancora la voglia di scendere malgrado fondamentali in deterioramento. La fiducia nelle Banche Centrali resta decisamente alta.

Commento del 25 aprile

Apple (+8.20%) non è bastata ad eliminare la seconda seduta di consolidamento

Ieri è stata una giornata strana con un'inattesa volatilità a complicare il quadro tecnico. Grazie alle premesse positive fornite dai futures americani, ieri le borse europee hanno aperto al rialzo. Mercoledì sera dopo la chiusura a New York Apple e Facebook, due pesi massimi del settore tecnologico USA, hanno pubblicato risultati sopra le stime degli analisti dando nel dopo borsa una decisa spinta ai mercati. Le borse europee hanno mantenuto le plusvalenze fino nel primo pomeriggio. I massimi giornalieri sono stati toccati a mezzogiorno - l'Eurostoxx50 ha raggiunto i 3206 punti (+30 punti). Nel pomeriggio sono arrivate notizie di ulteriori scontri in Ucraina e verso le 14.30 è circolata la voce che Putin intendesse intervenire mandando truppe nell'Est del paese. Gli investitori, e soprattutto i traders piuttosto nervosi, hanno reagito immediatamente. Le borse, che già stavano scivolando verso il basso, sono crollate e si sono stabilizzate solo verso le 15.50.

L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 3150 punti, 56 punti sotto il massimo. Il DAX è caduto dal massimo giornaliero a 9645 fino al minimo a 9410 punti. In seguito la borsa americana si è stabilizzata e ha trascinato il recupero finale delle borse europee. Gli investitori, incerti, hanno reagito in maniera disordinata e questi cambiamenti di fronte ed il movimento finale è stato poco omogeneo. L'SMI svizzero è rimasto in rosso (-0.40%), il DAX è tornato in pari (+0.05%) e l'Eurostoxx50 è risalito decisamente in positivo (+0.44%) grazie a mercati come quello italiano (FTSE MIB +0.66%). A fine giornata si potevano fare due considerazioni. La prima è che non si vedono danni tecnici e malgrado la disordinata e volatile seduta il quadro resta quello di un consolidamento all'interno di una spinta di rialzo di corto termine non ancora terminata. La seconda è che un mercato strutturalmente solido non dovrebbe reagire così male ed in maniera isterica a vaghe notizie di invasione russa come conseguenza di scontri in Ucraina che hanno provocato 5 morti.

Non crediamo che la Russia abbia intenzione di impegnarsi militarmente in Ucraina. Ci sono buone ragioni politiche ma mancano completamente le premesse economiche. La Russia sta entrando in recessione e l'Ucraina è un Paese povero ed indebitato. Putin non può rischiare un conflitto economico con i Paesi occidentali. Da giorni la Russia non riesce a raccogliere capitali sui mercati finanziari mondiali e le sue emissioni di titoli di Stato sono state più volte annullate in mancanza di

domanda. La borsa di Mosca (-2.25%) é in forte ribasso.

La borsa di New York ha aperto dibattuta tra due spinte in opposte direzioni. I buoni risultati delle imprese tecnologiche hanno causato sostanziali plusvalenze nel settore. I venti di guerra che soffiano sull'Ucraina hanno invece provocato vendite da parte di chi preferisce ridurre i rischi. Il risultato é stata una seduta volatile con risultati contrastanti. Il Nasdaq100 (+0.95% a 3591 punti) ha guadagnato parecchio terreno grazie al balzo di Apple (+8.20%). L'A/D a 51 su 48 mostra però un sostanziale equilibrio. Le perdite del DJ Transportation (-0.42%) e del Russell2000 (-0.24%) mostrano però che c'era debolezza in diversi settori del mercato.

L'S&P500 ha aperto in positivo a 1880 punti. Nei primi minuti é salito su un massimo a 1884 punti. Poi é caduto su un minimo a 1870 punti facendo temere la rottura del supporto intermedio a 1872 punti. Pronta é però arrivata la reazione dei rialzisti che dopo le 15.50 ha provocato un generale recupero delle borse. L'S&P500 é risalito a 1883 punti, é scivolato nuovamente verso il basso fino ai 1875 punti ed ha infine chiuso a 1878 punti (+0.17%). La seduta al NYSE é stata leggermente negativa con A/D a 2916 su 3361, NH/NL a 452 su 364 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é rimasta a 13.32 punti (+0.05) e questo suggerisce che i traders rimangono orientati al rialzo e non temono una profonda correzione. Il supporto intermedio a 1872 punti dovrebbe reggere e servire da base per il consolidamento. Oggi dovrebbe esserci ancora una seduta di pausa con l'S&P500 che resterà nel range delimitato inferiormente dai 1870 (minimo di ieri) / 1872 punti (supporto intermedio) e superiormente dai 1885 punti (massimo di lunedì e di ieri).

Stamattina i mercati sono nervosi malgrado che i movimenti siano contenuti. In Giappone i prezzi al consumo nell'ultimo mese sono saliti del +2.9%. L'inflazione ha già superato l'obiettivo di Abe di 2% e rende veramente ridicolo ed assurdo il reddito al 0.6% dei titoli di Stato decennali. Il Nikkei guadagna il +0.31%. La borsa cinese é invece in calo. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1872 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3180 punti (-9 punti). Le borse europee apriranno quindi in calo di circa il -0.3%. Al momento gli investitori ignorano i dati economici e reagiscono solo alle notizie provenienti dall'Ucraina e ai risultati delle imprese. Per quel che riguarda l'Ucraina nessuno sa cosa potrebbe succedere oggi. Ieri dopo la chiusura sono stati resi noti i risultati di altre importanti società come Microsoft ed Amazon - i dati sono già scontati nel valore attuale del future. Oggi prima dell'apertura a Wall Street verranno resi noti, tra altri, i risultati di Ford e Colgate. Non sono società in grado di muovere il listino.

Commento del 24 aprile

Consolidamento

Dopo i guadagni di lunedì in America ed il rally di martedì, ieri le borse hanno avuto una tipica seduta di consolidamento. In mancanza di ulteriori acquisti gli indici sono scivolati verso il basso con moderati volumi di titoli trattati. Le borse europee hanno aperto sui massimi e poco sopra i livelli di martedì sera. Hanno poi perso in mattinata una manciata di punti limitandosi ad aspettare cosa sarebbe successo in America. I numerosi dati economici pubblicati il mattino hanno provocato impercettibili ed evanescenti reazioni - era evidente che non interessavano a nessuno. Nel pomeriggio Wall Street ha aperto in calo e questo ha provocato ancora alcune vendite e obbligato gli indici azionari europei a chiudere sui minimi giornalieri. Quella che a parole sembra una pessima seduta in cifre é un moderato calo. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3176 punti (-0.74%), il DAX a 9544 punti (-0.58). In teoria questo consolidamento può durare al massimo tre giorni e il potenziale di ribasso é di circa l'1% - maggiori dettagli li abbiamo forniti nei commenti serali. Al consolidamento deve seguire un'ultima spinta di rialzo ed un test più o meno deciso dei massimi annuali - questo significa che nuovi massimi annuali marginali sono possibili. Il ritracciamento di ieri dopo la forte spinta di martedì mostra però una volta in più che il rialzo non é sostenuto da massicci acquisti da parte di investitori istituzionali. Queste fiammate sono piuttosto l'opera di

investitori privati e traders - in genere non sfociano in tendenze sostenibili a medio termine.

L'S&P500 ha avuto una seduta insignificante nel range di martedì. Ha aperto a 1879 punti ed è subito sceso sul minimo giornaliero a 1874 punti. Per il resto della giornata si è limitato ad oscillare tra questi due valori ed ha chiuso in calo di 4 punti a 1875.39 punti (-0.22%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2452 su 3893, NH/NL a 439 su 213 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è impercettibilmente salita a 13.27 punti (+0.08). Le perdite si sono concentrate nel settore tecnologico (Nasdaq100 -0.89%). Gli investitori temevano i risultati trimestrali di Apple (-1.31%) e Facebook (-2.65%) attesi dopo la chiusura e prudentemente hanno venduto. Sembra anche che i traders preferiscano prendere benefici (Netflix -5.20% dopo il +7% di martedì) appena c'è una buona occasione. La prudenza nei riguardi delle due società era ingiustificata. I risultati trimestrali di Facebook erano buoni e nel dopo borsa l'azione ha guadagnato il +3.7%. Apple ha annunciato un programma di riacquisto di azioni da 30 Mia di USD e un aumento del dividendo - l'azione ha guadagnato nel dopo borsa il +7%. Questo provoca stamattina un balzo dei futures (Nasdaq100 +1%).

Teoricamente il consolidamento dovrebbe durare fino a venerdì. Supporto intermedio sull'S&P500 è a 1872 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Mentre il Nikkei perde il -0.97% le altre piazze finanziarie marciano sul posto. Il future sull'S&P500 si muove grazie all'effetto Apple/Facebook e guadagna 4 punti a 1877 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3196 punti e sembra voler recuperare oggi buona parte delle perdite di ieri. L'agenda economica offre oggi due appuntamenti d'interesse. L'indice tedesco ifo sulla fiducia delle imprese alle 10.00 e gli ordini di beni durevoli per l'industria americana alle 14.30.

Oggi un'altra serie di società americane importanti pubblica i risultati trimestrali prima dell'apertura a Wall Street: Altria (ex Philips Morris), Verizon (telefoni), UPS (spedizioni), 3M, Ely Lilly (farmaceutica), Caterpillar (macchine da cantiere), Time Warner (intrattenimento). Dopo la chiusura sono attesi i risultati di Microsoft (software) e Amazon (vendite al dettaglio / internet).

In generale i risultati sono meglio delle attese che erano precedentemente state riviste al ribasso. I guadagni sono però spesso il frutto di alchimie finanziarie mentre le cifre d'affari ed i margini ristagnano. Sembra per esempio che gli [earnings di Facebook](#) siano, grazie all'uso accorto di una certa creatività finanziaria, il doppio di quanto risulterebbe secondo sistemi tradizionali di contabilizzazione.

Commento del 23 aprile

Mercati trascinati dagli investitori privati - il rialzo non è sostenibile ma ha ancora spazio verso l'alto

Ieri è stata una buona giornata per le borse che hanno guadagnato, specialmente in Europa, parecchio terreno. L'operazione tra [Novartis e Glaxo Smith Kline](#) ha stimolato il settore farmaceutico - stranamente entrambi i titoli sono saliti come se dallo scambio di settori d'attività entrambe le società avessero fatto un buon affare. In America il settore (DRG) ha guadagnato ancora un +1.5% - un chiaro segno che quando gli investitori retail trovano un tema interessante si buttano e comprano sfruttando il momentum. Lo stesso succede con i titoli di moda quando le società pubblicano risultati convincenti (Netflix +7.00%). Guardando le performance giornaliere degli indici si ha l'impressione che i rialzisti abbiano imposto la loro volontà e controllino la situazione. Noi abbiamo notato alcuni aspetti che suggeriscono prudenza. Innanzitutto i volumi di titoli trattati sono stati ovunque decisamente sotto la media. In secondo luogo i grafici giornalieri degli indici americani hanno l'aspetto di parabole che suggeriscono a corto termine l'inizio di un ritracciamento. Questo viene confermato dalla volatilità VIX (13.19 punti -0.06) che non scende più e sembra aver raggiunto un minimo intermedio. In generale osserviamo una costellazione grafica e

di indicatori simile a quella della seconda parte del mese di dicembre 2013 - potrebbe essere abbastanza per provocare nuovi massimi annuali marginali poiché gli investitori privati sembrano entusiasti. Difficilmente però si salirà più in alto prima della prossima correzione. Ieri l'indice americano DJ Transportation (7734 punti +0.63%) ha toccato un nuovo massimo storico. Se la Dow Theory viene rispettata altri indici (seconda la regola il predestinato è il DJ Industrial) devono seguire.

Dopo la lunga pausa pasquale ieri sono riprese le contrattazioni in Europa. Dopo la buona apertura noi ci aspettavamo un ritracciamento. Invece il rialzo è continuato a spinte regolari senza dare possibilità concrete ai traders che, come noi, hanno provato operazioni short. Grazie alla spinta supplementare proveniente da Wall Street il rally è continuato nel pomeriggio e gli indici hanno chiuso sui massimi giornalieri. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3199 punti (+1.39%). Il massimo annuale è del 4 aprile a 3239 punti. Un nuovo massimo annuale marginale è possibile e probabile. Questa spinta di rialzo dovrebbe esaurirsi sui 3260-70 punti e poi ci sarà un'altra correzione più o meno ampia. Le oscillazioni da inizio anno lasciano intravedere sui grafici di Eurostoxx50 e DAX (+2.02% a 9600 punti) una variante positiva di una testa e spalle rialzista con potenziale di rialzo decisamente più ampio. Questa variante grafica non viene però sostenuta dagli indicatori e per il momento manca qualsiasi conferma in questo senso.

Bisogna però rendersi conto che questa oscillazione in laterale che persiste da inizio anno non può durare in eterno. Ad un certo momento ci deve essere una rottura in una o nell'altra direzione. Ogni volta che gli indici si avvicineranno ad un massimo o minimo annuale avremo la possibilità e variante di un'accelerazione.

Ieri in America erano determinanti i 1872 punti di S&P500. Fin dall'inizio della seduta non ci sono stati dubbi sull'esito finale. In effetti l'S&P500 ha aperto in gap up a 1875 punti. Dopo pochi minuti è sceso a 1872 punti a testare la vecchia resistenza dall'alto. Il test ha avuto successo confermando che la seduta sarebbe stata positiva. L'S&P500 è ripartito al rialzo diminuendo mano a mano il ritmo della salita. A metà giornata ha toccato il massimo a 1884.89 punti. Poi il grafico si è trasformato in parabola e l'indice ha cominciato lentamente a scendere. Ha chiuso a 1879.55 punti (+0.41%), al centro del range giornaliero. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4615 su 1747 e NH/NL a 547 su 155. Abbiamo già discusso i volumi (volume relativo a 0.9) e la volatilità (VIX a 13.19 punti). Il Nasdaq100 ha guadagnato il +0.81% a 3588 punti. Come preannunciato ieri deve essere respinto verso il basso dai 3600 punti.

Nell'immediato si profila un ritracciamento. Questo dovrebbe dare indicazioni sulle forze dei ribassisti che negli ultimi giorni non si sono mostrati. In mancanza di notizie negative il ritracciamento potrebbe anche limitarsi ad una marcia sul posto fino a venerdì.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +1.11% mentre la Cina è in calo. Il futuro sull'S&P500 è invariato a 1874 punti. Anche l'Eurostoxx50 non si muove - vale ora 3200 punti (+1 punto). Alle 10.00 sono attesi dati europei sulla fiducia delle aziende - non pensiamo però che possano dare impulsi decisivi ai mercati. Saranno forse ancora i risultati trimestrali di aziende americane a fornire una spinta. Oggi prima dell'apertura arriveranno le cifre di Procter&Gamble, Dow Chemical, Boeing e EMC. In generale ci aspettiamo una seduta di consolidamento con pochi movimenti e una chiusura senza sostanziali variazioni.

Commento del 22 aprile

S&P500 sale come previsto a 1872 punti

Ieri, lunedì di Pasqua, le borse europee sono rimaste chiuse per festa. In America invece la borsa era

aperta anche se la Pasqua ha avuto un'evidente conseguenza - il volume relativo a 0.7 mostra chiaramente che molti operatori erano assenti e non bisogna dare troppo peso al risultato di questa giornata che era piuttosto scontato. Sapevamo che la seduta sarebbe stata positiva e che esisteva a corto termine una resistenza intermedia a 1872 punti. Di conseguenza l'S&P500 doveva terminare la giornata tra i 1865 ed i 1872 punti.

L'S&P500 ha aperto a 1865 punti e subito è salito fino ai 1871 punti. Da qui è stato una prima volta respinto verso il basso ed è ricaduto a 1863 punti. Supporto intermedio era a 1862 punti - i traders, prudenti, hanno evitato un test delle due barriere. L'S&P500 è poi ripartito verso l'alto ed è velocemente tornato a 1869 punti a metà giornata. Poi il ritmo si è fatto più blando. Per le 21.00 l'indice ha sfiorato i 1872 punti, è ridisceso 3 punti ed è salito in chiusura sul massimo giornaliero a 1871.89 punti (+0.38%). La tecnologia ha contribuito al guadagno (Nasdaq100 +0.72% a 3560 punti) anche se l'impulso più consistente è venuto dalla conservativa e difensiva farmaceutica (+1.66%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3806 su 2518 e NH/NL a 476 su 267. La volatilità VIX è scesa a 13.25 punti (-0.11). L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 fornisce un debole segnale d'acquisto.

È difficile fare una previsione per i prossimi giorni anche perché stamattina non c'è nulla di nuovo ed i mercati sono fermi. Per logica la resistenza a 1872 punti dovrebbe almeno resistere al primo assalto. La seduta odierna dovrebbe essere negativa. Se però, come crediamo, il supporto a 1862 punti non verrà rotto al ribasso, seguirà un secondo tentativo più consistente di superare i 1872 punti. Questo tentativo ha buone probabilità di riuscita.

Le borse europee devono recuperare del terreno rispetto a quelle americane e di conseguenza oggi apriranno al rialzo. L'Eurostoxx50 vale ora 3172 punti contro la chiusura di giovedì scorso a 3155 punti. Se la nostra previsione riguardante l'S&P500 è corretta, le borse europee dovrebbero aprire in vicinanza del massimo giornaliero. Potrebbe esserci una iniziale breve continuazione verso l'alto ma poi ci aspettiamo un sostanziale ritracciamento. Stasera dei guadagni iniziali non dovrebbe restare molto.

Stamattina le borse asiatiche sono miste - il Nikkei perde il -0.85%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1864 punti (-1 punto). L'agenda economica è oggi ancora scarna - un dato sul mercato immobiliare USA alle 16.00 non dovrebbe influenzare i mercati. Gli investitori seguono con attenzione [la earning season americana](#). Ieri Netflix ha presentato risultati in linea con le attese. Oggi prima dell'apertura gli occhi saranno puntati su McDonald's, Bank of New York Mellon e Travelers.

Aggiornamento del 21 aprile - lunedì di Pasqua

Tranne alcuni scontri nell'Ucraina dell'Est, la Pasqua tra trascorrendo nella calma. Oggi le borse europee sono chiuse. Stamattina le borse asiatiche erano aperte. Il Nikkei praticamente non si è mosso (-0.03%) mentre la borsa cinese era in calo. Il future sull'S&P500 guadagna 2 punti a 1860 punti. Al momento non c'è nessuna indicazione su cosa potrebbe succedere nel pomeriggio a Wall Street.

L'agenda economica è quasi vuota e nessuna società importante deve pubblicare i risultati trimestrali. Si preannuncia una seduta insignificante e senza sostanziali variazioni.

Commento del 19 aprile

Situazione anomala - gli investitori lo sanno e cominciano ad avere dei seri dubbi

Il [debito pubblico del Giappone a fine 2013 ammontava a 1018 trillioni di Yen](#). Questa cifra é mostruosa e ha bisogno di essere esemplificata per capire di cosa si tratta. Corrisponde a 1'018'000'000'000'000 Yen. Ancora poco chiaro? Passiamo all'EUR. Sono 7'230 miliardi di EUR (7'230'000'000'000). Il Paese ha circa 127 Mio. di abitanti - il numero é in calo, l'età media in aumento. Il debito corrisponde al 227% del PIL - tendenza in forte crescita visto che l'economia ristagna ed il governo prevede per il 2014 un deficit del 7.6% del PIL. Malgrado questi dati catastrofici l'obbligazione decennale dello Stato giapponese rende il 0.6%. Al momento l'inflazione é trascurabile - l'obiettivo dichiarato del governo Abe é però di arrivare ad un tasso d'inflazione del 2%. Un reddito reale tra il 0.6% ed il -1.4% é completamente fuori dalla realtà economica e non copre minimamente i rischi dell'investimento.

Gli investitori non comprano più obbligazioni. [Questa settimana per 36 ore, in mancanza di domanda, non é stata effettuata nessuna operazione](#). Il mercato é insistente e completamente manipolato - nell'ultimo anno i volumi sono diminuiti del 70%. Chi compra? - solo la Bank of Japan, la Banca Centrale giapponese.

Lo Stato fa debiti e per finanziarli emette obbligazioni. Le obbligazioni che rendono il 0.6% non le vuole nessuno e quindi le compra la Banca Centrale creando moneta dal nulla. È evidente che il circolo vizioso non é sostenibile e presto o tardi porterà ad un crollo del sistema finanziario. Nessuno sa quando e come. La manipolazione dei mercati obbligazionari crea un'eccesso di liquidità e una distorsione di tutti i prezzi dei beni d'investimento - azioni, immobili, materie prime. Gli investitori sono obbligati a muoversi in un ambiente artificiale nel quale i fondamentali hanno un ruolo secondario. Preservare il capitale sul medio-lungo termine deve essere l'obiettivo principale.

L'esempio del Giappone é estremo. Tutte le economie occidentali, in una maniera o nell'altra, si stanno però muovendo nella stessa direzione - tassi d'interesse artificialmente troppo bassi, debiti statali eccessivi, una classe politica che si limita a contenere i deficit e beni d'investimento decisamente sopravvalutati. Dobbiamo pagare anni di eccessi di benessere che non ci siamo guadagnati. Un doloroso aggiustamento é necessario. Una componente deve essere un trasferimento di ricchezza dal cittadino allo Stato - sta già avvenendo sotto forma di repressione finanziaria. Un'altra un forte calo del valore dei beni d'investimento - innanzitutto le azioni.

Come si sta comportando gli investitori di fronte a questa situazione anomala e pericolosa? Fino a fine 2013 hanno dato fiducia alle Banche Centrali e le borse sono salite. Ora ci si rende conto che la crescita economica é insufficiente e molto probabilmente é solo una conseguenza dei miliardi di liquidità pompate nel sistema. Questa spinta esterna si sta esaurendo e l'economia non é abbastanza forte per crescere senza l'aiuto dello Stato e delle Banche Centrali. Gli utili delle imprese non sono cresciuti grazie ad un aumento della cifra d'affari ma piuttosto come risultato della compressione dei costi, l'aumento della produttività con contemporanea riduzione del numero degli impiegati (la "crisi" ha permesso queste misure di razionalizzazione) ed alchimie varie di tipo finanziario. Tra quest'ultime sono da annoverare ottimizzazioni fiscali, una riduzione dei costi del capitale e sostanziosi programmi di riacquisto di titoli propri in parte finanziati con debiti. I margini sono saliti a livelli storicamente record e molto probabilmente devono ora ridiscendere sulla media di lungo periodo. Le possibilità di stimolo si stanno esaurendo e le Banche Centrali non hanno più molti strumenti a disposizione. Nessuno però osa ancora opporsi al volere e alla forza delle Banche Centrali. Per esempio la logica suggerirebbe di shortare Bonds statali giapponesi. Dal 0.6% attuale il rischio verso il basso é allo 0% mentre il potenziale di guadagno é illimitato. Illimitata é però anche la possibilità da parte della Banca Centrale giapponese di stampare Yen e continuare a comperare Bonds - arrivati fino a questo punto possono anche imporre tassi d'interesse sul corto termine negativi e premere il decennale allo 0%.

Le borse europee (con alcune marginali eccezioni tipo il FTSE MIB) e quella americana da inizio anno oscillano in laterale. Significa che per saldo gli investitori non comprano ma si limitano a ruotare tra paesi e settori. Osserviamo però alcuni aspetti interessanti che suggeriscono fortemente distribuzione. Gli investitori istituzionali stanno tendenzialmente alleggerendo le posizioni. Lo vediamo da alcuni indicatori tipo lo [smart money flow indicator](#) che da gennaio 2014 é in netto

calo. Conferme arrivano dall'analisi dei COT, dalle inchieste effettuate tra gli investitori istituzionali e dalle statistiche delle operazioni degli insiders. Se i professionisti sono cauti e tendenzialmente vendono chi sta comperando e provoca la volatilità delle ultime settimane? Evidentemente i piccoli investitori privati. Lo si vede per esempio nelle [inchieste effettuate tra i membri dell'Associazione \(AAII\)](#) o nel comportamento del CBOE Equity put/call ratio (0.57, MM a 10 giorni a 0.60). I piccoli investitori passano velocemente dall'ottimismo al pessimismo (come ora) provocando i massimi nelle fasi di rialzo ed i minimi nelle correzioni. I privati reagiscono in maniera molto emotiva - sui massimi sono alla ricerca del top e appena il mercato corregge comprano sperando di poter ancora partecipare al rialzo delle borse che dura da marzo 2009. Questo comportamento delle varie categorie d'investitori ha delle ripercussioni. Lentamente la tendenza rialzista si sta esaurendo e si sta trasformando in una tendenza ribassista. **Le borse stanno formando un top di lungo periodo e hanno pochissimo potenziale di rialzo.** Non possiamo ancora categoricamente escludere nuovi massimi annuali poiché non c'è ancora una costellazione confermata d'inversione di tendenza. D'altra parte finora qualsiasi correzione ha avuto come elemento scatenante un eccesso di rialzo insieme ad un evento emotivo tipo la crisi in Ucraina. In queste fasi negative gli investitori istituzionali sono rimasti piuttosto passivi mentre hanno dominato speculatori e traders. Senza il consistente apporto dei grandi investitori manca sostenibile pressione di vendita e potenziale di ribasso. **Nelle prossime settimana questa situazione non dovrebbe cambiare e la tendenza dovrebbe essere neutra.** Ripetiamo però che questo movimento laterale è molto probabilmente di tipo distributivo. Esistono molti più rischi verso il basso che potenziale di rialzo. Fondamentalmente le borse restano sopravvalutate e sul lungo termine ipercomperate. Sono sostenute da un contesto monetario estremamente favorevole e dalla fiducia degli investitori. Quest'ultima è in diminuzione ma nessuno sembra ancora disposto ad abbandonare il gioco. Ci si limita a ridurre i rischi. Vediamo ora cosa è successo settimana scorsa, qual'è la situazione tecnica attuale e aggiorniamo le previsioni per il prossimo futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.25% a 3155 punti
DAX	+1.01% a 9409 punti
SMI	+0.93% a 8375 punti
FTSE MIB	+1.96% a 21613 punti
S&P500	+2.70% a 1864.85 punti
Nasdaq100	+2.55% a 3434 punti

La settimana ha avuto solo 4 sedute. La correzione è formalmente terminata martedì alle 19.00.

L'S&P500 ha chiuso la scorsa settimana a 1815.69 punti. Questi 1815 punti hanno rappresentato il minimo di venerdì 11, lunedì e martedì (1816 punti). I ribassisti non sono riusciti a superare al ribasso questa barriera e martedì è iniziato il movimento nella direzione opposta. L'indice è risalito fino a giovedì (1864.85 punti +0.14%) e ha trascinato dietro di sé le borse europee. Il nostro obiettivo a 1790-1800 punti è stato mancato di circa l'1%.

Giovedì l'S&P500 ha aperto a 1859 punti e dopo un'altalena tra i 1862 punti ed i 1857 punti è salito a 1864 punti. Qui è rimasto un paio d'ore cementando la rottura sopra il massimo di mercoledì a 1862 punti. Nelle ultime tre ore della giornata è salito su un massimo giornaliero a 1869.63 punti ed ha chiuso con un marginale guadagno del +0.14% a 1864.85 punti. Anche il Nasdaq100 non ha fatto meglio (+0.04% a 3534 punti) appesantito dai deludenti risultati trimestrali di Google (-3.67%) e IBM (-3.65%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3994 su 2347, NH/NL a 417 su 274 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 13.36 punti (-0.82) - questo suggerisce che i traders prevedono settimana prossima una continuazione del rialzo dell'S&P500. La tendenza di base resta moderatamente rialzista con il 52.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Money Flow Index sul NYSE a 64.71.

Venerdì in serata i tassi d'interesse hanno avuto un'impennata - il future sul Bund è sceso a 147.76 (-0.41%). La nostra ipotesi è che venerdì sia stato raggiunto un massimo significativo se non annuale ([vedi commento di giovedì sera](#)) - la reazione va nella direzione da noi auspicata.

Difficile dire cosa potrebbe succedere settimana prossima. La tendenza di lungo termine è rialzista ma sta ruotando, quella di medio termine è debolmente ribassista mentre quella di corto termine è formalmente ribassista ma sta sicuramente tornando al rialzo. Molto probabilmente l'S&P500 userà il supporto intermedio a 1862 punti per salire più in alto. Resistenza intermedia è a 1872 punti. L'inizio di settimana prossima è quindi importante poiché l'uscita dal range 1862-1872 punti determinerà la continuazione. Sopra i 1872 punti l'S&P500 deve salire a testare il massimo annuale a 1897 punti. Sotto i 1862 punti l'S&P500 deve tornare almeno a 1842 punti (ritracciamento del 50%). Il consolidamento ad alto livello di giovedì ed il calo della VIX suggeriscono una continuazione verso l'alto - il calo dei US Bonds e del Bund suggeriscono invece cautela e la possibilità che le borse ricomincino a scendere. Sinceramente non sappiamo cosa decidere - in questi casi è meglio osservare come si presentano i mercati all'inizio della settimana. Leggete l'aggiornamento di lunedì mattina o meglio ancora il commento sull'S&P500 con la previsione per la seduta di lunedì.

Le borse europee dovrebbero seguire l'America. L'Eurostoxx50 ha terminato la settimana a 3155 punti. Ha toccato un minimo mensile lunedì a 3083 punti. Giovedì alle 22.00 valeva 3169 punti. Decisivi sono i 3160 punti - costituiscono un ritracciamento del 50% della correzione. Per il momento possiamo dire che la correzione di aprile è terminata - non è ancora chiaro se ora segue un rialzo per attaccare il massimo annuale a 3239 punti o se l'indice si limiterà ad oscillare a ridosso dei 3160 punti prima di tentare un'ulteriore gamba di ribasso. L'unico indice in un chiaro trend rialzista resta il FTSE MIB italiano. È un movimento estremamente instabile e speculativo. Al momento però i rialzisti sono decisamente più forti e decisi dei ribassisti. È quindi meglio non tentare di opporsi. Evidentemente il FTSE MIB non può andare lontano se l'Eurostoxx50 si ferma. L'Eurostoxx50 ha guadagnato nel 2014 il +1.51% - il FTSE MIB il +13.95%. La differenza potrebbe ulteriormente aumentare anche se le azioni delle banche non sembrano più disposte a contribuire al rally in maniera sostanziale.

Vi ricordiamo che i mercati finanziari europei sono chiusi il Lunedì di Pasqua. Sono invece aperte la borsa giapponese e quella americana. Lunedì in mattinata pubblicheremo un breve aggiornamento.

Commento del 18 aprile

Venerdì santo

La festa odierna del Venerdì Santo viene rispettata in tutto il mondo. I mercati finanziari sono chiusi e noi non pubblichiamo nessun commento.

Auguriamo ai nostri lettori una serena Pasqua.

Commento del 17 aprile

La correzione è ufficialmente terminata - dovrebbe seguire distribuzione sui 1850 punti di S&P500

Ieri le borse mondiali sono ripartite al rialzo. L'impulso è arrivato già martedì sera da New York. Ieri però gli acquisti si sono diffusi in tutto il mondo in una strana euforia prepasquale. Non c'è una ragione particolare per la reazione di ieri. Talvolta la spiegazione è molto semplice. Gli investitori non avevano molti motivi per vendere e quindi hanno utilizzato gli eccessi di ribasso di martedì per comperare. In Ucraina c'è un flusso di notizie senza particolare importanza che vengono

drammatizzate dai media. Ieri é circolato incessante un video che mostrava sei veicoli blindati con bandiere russe che pattugliavano all'interno di un villaggio dell'Est dell'Ucraina. Non c'era nessuno scontro e la gente passeggiava tranquilla nelle strade. Evidentemente le centinaia di giornalisti presenti in Ucraina e alla ricerca dello scoop devono ingigantire qualsiasi avvenimento per poi parlare di "guerra civile" e "invasione russa". Gli investitori non sembrano però farsi coinvolgere da questo gioco.

Le borse europee hanno terminato la giornata con sostanziali guadagni e sui massimi giornalieri. Hanno in questa maniera cancellato le perdite di martedì. Probabilmente la correzione é terminata anche se non c'è ancora una conferma come abbiamo spiegato nei commenti serali. Mancano massimi ascendenti e la chiusura dei gap down di settimana scorsa. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3139 punti (+1.54%) - deve tornare sopra i 3150 punti per concludere formalmente la correzione. Ieri alle 22.00 valeva 3153 punti.

Il FTSE MIB italiano é balzato del +3.44% a 21534 punti. Ancora una volta la MM a 50 giorni ha servito da supporto e rispedito l'indice verso l'alto. La reazione é spropositata ed é assurdo che i più importanti e "pesanti" titoli del listino possano da un giorno all'altro scendere e poi salire del 4%-5%. Evidentemente alla base di questi movimenti non ci sono riflessioni di tipo fondamentale ma pura speculazione. Si segue il trend del momento senza tanto riflettere - liquidità ed emozioni fanno il resto. É un sistema molto pericoloso per operare che si avvicina di più al gioco d'azzardo che all'investimento. Questo comportamento crea forte instabilità. La tendenza del FTSE MIB resta però indiscutibilmente al rialzo.

Dall'America é arrivato un segnale inconfutabile. Il rialzo é continuato e l'S&P500 é tornato ampiamente sopra la MM a 50 giorni ed i 1850 punti. La correzione di aprile si é così conclusa con un minimo a 1816 punti, un 1% dal nostro target a 1790-1800 punti.

L'S&P500 ha aperto in gap up e nelle prime ore si é limitato ad oscillare intorno a questo importante livello toccando un minimo a 1846 punti. Dopo la chiusura dei mercati europei l'S&P500 ha continuato la salita che é sfociata in una chiusura sul massimo giornaliero a 1862.31 punti (+1.05%). Il Nasdaq100 ha seguito (+1.30% a 3533 punti). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4848 su 1530, NH/NL a 357 su 286 e volume relativo a 0.95. la volatilità VIX é scesa a 14.18 punti (-1.43). L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 é ancora su sell ma sta girando. In linea di massimo prevediamo per le prossime settimane un movimento in laterale sui 1850 punti. Dovrebbe trattarsi di una distribuzione. In teoria esiste ancora una minima possibilità che la correzione non sia conclusa se oggi l'S&P500 torna sotto i 1844 punti. Ieri dopo la chiusura Google (+3.75%) e IBM (-0.31%), due colossi della tecnologia, hanno pubblicato risultati trimestrali deludenti. Stamattina i futures americani sono in calo. Vediamo quindi cosa succede in questa ultima seduta prima di Pasqua prima di archiviare definitivamente la correzione di aprile.

Il tasso d'interesse sul BTP decennale italiano é sceso ieri al 3.09%. Questo é il livello più basso dall'introduzione dell'Euro. Contemporaneamente il future sul Bund (144.45) resta vicino al massimo storico - il Bond decennale tedesco rende l'1.48%. Draghi e la BCE sono riusciti a distorcere e manipolare completamente il mercato dei titoli di Stato che non riflette più la realtà economica. Questo ha ovvie conseguenze sui mercati finanziari dove le bolle speculative si susseguono. Il sistema diventa così fortemente instabile ed i rischi di crollo sono in aumento.

Stamattina le borse asiatiche sono praticamente invariate. Il Nikkei ha marciato sul posto (-0.00%). Il future sull'S&P500 é a 1850 punti - ufficialmente sono solo 3 punti in meno - in pratica l'S&P500 vale 1856 punti (-6 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3140 punti - rispetto alla chiusura ufficiale di ieri non si muove. Oggi é l'ultima seduta prima di Pasqua. Molti operatori saranno già assenti ed i volumi saranno modesti. I traders cercheranno di non prendere rischi prima della lunga pausa pasquale. In teoria la seduta odierna dovrebbe essere positiva e continuare il trend di ieri. Un consolidamento e una seduta senza sostanziali variazioni é però più probabile.

Oggi sono previsti numerosi dati economici ma non vediamo niente in grado di muovere i listini. Più importanti sono ora i risultati trimestrali delle imprese. Oggi abbiamo parecchi nomi di peso: General Electric, Goldman Sachs, Philip Morris, Schlumberger e Pepsico.

Commento del 16 aprile

S&P500 difende coi denti il supporto intermedio a 1816 punti - rimbalzo più consistente di quanto anticipato

Ieri fino alle 19.00 le borse si erano comportate come previsto. La correzione era ripresa. In Ucraina il governo ha cominciato le operazioni militari contro i dimostranti filorussi che occupano numerosi edifici amministrativi nell'Est del paese. Ci sono stati morti e feriti - si teme un intervento armato russo o un'escalazione verso una guerra civile. Questo ha provocato ulteriori vendite in borsa e gli indici azionari europei sono caduti su nuovi minimi mensili. L'Eurostoxx50 ha chiuso sul minimo giornaliero a 3091 punti (-1.28%). Il DAX ha subito maggiormente la pressione di vendita - ha toccato un minimo a 9166 punti e chiuso a 9173 punti (-1.77%). La Germania è il Paese più esposto nei riguardi dell'Ucraina e teme per le forniture di gas naturale. Ieri di conseguenza c'è stato un certo panico ed un'esagerazione al ribasso che ci ha permesso di chiudere la nostra posizione short in portafoglio a 9180 punti. La nostra previsione è invariata. Crediamo che la correzione non è terminata ma non pensiamo che esista ancora parecchio spazio verso il basso. Gli obiettivi indicati nell'analisi del fine settimana sono ancora validi e confermati.

Le vendite sono continuate negli Stati Uniti. L'S&P500 ha aperto a 1830 punti ed è inizialmente risalito fino ai 1844 punti. Poi ha ricominciato a scendere e si è nuovamente ed inaspettatamente fermato sul minimo di lunedì a 1816 punti. Ieri avevamo parlato di strano e sospetto rally. Ieri questa reazione si è ripetuta ed è ormai evidente che esiste una forza decisamente intenzionata a non lasciare scendere l'indice sotto questo supporto intermedio. Dalle 19.00 l'S&P500 è risalito costantemente fino alle 21.15 ed i 1842 punti. Si è infine fermato ed ha chiuso a 1842.98 punti (+0.68%). La tecnologia ha seguito a fatica - il Nasdaq100 ha guadagnato il +0.38% a 3487 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3376 su 2982, NH/NL a 199 su 1749 (!), volume relativo a 1.0 e volatilità VIX a 15.61 punti (-0.50). Gli indicatori segnalano che la correzione non è terminata. Il rimbalzo ha due giorni di vita mentre la settimana ha ancora due sedute. Lo sviluppo nell'immediato è incerto e non sappiamo cosa potrebbe succedere ora. L'S&P500 sta nuovamente testando dal basso la MM a 50 giorni e si è fermato al centro del range 1790-1800 punti (minimo teorico) e 1897 punti (massimo annuale). I rialzisti sono in leggero vantaggio visto che ieri sono riusciti ad imporsi e difendere strenuamente il supporto a 1816 punti malgrado premesse negative. In mancanza di nuovi elementi d'analisi non possiamo che mantenere lo scenario originale. Le borse stanno correggendo e questa fase non è ancora terminata. C'è ora un rimbalzo tecnico che dovrebbe in America esaurirsi oggi. Non vediamo però nelle prossime settimane ragioni concrete per una sostanziale uscita dal range 1800-1900 punti di S&P500. La crisi ucraina è un elemento di disturbo ma non sembra in grado di far deragliare i mercati finanziari.

Stamattina le borse tornano a salire. I mercati asiatici sono in positivo e il Nikkei guadagna il +3.01%. Solo Shanghai non reagisce ed è in pari. Il future sull'S&P500 è a 1846 punti - guadagna ancora 7 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3132 punti. Risale quindi di circa 40 punti rispetto alla chiusura di ieri sera. Difficile dire cosa ci riserva la giornata. Ieri le borse hanno reagito negativamente ai disordini in Ucraina - è poco chiaro quali saranno le conseguenze delle operazioni militari del governo contro i manifestanti pro Russia nell'Est del paese. Senza un'ulteriore escalation è probabile che le borse oggi mantengano i consistenti guadagni iniziali. Probabilmente gli investitori ricominceranno a considerare i dati economici. Alle 14.30 è previsto un rapporto sul mercato immobiliare americano. Alle 15.15 seguiranno i dati sulla produzione

industriale a marzo. Prima dell'apertura a Wall Street alle 15.30 sono anche previsti i risultati trimestrali di Bank of America e US Bankcorp. Dopo la chiusura arriveranno le cifre di Google e IBM che potrebbero dare un determinante impulso al settore tecnologico. Vi invitiamo a leggere il commento sull'S&P500 verso le 14.00 per un aggiornamento della situazione.

Commento del 15 aprile

Rimbalzo tecnico - o la correzione riprende già oggi o si sale fino a giovedì

La giornata di ieri si è svolta come da copione. Le borse europee hanno aperto in calo e la mattina sono ulteriormente scese. Nella pausa di mezzogiorno si sono però stabilizzate e hanno recuperato terreno. Prima lentamente grazie ai buoni risultati trimestrali del colosso bancario americano Citigroup e a dati incoraggianti sulle vendite al dettaglio in America a marzo (14.30). Con l'apertura della borsa di New York (15.30) questo movimento di rialzo si è intensificato permettendo agli indici azionari di tornare in positivo. L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo mensile a 3083 punti ed ha chiuso a 3131 punti (+0.48%). Su tutti i grafici appare una candela bianca con minimo a massimo discendenti. Questo lascia aperta la strada verso il basso. L'indice delle banche SX7E costituisce un'eccezione. Ha avuto ancora una seduta negativa (-0.58% a 151.81 punti) pur mostrando un netto recupero dal minimo giornaliero a 148.32 punti. È probabile che stamattina ci sia ancora una continuazione verso l'alto. Poi lo sviluppo è ancora incerto. La correzione potrebbe riprendere, per ragioni tattiche, già oggi.

L'S&P500 americano ha aperto al rialzo sui 1824 punti ed è subito salito fino ai 1828 punti. La scalata è lentamente continuata fino alle 17.00 ed i 1834 punti. Poi l'indice è oscillato in laterale tra i 1830 ed i 1834 punti per due ore. Dopo le 19.00 ha ricominciato a scendere ed è pesantemente ricaduto fino al minimo giornaliero a 1816 punti. Dopo le 21.10 si è sviluppato uno strano e sospetto rally che puzza molto di manipolazione. Fino alla chiusura l'S&P500 è salito e tornato a 1830.61 punti (+0.82%). Il tecnologico Nasdaq100 (+0.81% a 3474 punti) si è mosso in parallelo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3831 su 2535, NH/NL a 210 su 1277 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 16.11 punti (-0.92). Il comportamento della borsa durante la giornata ed i volumi di titoli trattati sotto la media sostengono fortemente l'ipotesi del rimbalzo tecnico. Siamo convinti che la correzione debba riprendere. La domanda è quando e da quale livello. In genere un rimbalzo tecnico dura al massimo tre giorni. Questa settimana è raccorciata visto che venerdì è giornata di festa, anche in America. È molto improbabile che le borse salgano fino a mercoledì per invertire tendenza giovedì. I traders cercheranno di entrare nel periodo pasquale senza posizioni speculative. Di conseguenza pensiamo che la correzione debba ricominciare prima. Non restano molte possibilità - oggi o domani. Le vendite che ieri hanno fatto ricadere l'S&P500 a 1816 punti erano forti e abbiamo l'impressione che queste forze dovrebbero prevalere sui sospetti compratori dell'ultima ora. Di conseguenza pensiamo che già oggi le borse dovrebbero ridiscendere. Sui 1830-1834 punti di S&P500 sembra esserci una valida resistenza intermedia.

Gli investitori potrebbero prendere due scuse per vendere. La prima sono i dati sull'inflazione americana (Consumer Price Index) attesi alle 14.30. La seconda risultati trimestrali deludenti di una delle grandi società che oggi prima dell'apertura presenterà i suoi numeri (p.e. Coca Cola, Johnson&Johnson). Oggi dopo la chiusura cominciano anche le società tecnologiche a pubblicare gli earnings trimestrali - in agenda abbiamo Intel e Yahoo! - domani seguiranno Google e IBM.

Guardiamo come si presentano stamattina i mercati finanziari. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.62% mentre la Cina subisce perdite superiori all'1%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1826 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3135 punti - è 5 punti sopra la chiusura di ieri. Per il momento le borse si presentano senza impulsi e anche sugli altri mercati (cambi, tassi d'interesse, materie prime) non notiamo nulla di significativo. La giornata odierna potrebbe anche

scorrere nella calma. La correzione non è però terminata. Al più tardi deve riprendere dopo Pasqua e nel frattempo questo rimbalzo tecnico non dovrebbe portare le borse sensibilmente sopra i livelli attuali. La nostra ipotesi è che i venditori riappariranno già oggi.

Aggiornamento del 14 aprile

Notizie preoccupanti dall'Ucraina - i mercati finanziari non sono impressionati

In Ucraina le forze governative intervengono con la forza contro i dimostranti pro Russia che da alcuni giorni occupavano edifici governativi nella parte est del paese. C'è un morto ed alcuni feriti. I toni della discussione salgono e le parti coinvolte si accusano vicendevolmente di voler provocare un'escalazione della crisi. Si teme un intervento armato della Russia che ha ammassato truppe al confine e lo scoppio di una guerra civile.

I mercati finanziari reagiscono debolmente a questa minaccia. Le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei giapponese scende del -0.28%. Considerando la caduta di venerdì a Wall Street ed i toni drammatici delle news stamattina ci sembra che la reazione sia piuttosto di indifferenza. Il future sull'S&P500 cala di 3 punti a 1808 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3098 punti contro i 3104 punti di venerdì alle 22.00 e i 3116 punti di chiusura ufficiale. Le borse europee inizieranno le contrattazioni stamattina con una minusvalenza intorno al -0.6%. Pensiamo che la previsione dell'analisi del fine settimana sia corretta. Stamattina le borse europee non dovrebbero scendere molto più in basso e dovrebbero recuperare nel pomeriggio insieme a Wall Street dove ci aspettiamo un rimbalzo tecnico da eccesso di ribasso. La discesa fino ai 1790-1800 punti si verificherà solo tra un paio di giorni. Oggi alle 14.30 verranno pubblicati i dati sulle vendite al dettaglio negli Stati Uniti a marzo. Più importanti però sono ora i risultati delle imprese americane visto che gli investitori temono una sopravvalutazione fondamentale delle azioni. Gli occhi saranno oggi puntati sul colosso bancario Citigroup che renderà noti i risultati del primo pomeriggio prima dell'apertura dei mercati americani.

Il cambio EUR/USD scende a 1.3850. Domenica Mario Draghi, nell'ambito di un convegno a Washington, ha dichiarato di non temere la deflazione e prevede per il 2016 un'inflazione in crescita al 2%. Si è inoltre dichiarato preoccupato della forza dell'EUR mostrandosi disposto a prendere iniziative per combatterla. Questa affermazione indebolisce stamattina l'EUR.

Commento del 12-13 aprile

Correzione o ribasso? Sarà correzione. S&P500 con obiettivo a 1790-1800 e possibile estensione massima a 1760 punti.

Le borse stanno correggendo ed è importante capire cosa sta succedendo. Vediamo innanzitutto quali messaggi mandano i mercati finanziari.

I tassi d'interesse restano bassi. Il Bund tedesco decennale rende l'1.51% e il future ha raggiunto venerdì un nuovo massimo storico. Anche gli spreads sui titoli di Stato sono ridiscesi ai livelli di prima della crisi finanziaria. Il BTP decennale italiano rende il 3.21%. I tassi d'interessi in USD sono saliti da inizio marzo. Si trovano però ancora a livelli inferiori di quelli di inizio anno e da inizio aprile hanno ricominciato a scendere. L'US Treasury Bonds a 10 anni rende il 2.62%. Le condizioni monetarie per le borse rimangono eccellenti.

La correzione delle borse si concentra in alcuni settori dove negli ultimi mesi si erano verificati i maggiori eccessi e le più selvagge speculazioni. Parliamo soprattutto di tecnologia, biotecnologia e social media. Le borse stanno assorbendo gli eccessi di rialzo ma non sembrano voler cambiare decisamente direzione. Gli investitori stanno effettuando dei dovuti aggiustamenti nei portafogli causati da una riduzione delle stime di crescita dell'economia e degli utili delle imprese. Come

avevamo segnalato più volte la differenza tra economia reale e la valutazione delle azioni era diventata eccessiva. Un ribasso si può però sviluppare unicamente quando c'è un'inversione di tendenza a livello fondamentale. Una riduzione delle stime di crescita provoca una correzione. Solo quando si profilerà una recessione e/o una diminuzione degli utili delle imprese anche le borse saranno costrette a cambiare direzione. Finora le Banche Centrali sono state abilissime nel fomentare la speranza che il futuro sarà migliore. Si può giustamente insinuare che le borse cambiano tendenza prima dell'economia reale visto che normalmente anticipano il futuro. L'osservazione è corretta. Il fatto è che ancora nulla lascia presupporre l'imminenza di un'altra crisi economica. Le Banche Centrali sono coscienti dell'esistenza di numerose bolle speculative e stanno agendo preventivamente per evitare che scoppino. In questa maniera continuano ad ingigantire il problema creando le premesse ideali per una delle peggiori crisi finanziarie della storia. Nessuno sa però quando e dove sarà il punto di rottura. **Al momento i mercati non mostrano nessuno dei tipici segnali di stress che precedono un crollo.**

Non si sta verificando una fuga ma una rotazione tra Paesi e temi d'investimento. Da inizio anno la borsa americana è in perdita. In Europa c'è solo il DAX tedesco che segue l'S&P500 mentre le borse mediterranee sono ancora in sostanziale guadagno con una tendenza rialzista intatta e non ancora in discussione. I soldi stanno defluendo da alcuni Paesi tipo la Russia (crisi ucraina), il Giappone (l'Abenomics non funziona) o la Cina (la somma di bolla immobiliare, crisi finanziaria e diminuzione della crescita economica spaventa gli investitori) ma per il resto non vediamo segnali preoccupanti. I prezzi delle materie prime si sono stabilizzati - l'oro (1318 USD/oncia) guadagna poco terreno, il rame (3.04 USD) si è fermato sopra i 3 USD, il petrolio (Light Crude Oil a 103.35 USD/barile) oscilla da più di un'anno tra i 90 ed i 110 USD e solo il prezzo del gas naturale è in netto rialzo come conseguenza del conflitto in Ucraina. Per il resto i focolai di crisi restano quelli conosciuti (debito pubblico e deficit dei Paesi industrializzati, Cina, deflazione, eccesso di speculazione sui mercati finanziari a credito, conflitto in Siria, ecc.) senza nessuno sviluppo determinante che possa suggerire un tracollo.

È molto improbabile che un ribasso inizi da un nuovo massimo storico o di lungo periodo. Vi ricordiamo che l'S&P500 americano ha toccato un massimo storico il 4 aprile a 1897 punti. Le borse europee lo stesso giorno hanno toccato nuovi massimi annuali (Eurostoxx50, FTSE MIB) o significativi (DAX). Mai abbiamo visto un ribasso iniziare da un massimo senza una distribuzione e una costellazione tecnica che segnalasse top e deterioramento strutturale. Di conseguenza ci aspettiamo ora una correzione seguita da una sostanziale reazione positiva ed un massimo discendente. Semplicemente le borse non sono ancora mature per un crollo.

Questa correzione non ha niente di diverso da quello che abbiamo visto dal novembre 2012 ad oggi. Abbiamo esaminato grafici ed indicatori senza trovare nulla di anomalo. Di conseguenza per noi l'unica domanda è dove si trova il minimo di questa correzione. È molto improbabile che il minimo sia stato toccato venerdì sera dall'S&P500 (1815.69 punti) malgrado alcuni segnali di eccesso di ribasso. Riprenderemo questo tema nell'analisi di dettaglio - per ora basta annotare che il limite inferiore delle Bollinger Bands è a 1826.33 punti - è molto raro avere candele completamente fuori dalle BB e quindi lunedì ci deve essere un rimbalzo. **Da settimane parliamo di correzione con obiettivo ideale a 1790-1800 punti. Oggi possiamo confermare che questo sembra lo scenario più probabile.** Guardate i valori di RSI giornaliera (S&P500 38.61 punti, Nasdaq100 35.33 punti) - gli indici americani si avvicinano all'ipervenduto. Graficamente ci potrebbe essere un'estensione ed un tentativo di raggiungere la MM a 200 giorni - questa scorre ora a 1761 punti. Il minimo annuale è stato a 1738 punti e si era verificato al termine di una correzione iniziata a 1850 punti - partendo dai 1798 punti di massimo una correzione della stessa ampiezza ci porterebbe ai 1785 punti. Stiamo facendo delle ipotesi sui possibili obiettivi della correzione dell'S&P500 americano. Estendiamo l'esercizio all'Europa. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3116 punti (-1.15%) - alle 22.00 di venerdì valeva 3104 punti. Potrebbe toccare un minimo sui 3050-3060 punti. L'indice delle banche SX7E (152.79 -1.20%) ha perso settimana scorsa il -6.15% malgrado tassi d'interesse per saldo in calo. Graficamente sembra una correzione da eccesso di rialzo. Noi pensavamo che l'SX7E dovesse scendere sul supporto a 152 punti - il minimo venerdì è stato a 150.61 punti. Se come pensiamo la

tendenza resta rialzista un minimo dovrebbe essere raggiunto sui 150 punti. Rispetto all'obiettivo dell'Eurostoxx50 quello per l'SX7E sembra troppo alto - tenetene conto. Il DAX tedesco ha chiuso venerdì a 9315 punti. Alle 22.00 valeva 9265 punti. Nei nostri commenti avevamo parlato di un obiettivo a 9000 punti. Questo livello è possibile ma sembra piuttosto aggressivo. Questo significa che chiuderemo la posizione speculativa short in portafoglio con il DAX sotto i 9200 punti mentre cominceremo a considerare posizioni speculative long se il DAX si avvicinerà ai 9000 punti. E il FTSE MIB ? Nel commento di venerdì sera abbiamo fissato e giustificato un obiettivo a 20500-20700 punti. Dopo aver analizzato il quadro complessivo questo obiettivo è realistico e lo confermiamo.

Vediamo ora in dettaglio cosa è successo venerdì e in quale situazione tecnica si trovano le borse. Spulciamo infine gli indicatori alla ricerca di un qualche segnale che ci possa aiutare a trovare il minimo di questa correzione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.52% a 3116 punti
DAX	-3.92% a 9315 punti
SMI	-2.40% a 8298 punti
FTSE MIB	-4.40% a 21198 punti
S&P500	-2.65% a 1815.69 punti
Nasdaq100	-2.61% a 3446 punti

La seduta di venerdì in Europa è stata negativa e le minusvalenze a fine giornata sono state consistenti (Eurostoxx50 -1.15%). Interessante di questa giornata è stato lo sviluppo giornaliero. Infatti già in mattinata sono riapparsi i venditori e a metà giornata gli indici sono scesi sui minimi giornalieri. Questo significa che le borse europee non si fanno condizionare solo dall'America ma ci sono forze ribassiste anche tra gli investitori europei. Nel pomeriggio gli indici sono risaliti come conseguenza di un'iniziale recupero a Wall Street. Passiamo quindi subito ad analizzare cosa è successo in America. L'inizio di seduta è stato volatile e contrassegnato dal riuscito tentativo di chiudere il gap d'apertura. L'S&P500 ha aperto a 1823 punti ed è dapprima salito fino ai 1830 punti, minimo di giovedì. È stato respinto verso il basso verso un minimo a 1820 punti ma subito è seguito un'altro tentativo di rialzo che ha causato il massimo giornaliero a 1835 punti e il recupero sul finale dei mercati europei. Esauritasi questa spinta, i venditori hanno riprese il controllo della situazione e fatto scendere l'S&P500 fino ai 1814.36 punti di minimo giornaliero. Dopo un breve rimbalzo l'S&P500 è ridisceso ed ha chiuso a 1815.69 punti (-0.95%). Il listino si è mosso verso il basso in maniera omogenea (Nasdaq100 -1.17%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1377 su 5020, NH/NL a 76 su 1747, volume relativo a 1.05 e volatilità VIX a 17.03 punti (+1.14). Il forte numero di titoli in calo insieme al forte aumento dei nuovi minimi a 30 giorni senza particolari notizie negative dovrebbe essere un eccesso di ribasso sul cortissimo termine. La volatilità VIX non ha chiuso sul massimo (17.85 punti) ma è ridiscesa a 17.03 punti - questo suggerisce che i traders preparano un breve rimbalzo tecnico. Questo ipotesi viene sostenuta dalla candela giornaliera fuori dalle Bollinger Bands.

Tecnicamente la tendenza a medio termine sta ruotando da rialzo a ribasso - il 42.6% dei titoli è ancora sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE è a 64.89. Nella precedente correzione di gennaio il minimo era stato toccato il 3 febbraio con nuovi minimi a 90 e 180 giorni nettamente più alti. In quella occasione però avevamo il 47.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il BPI del NYSE era a 65.21. Questo suggerisce che la correzione ha ancora poco spazio verso il basso e di conseguenza l'obiettivo a 1790-1800 punti sembra quello più probabile. La CBOE Equity put/call ratio è a 0.75 con la MM a 10 giorni a 0.59 - questo nega l'idea del minimo imminente - è l'unico dato fuori dal coro. L'ultimo dato interessante da segnalare lo troviamo nell'analisi dei COT. I commercials stanno comperando e riducono gli hedging sui portafogli - evidentemente pensano che una fine della correzione è vicina.

Riassumendo è praticamente da escludere che i 1815 punti di venerdì siano un minimo. C'è

sicuramente ancora spazio verso il basso e per il momento, se la pressione di vendita non aumenta per un qualche problema inatteso (tipo un'escalazione armata in Ucraina), l'obiettivo più probabile di questa correzione é a 1790-1800 punti di S&P500.

Deve poi seguire un rimbalzo più o meno consistente di una o due settimane. Restiamo convinti che la maggior parte delle borse e l'S&P500 in particolare, hanno visto il massimo annuale. Nella fase successiva l'S&P500 dovrebbe salire fino ai 1850 punti (stima attuale che può subire una revisione a seconda del minimo effettivo della correzione) prima di sviluppare un'altra consistente gamba di ribasso.

Crediamo che il Bund (future a 144.24) sia vicino al massimo annuale. Non possiamo immaginarci che il reddito del Bund possa scendere sotto gli 1.50%. Il prezzo dell'oro é al rialzo - nell'immediato però non bisogna aspettarsi troppo. La nostra opinione é invariata.

Siamo perplessi per quel che riguarda i cambi. I tassi d'interesse sull'EUR sono scesi talmente in basso da diminuire notevolmente l'attrazione della moneta europea. Eppure il cambio EUR/USD (1.3885) rimane a ridosso del massimo annuale (1.3966) con una tendenza di fondo rialzista. Tecnicamente gli 1.40 sono ancora una barriera difficilmente valicabile. I continui tentativi di rialzo insieme ad una evidente serie di minimi ascendenti suggerisce però prudenza. Non sappiamo perché ma un nuovo massimo annuale sembra possibile e il comportamento del mercato suggerisce che le probabilità di un'accelerazione al rialzo sono concrete.

Nell'aggiornamento di domani vi diremo se la correzione si esaurisce lunedì o martedì con una o due ulteriori sedute negative oppure se (come pensiamo noi) c'è un rimbalzo di alcuni giorni prima del calo finale.

Commento del 11 aprile

La correzione é ripresa puntuale - crollo della tecnologia - obiettivo a 1790-1800 punti di S&P500 attivato

Nel commento di ieri avevamo definito la seduta di ieri come decisiva aggiungendo: **"Se la correzione di aprile deve continuare verso i 1790-1800 punti, l'S&P500 deve ora ricominciare a scendere."** Sinceramente siamo rimasti noi stessi impressionati dalla precisione di questa previsione poiché ieri mattina nulla lasciava presagire quello che sarebbe successo in seguito. Le borse europee hanno avuto in mattinata una fase di debolezza dopo una buona apertura. Per mezzogiorno però il calo era stato compensato e le borse sembravano avviarsi ad una normale seduta senza sostanziali variazioni. Ancora una volta il quadro é cambiato radicalmente con l'apertura della borsa americana alle 15.30. Restiamo però in Europa prima di passare all'America. Seguendo Wall Street ieri pomeriggio le borse europee sono calate. Niente di drammatico - ci sono però stati alcuni segnali significativi. L'Eurostoxx50 ha chiuso sul minimo giornaliero a 3152 punti (-0.94%). Mancano 2 punti al supporto a 3150 punti che probabilmente verrà rotto oggi. Quella di ieri é stata la peggiore chiusura mensile. La banche (SX7E -1.65% a 154.64 punti) ricominciano a dare preoccupanti segnali di debolezza. Come spiegato nel commento serale sull'Eurostoxx50 il trend rialzista é intatto e l'indice SX7E può scendere fino ai 152 punti senza subire danni importanti. Il vento però sta cambiando almeno per quel che riguarda gli indicatori di medio termine. Lo stesso vale per la borsa italiana. Il FTSE MIB ha chiuso sul minimo giornaliero a 21429 punti (-1.33%). Abbiamo previsto una normale correzione fino ai 21000 punti - ci riserviamo il diritto di correggere questo obiettivo dopo aver esaminato la chiusura settimanale. Il FTSE MIB é conosciuto per le sue esagerazioni emozionali al rialzo e al ribasso.

Il DAX Infine é sceso a 9454 punti (-0.55%). Si é comportato relativamente bene poiché é rimasto ampiamente sopra il supporto a 9400 punti. Stamattina é però già 100 punti più in basso e quindi ogni speculazione riguardante le possibilità che il supporto possa tenere sono già superflue.

La vera caduta delle borse si è concretizzata in America e le cifre parlano da sole. L'S&P500 ha aperto invariato a 1872 punti. È poi praticamente sceso per tutta la giornata toccando un minimo a 1830.87 punti. Ha chiuso a 1833.08 punti - un calo di quasi 40 punti o il -2.09%. Naturalmente abbiamo un deterioramento di tutti gli indicatori di corto termine senza apparente possibilità di un minimo imminente. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1107 su 5342, NH/NL a 279 su 971 e volume relativo a 1.1. Sappiamo che a molti lettori queste cifre sembrano superflue e appaiono solo come un riempitivo nei commenti. Per noi però sono importanti. Lunedì i nuovi minimi a 30 giorni sono stati 1405 - ieri erano solo 971. Questo significa che il mercato sta scendendo con gli stessi titoli (soprattutto tecnologia) e il ribasso non sta per il momento intaccando altre vaste fasce del mercato. Manca un aumento della partecipazione al ribasso e questo suggerisce che l'S&500 non dovrebbe scendere sotto i 1790 punti. Questo è un elemento di valutazione - nell'analisi del fine settimana approfondiremo il tema. L'indice tecnologico Nasdaq100 ha perso il -3.13% a 3487 punti. Nel poco tempo a disposizione per questo commento mattutino non abbiamo trovato l'ultima seduta quando il Nasdaq100 ha perso più del 3% - evidentemente negli ultimi anni è un evento raro che sottolinea il cambiamento di tendenza di lungo termine in atto. Oggi abbiamo poco da aggiungere - l'S&P500 ha chiuso sul minimo giornaliero con una pesante perdita e volumi in aumento. Deve scendere più in basso e non possiamo che confermare il nostro obiettivo a 1790-1800 punti. Per il momento non vediamo danni tecnici tali da provocare un ribasso più profondo. Graficamente esiste però questa possibilità e riprenderemo l'argomento con calma nell'analisi del fine settimana.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -2.38%. Il future sull'S&P500 rimbalza a 1829 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3132 punti. Sembra che le conseguenze del tonfo di Wall Street sull'Europa saranno contenute. Difficile dire con precisione cosa succederà oggi. Normalmente di venerdì non cambia l'intonazione della settimana. Di conseguenza l'unica domanda da porsi è quanto consistente sarà la perdita alla fine della giornata. Gli europei non sembrano cedere al panico. Tutto dipende quindi da Wall Street. Rimbalzo o prosecuzione diretta della correzione? Favoriamo un breve e modesto rimbalzo tecnico. Settimana prossima la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle società americane entra nel vivo. Gli investitori si aspettano segnali incoraggianti e nell'attesa eviteranno di effettuare ulteriori vendite. La crisi cinese è lontana e l'Ucraina non è più un tema.

Commento del 10 aprile

L'S&P500 risale fino all'obiettivo massimo a 1872 punti - oggi dovrebbe ricominciare a scendere

Dal protocollo dell'ultima seduta del FOMC (organo della FED preposto alla politica monetaria) risulta che un aumento dei tassi d'interesse non è imminente e che sarà necessario mantenere una politica espansiva ancora per parecchio tempo. Secondo la FED gli analisti stanno sopravvalutando il probabile ritmo di risalita dei tassi d'interesse. Questa informazione ha dato naturalmente una scossa alle borse dipendenti dalla liquidità fornita dalle banche centrali. L'S&P500 fino alle 20.00, ora di pubblicazione del protocollo, oscillava sui 1860 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni è partito al rialzo ed ha terminato la giornata con una consistente guadagno del +1.09% a 1872.18 punti. Questo era nelle nostre stime il livello massimo raggiungibile da questo rimbalzo. La seduta odierna diventa decisiva. Se la correzione di aprile deve continuare verso i 1790-1800 punti, l'S&P500 deve ora ricominciare a scendere. In caso contrario il mese di aprile sarà una ripetizione del mese di marzo con una noiosa oscillazione in laterale tra i 1840 ed i 1900 punti di S&P500.

Anche oggi non vale la pena spendere troppe parole sulla seduta di ieri in Europa. Le borse hanno avuto una giornata tranquilla aprendo e chiudendo più o meno sullo stesso livello. L'Eurostoxx50 ha

terminato la giornata a 3182 punti (+0.15%). Il settore bancario (SX7E -0.58% a 157.21 punti) ha perso terreno dopo un rapporto critico del FMI secondo il quale la ristrutturazione delle banche europee é appena cominciata. Anche le altre borse europee hanno guadagnato una manciata di punti come risultato della seduta positiva a Wall Street martedì sera - gli investitori europei non hanno idee e non sono in grado di dare impulsi alle borse. L'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 3200 punti - é probabile che stamattina si ricomincia da qui.

DAX e Eurostoxx50 stanno seguendo fedelmente la correzione dell'S&P500 - potrebbero ricominciare a scendere oggi nel pomeriggio.

Vediamo ora cosa é successo ieri sera a New York e cerchiamo di stimare le probabilità di una ripresa della correzione.

L'S&P500 ha aperto a 1857 punti e fino alle 20.00 non ha combinato molto. Si é limitato a muoversi tra i 1852 ed i 1861 punti in attesa della pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta del FOMC. L'intonazione di fondo era però positiva lasciando trasparire la voglia della borsa di salire. I traders si stavano preparando ad usare qualsiasi affermazione positiva per spingere il mercato. Dopo le 20.00 i compratori sono scattati buttandosi inizialmente su futures e VIX.

L'S&P500 ha seguito salendo costantemente fino alla chiusura a 1872.18 punti (+1.09%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4812 su 1581, NH/NL a 314 su 271 e volume relativo a 0.9. La combinazione di chiusura sul massimo con modesti volumi di titoli trattati é incongruente ma siamo abituati a vederla. È un sintomo di scarsa partecipazione - il rally é stato probabilmente un'affare tra hedge funds e traders. La volatilità VIX é ridiscesa a 13.82 punti (-1.07). Ha toccato i 13.70 punti ed ha avuto un balzo in chiusura.

Il cambio EUR/USD é schizzato fino a 1.3870 - lo ritroviamo stamattina in calo a 1.3845.

L'analisi a onde aveva fornito i 1872 punti come obiettivo massimo del rimbalzo dell'S&P500 dal minimo a 1837 punti. In teoria da qui l'S&P500 deve ricominciare a scendere premesso che si trovi in una correzione. Questo é quello che suggeriscono gli indicatori - il MACD giornaliero é ancora su sell. Naturalmente questo é un calcolo delle probabilità. Vediamo cosa succede in effetti oggi.

Stamattina regna la calma. Il Nikkei é fermo (-0.03%) mentre la Cina guadagna intorno all'1%. Il future sull'S&P500 é invariato a 1865 punti. All'Europa mancano ulteriori impulsi - di conseguenza l'Eurostoxx50 aprirà in guadagno ma un paio di punti sotto il livello raggiunto alle 22.00 - vale ora 3196 punti (+14 punti). Sullo slancio di ieri oggi le borse potrebbero guadagnare ancora alcuni punti. Tra stasera e domani dovrebbero però tornare i venditori. C'è bisogno un motivo per ricominciare a vendere. Per il momento non lo vediamo. I mercati finanziari sono tranquilli, le notizie internazionali non offrono nulla di nuovo e nell'agenda economica non scorgiamo dati in grado di scuotere i mercati. Oggi si riunisce la Bank of England per discutere la politica monetaria. L'esito della seduta é previsto alle 13.00 e non ci si aspettano cambiamenti. La stagione della pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane é iniziata in sordina - solo settimana prossima con le banche cominceranno ad arrivare dati in grado di muovere i listini.

Oggi ci aspettiamo una giornata noiosa e senza sostanziali cambiamenti dopo la buona apertura.

L'S&P500 dovrebbe muoversi tra i 1860 ed i 1872 punti - leggete il commento delle 14.00 per un aggiornamento della situazione ed una previsione precisa per la seduta odierna.

Commento del 9 aprile

L'S&P500 si muove come sui binari - rimbalzo a 1852 punti completo

Ieri l'S&P500 doveva iniziare un rimbalzo dopo aver toccato il primo forte supporto a 1840 punti. In effetti l'indice é sceso in apertura di seduta fino ai 1837.47 punti prima di trovare la forza di risalire. Ha poi chiuso a 1851.96 punti, 2 punti sopra l'obiettivo della giornata. Il rimbalzo potrebbe già essere terminato qui. Teoricamente c'è ancora spazio per un'ulteriore salita di una ventina di

punti ma speriamo che non si realizzi. Se ora c'è un rimbalzo così consistente vuol dire che l'S&P500 ricomincia ad oscillare in laterale e non ha l'intenzione di continuare a correggere verso i 1790-1800 punti. Vediamo se la seduta di ieri ci fornisce indicazioni supplementari. L'S&P500 ha aperto a 1847 punti e nella prima ora è sceso sul minimo a 1837 punti. Quando già pensavamo che la rottura sotto i 1840 punti fosse significativa, è arrivata l'attesa reazione positiva. L'indice è risalito ad ondate fino a 1855 punti, si è buttato in laterale ed ha chiuso a 1852 punti. La seduta al NYSE stata positiva con A/D a 4471 su 1918, NH/NL a 247 su 780 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 14.89 punti (-0.68). Notiamo che la tecnologia si è comportata meglio del resto del mercato (Nasdaq100 +0.87%) mentre la biotecnologia, settore dal quale in origine si era scatenata la correzione, ha ricominciato a scendere (-0.74%). Per sapere se la correzione dell'S&P500 riprende subito o se il rimbalzo continua, bisogna un pò tentare d'indovinare. Ieri sul finale non è successo niente e non ci sono indicazioni per oggi. Stamattina il future è invariato. Favoriamo quindi una soluzione mista. Prevediamo calma per un paio di giorni - forse anche fino a venerdì. Il massimo di ieri è stato di 1855 punti, quello di lunedì a 1864 punti. Probabilmente tra oggi e venerdì l'S&P500 si limiterà ad oscillare tra i 1840 ed i 1860 punti senza testare i limiti teorici di questo canale.

Le borse europee si accontentano di seguire l'America con straordinaria precisione. I 1840 punti di S&P500 corrispondono ai 9400 punti di DAX ed ai 3150 punti di Eurostoxx50. Ieri in giornata questi indici hanno testato i supporti quando l'S&P500 è brevemente sceso sotto i 1840 punti. Il DAX ha avuto un minimo giornaliero a 9391 punti, L'Eurostoxx50 a 3147 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni sono risaliti con forza e hanno chiuso in calo ma ben lontani dai minimi (DAX a 9490 punti -0.21%, Eurostoxx50 a 3176 punti -0.29%). È molto probabile che questo parallelismo continui nei prossimi giorni.

Banche (SX7E -1.35%) e borse mediterranee si sono improvvisamente mosse fuori dagli schemi. L'abituale forza relativa è stata sostituita da un'inspiegabile sotto performance. Questa volta il FTSE MIB (-1.46% a 21667 punti) ha perso parecchio più terreno che l'Eurostoxx50. Non possiamo ancora dire se questo è un episodio isolato o un cambiamento venuto per restare. Lo spread sui titoli di Stato è salito di poco e non sembra essere stata la causa di questo improvviso cedimento. Il FTSE MIB può correggere fino ai 21000 punti lasciando intatta la tendenza rialzista - eliminerebbe solo parte dell'eccesso di rialzo.

Ieri con Alcoa è iniziata la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle società americane. La seguiremo con attenzione poiché speriamo in un sostanziale cambiamento. Le stime degli analisti sono in calo ma gli utili continuano marginalmente a salire giustificando agli occhi di alcuni investitori, le alte valutazioni. Se gli utili cominciassero a scendere la divergenza tra quotazioni e valori fondamentali sarebbe talmente evidente da obbligare la borsa non solo a correggere ma a cambiare direzione.

Stamattina i mercati sono calmi. L'Asia manda segnali contraddittori. Il Nikkei perde il -2.10% mentre le altre borse della regione sono al rialzo. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1846 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3184 punti (+8 punti). Dopo questa buona apertura pensiamo che le borse si fermeranno. Probabilmente guadagneranno ancora un paio di punti nel pomeriggio quando vedranno che l'S&P500 è in assestamento. Oggi durante la giornata non sono previsti dati economici importanti. Alle 20.00 verrà pubblicato il protocollo dell'ultima seduta del FOMC. Gli analisti cercheranno ulteriori indizi sulle politiche future della FED americana.

Commento dell'8 aprile

S&P500 con il minimo a 1841 punti ha raggiunto il primo obiettivo - ora segue un rimbalzo

Ieri anche le borse europee hanno iniziato la correzione scatenata dal key reversal day di venerdì

scorso a New York. Gli indici hanno aperto la mattina in sensibile perdita e hanno chiuso la sera sui minimi giornalieri e con sostanziali minusvalenze. Dopo solo un giorno di calo gli indicatori non forniscono ancora nessun segnale di vendita e nessun importante supporto è stato rotto. Le lunghe candele rosse sui grafici suggeriscono però che la situazione ha subito un cambiamento e che i venditori stanno provando a vedere quanto spazio esiste verso il basso. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3185 punti (-1.40%) ma come spesso osservato nelle ultime settimane, al suo interno i movimenti sono stati poco omogenei. Da una parte abbiamo il DAX tedesco che è caduto del -1.91% a 9510 punti. Dall'altra parte le borse mediterranee rappresentate nel nostro caso dal FTSE MIB (-0.84% a 21988 punti) che hanno contenuto le perdite. I titoli bancari (SX7E -1.56% a 160.27 punti) non sembrano particolarmente colpiti dalle vendite anche perché i tassi d'interesse rimangono stabili (future sul Bund ieri sera a 143.70 +0.05%). Difficile dare un giudizio definitivo dopo una prima giornata di vendite. L'impressione generale è però che si tratterà di una normale correzione e non sembra l'inizio di un ribasso. Il DAX seguirà l'S&P500 mentre la forza relativa di alcuni mercati come quello italiano è destinata a continuare.

Il calo viene condotto dagli Stati Uniti. Guardiamo quindi cosa è successo a Wall Street. L'S&P500 ha aperto a 1863 punti e una breve reazione iniziale ha provocato solo un massimo giornaliero a 1864 punti. Poi sono riprese le vendite che sono sfociate verso le 20.30 su un minimo giornaliero a 1841.48 punti. Questo minimo è importante poiché corrisponde al primo solido supporto ed era il nostro primo obiettivo per questa correzione. Avevamo anticipato che da qui si sarebbe sviluppata una prima reazione positiva. Questa sarà determinante per la probabile seconda fase della correzione. Un debole rimbalzo fino verso i 1850 punti aprirebbe la strada verso il basso fino ai 1790-1800 punti. Ieri sera la prima reazione ha fatto risalire l'S&P500 a 1852 punti. Nell'ultima mezz'ora sono però tornati i venditori e l'indice ha chiuso a 1845.04 punti. Questa volta il Nasdaq100 (-0.89% a 3507) si è comportato meglio - il settore della biotecnologia (+0.32%) è uno dei pochi che è riuscito a terminare la giornata in positivo. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1616 su 4801, NH/NL a 188 su 1405 (notate il forte aumento dei nuovi minimi a 30 giorni) e volume relativo nuovamente sopra la media (1.05). La volatilità VIX è balzata a 15.57 punti (+1.61). Da due giorni l'ultima mezz'ora, l'orario degli investitori istituzionali, è contraddistinta da vendite. La partecipazione al calo sembra aumentare. Di conseguenza lo sviluppo più probabile è ora un rimbalzo tecnico a testare il massimo intermedio di ieri a 1852 punti. Poco sopra questo livello dovrebbero però tornare i venditori e obbligare l'indice a scendere più in basso. A 1839 punti scorre la MM a 50 giorni ed il limite inferiore delle Bollinger Bands. Sarà quindi difficile scendere di slancio sostanzialmente più in basso. La pausa potrebbe anche durare alcuni di giorni.

La correzione non sembra toccare in generale tutti i mercati azionari ma solo alcune parti particolarmente speculative e sopravvalutate. Da giorni i mercati emergenti si comportano bene e ancora ieri il Bovespa brasiliano ha guadagnato il +2.10%. L'impressione è quindi quella di una sana rotazione tra differenti temi e non quella dell'inizio di un ribasso generalizzato delle borse. Questa impressione viene rafforzata dalla relativa calma che regna sugli altri mercati finanziari. Materie prime, cambi e tassi d'interesse sono stabili e non vediamo movimenti significativi correlati con il calo delle borse. Non pensiamo che la correzione sia già finita ieri con il minimo dell'S&P500 a 1841 punti. Crediamo che una discesa di ulteriori 50 punti sia probabile. Sotto questo livello (1790-1800 punti di S&P500) non vediamo però ulteriore potenziale di ribasso per questo mercato che resta strutturalmente solido.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -1.36% mentre le borse cinesi sono ampiamente in positivo. Il future sull'S&P500 è a 1842 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3191 punti - l'apertura in Europa sarà quindi leggermente positiva. Oggi non sono previsti dati economici importanti. Senza una qualche scusa non pensiamo che il supporto a 1840 punti di S&P500 possa subito essere attaccato e rotto. Di conseguenza favoriamo un consolidamento di un paio di giorni tra i 1840 e (idealmente) i 1852 punti di S&P500. Stasera le borse europee dovrebbero chiudere con marginali guadagni.

Aggiornamento del 7 aprile

Patto di stabilità e QE europeo

Durante il fine settimana il commissario europeo per l'economia Olli Rehn ha ammonito la Francia. Il desiderio di Hollande di avere maggiore flessibilità nella riduzione del debito è stato respinto. Bruxelles si aspetta che il patto di stabilità venga mantenuto, che tutti gli Stati rispettino il limite di deficit annuo massimo del 3% del PIL e cerchino di ridurre il debito totale. Non è il momento di tentare di rilanciare l'economia tramite l'aumento della spesa e dei debiti pubblici. Il messaggio vale anche per l'Italia.

D'altra parte i dati sull'inflazione parlano chiaro. L'Europa è in un ambiente deflattivo e la BCE sta preparando misure per combattere questo effetto. Una possibilità che viene citata sempre più spesso è un Quantitative Easing di stampo europeo con l'acquisto di obbligazioni di Stato. Ci sono alcuni problemi pratici. Il regolamento della BCE vieta il finanziamento diretto dei Paesi dell'UE e non esistono Bonds europei ma solo quelli di singoli Stati. Draghi ha però mostrato in passato la sua creatività nell'aggirare regolamenti e impedimenti pratici pur di raggiungere i suoi obiettivi. È possibile che le LTRO vengano sostituiti da un QE.

Stamattina gli investitori non sembrano voler prendere sul serio il reversal di venerdì in America. Le vendite sono continuate in Asia (Nikkei -1.68%) e il future sull'S&P500 è ancora in calo (1855 punti -5 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3203 punti - sono 28 punti meno che la chiusura ufficiale di venerdì e 3 punti sotto il valore teorico delle 22.00. Se come pensiamo oggi anche in Europa deve iniziare una correzione, ci aspettiamo che le vendite continuino e che stasera gli indici europei terminino la seduta con sostanziali perdite e sul minimo giornaliero. Teniamo d'occhio il supporto a 1840-1850 punti di S&P500.

L'unico dato economico importante della giornata, la produzione industriale in Germania, è già stato pubblicato alle 08.00. Di conseguenza oggi le borse non verranno influenzate da altre informazioni economiche. Dovrebbero riflettere in maniera trasparente le intenzioni degli investitori.

Commento del 5-6 aprile

Nuovo massimo storico dell'S&P500 a 1897 punti - nuovo minimo a 30 giorni del Nasdaq100 a 3539 punti - key reversal day ?

Venerdì l'Eurostoxx50 ha toccato nel pomeriggio un nuovo massimo annuale a 3239 punti. Anche l'S&P500 ha segnato un nuovo record. In apertura di seduta ha raggiunto i 1897.28 punti, valore che corrisponde ad un nuovo massimo storico. Dopo le 15.30 il quadro è però cambiato radicalmente. L'Eurostoxx50 ha perso una decina di punti dal massimo e ha terminato la seduta ufficiale a 3230 punti (+0.74%). In America i venditori hanno preso il controllo della situazione e dominato la seduta a Wall Street obbligando l'S&P500 ad una caduta superiore ai 30 punti dal massimo. L'indice ha toccato un minimo a 1863.26 punti e ha chiuso a 1865.09 punti (-1.25%). Il settore tecnologico ha provocato questa debolezza ed il Nasdaq100 ha subito una perdita del -2.70% chiudendo a 3539 punti. Questo netto calo in America ha avuto conseguenze negative anche in Europa - sulla base dei futures l'Eurostoxx50 alle 22.00 valeva 3206 punti, il DAX tedesco è ricaduto a 9620 punti. Annotiamo che questi 9620 punti significano che il DAX avrebbe terminato la giornata di venerdì in negativo e nuovamente sotto i fatidici 9630 punti.

A questo punto abbiamo due forti segnali contrapposti. I nuovi massimi significano indiscutibilmente che il rialzo è intatto. Il reversal dal massimo dice invece che i massimi dovrebbero essere significativi e che da qui potrebbe svilupparsi almeno una correzione. La rottura al ribasso del Nasdaq100 suggerisce con forte probabilità una continuazione verso il basso almeno

fino ai 3400 punti. Mancano 140 punti o circa il -4%. Il reversal dell'S&P500 non è invece un segnale di vendita e non è definitivo. Per questo ci vorrebbe almeno lunedì una continuazione verso il basso e la rottura di un qualche supporto. Esclusa la tecnologia non appaiono ancora altri settori in grado di trascinare un ribasso. Esiste solido supporto sui 1840-1850 punti di S&P500 e per il momento, dopo solo un giorno di vendite, non vediamo ragioni per una discesa più in basso. Ripetiamo però che il reversal di venerdì è significativo ma non nel senso del ribasso ma piuttosto per quel che riguarda la probabilità di rialzo. Questa settimana l'S&P500 ha superato marginalmente, senza convinzione, volumi e partecipazione, il precedente massimo e resistenza a 1884 punti. Come pensavamo questa timida rottura non è l'inizio di una nuova gamba di rialzo ma unicamente un tentativo mal riuscito di rottura al rialzo all'interno della distribuzione che sta avvenendo sul top. Dai livelli attuali sulla borsa americana non esiste potenziale di rialzo e non vale la pena comperare - da inizio anno l'S&P500 ha guadagnato il +0.9%, il Dow Jones Industrial ha perso il -1.0%, Il Nasdaq è in calo del -1.2%. D'altra parte manca pressione di vendita e per il momento le fasi di debolezza saranno unicamente delle correzioni dell'ordine del 5%-10%. Lo scenario per il 2014 rimane quello di un'ampia oscillazione laterale con parecchi e sostanziali rischi di ribasso e scarso potenziale di rialzo.

È ancora poco chiaro come reagiranno settimana prossima le borse europee. Come detto venerdì l'Eurostoxx50 ha chiuso su un massimo annuale spinto dai titoli bancari (SX7E +0.92% a 162.81 punti / performance settimanale +5.91%) e dalle borse mediterranee. Venerdì sui media si è diffusa in maniera virale un'informazione riguardante l'intenzione della BCE di iniziare un piano da 1000 Mia. di EUR di acquisti di titoli di Stato (QE). [L'originale era apparso già giovedì sulla FAZ tedesca](#) ma venerdì la notizia è stata ampiamente ripetuta, diffusa e commentata. Questo ha trascinato i tassi d'interesse e gli spreads sui titoli di Stato al ribasso e dato una spinta artificiale alle azioni delle banche e agli indici azionari europei. L'effetto si è protratto fino in tardo pomeriggio impedendo alle borse europee di seguire il ribasso in America. La giornata di lunedì dovrebbe fare chiarezza. Se come pensiamo il reversal di venerdì in America è significativo e determinate, lunedì le borse europee devono avere una pessima seduta con un'apertura sui livelli di venerdì alle 22.00 ed una successiva continuazione verso il basso. Questa previsione non è valida unicamente se lunedì mattina il future sull'S&P500 fosse ampiamente in positivo. Ne riparlamo nell'aggiornamento di lunedì 7 aprile.

Evitiamo approfondite analisi sulla seduta di venerdì in Europa. Tranne che sul FTSE MIB, non c'è nessun segnale di esaurimento o di inversione di tendenza. Vediamo però ancora in dettaglio cosa è successo venerdì a Wall Street e cerchiamo di definire quali possono essere le conseguenze e lo sviluppo di una possibile, se non probabile, correzione.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.83% a 3230 punti
DAX	+1.13% a 9695 punti
SMI	+1.55% a 8503 punti
FTSE MIB	+3.15% a 22175 punti
S&P500	+0.40% a 1865.09 punti
Nasdaq100	-0.90% a 3539 punti

La settimana scorsa è stata ancora positiva. Solo dalle 15.30 di venerdì la situazione è cambiata in maniera radicale.

L'S&P500 ha aperto a 1891 punti ed è subito salito sul nuovo massimo storico a 1897.28 punti.

Pochi minuti dopo l'apertura sono però apparsi in maniera massiccia e dominante i venditori.

L'indice è cominciato a scendere ed il supporto intermedio a 1883-1185 punti è stato spazzato via come se non esistesse. L'indice ha toccato un minimo verso le 20.45 a 1863.26 punti, è rimbalzato fino ai 1870 punti ma sul finale è stato rischiacciato sul minimo e ha chiuso a 1865.09 punti (-1.25%). Il ribasso è stato trascinato dalla tecnologia e sul Nasdaq100 si sta sviluppando una seconda gamba di ribasso che, con forte probabilità, non si fermerà qui. La seduta al NYSE è stata negativa

con A/D a 1729 su 4716, NH/NL a 612 su 776 e volume relativo a 1.05. Notate il netto aumento dei nuovi minimi a 30 giorni, il volume sopra la media e la chiusura dell'S&P500 sul minimo. Questo lascia presupporre una continuazione settimana prossima dell'azione dei ribassisti. La volatilità VIX è salita solo a 13.96 punti (+0.59) - sembra che gli investitori non siano eccessivamente preoccupati da questo calo della borsa - strano. Questo lo vediamo anche sulla CBOE put/call ratio che venerdì è stata di 0.65 (con MM a 10 giorni a 0.58). Per definizione la tendenza a medio termine è ancora rialzista con il 61.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 70.62. Il numero dei titoli sopra le MM sta però sostanzialmente diminuendo dando l'impressione di momentum in calo e possibile rotazione verso il basso. L'analisi dei COT mostra che i Commercial stanno aumentando gli hedging proteggendo le posizioni da eventuali sostanziali correzioni. Riassumendo la seduta di venerdì può essere un key reversal day e l'inizio di una correzione. Una correzione minore farebbe scendere l'S&P500 sui 1840-1850 punti. Una correzione più sostanziale e come stiamo ormai aspettando da settimane, dovrebbe far scendere l'S&P500 fino ai 1790-1800 punti. Stasera non siamo ancora in grado di fare una previsione fondata - in fondo venerdì è stato toccato un nuovo massimo storico ed il calo ha solo 1 giorno di vita. Se però lunedì il calo continua un test del supporto a 1840-1850 punti è praticamente sicuro. Lo sviluppo degli indicatori di medio e lungo termine suggerisce che una discesa più in basso è possibile. Per questo però c'è bisogno maggiore pressione di vendita e debolezza strutturale - al momento non ci sono.

Se la borsa americana scende è probabile che l'Europa segua. Sicuramente questo sarà il caso per gli indici con cui c'è una forte correlazione tipo il DAX tedesco. È invece incerto cosa succederà su banche e borse mediterranee. In America c'è un'evidente fuga dal rischio - vengono vendute azioni sopravvalutate e di società senza utili in grado da giustificare le valutazioni. Se questo effetto appare anche in Europa le borse mediterranee sono destinate ad una pesante caduta. Potremo dirlo unicamente tra un paio di giorni.

La spada di Damocle (almeno per quel che riguarda i ribassisti) di un possibile QE di stampo europeo potrebbe però continuare ad influenzare i mercati e impedire una sostanziale correzione. Per giudicare la probabilità di questa misura bisogna osservare tassi d'interesse, spreads e cambio EUR/USD. Fino a quanto i tassi e gli spreads scendono ed l'EUR si indebolisce contro USD significa che gli investitori credono allo scenario deflattivo e a un intervento della BCE. In caso contrario assisteremo in Europa ad una correzione più forte di quanto avremo in America. Tenetene conto nelle vostre strategie d'investimento.

Un'altro indicatore di crisi che sembra di nuovo funzionare è il prezzo dell'oro (1303 USD/oncia). La correzione sembra finita ed il prezzo sta ricominciando a salire. Se torna sopra i 1310 USD/oncia il segnale d'acquisto fornito dal golden cross (incrocio della MM a 50 giorni con quella a 200 giorni) verrebbe confermato anche dallo sviluppo dei prezzi.

Commento del 4 aprile

Le Banche Centrali fanno di tutto per inflazionare le borse

Ieri la BCE ha lasciato i tassi d'interesse invariati e non ha preso nessuna nuova iniziativa per stimolare l'economia. Malgrado tassi d'interesse a corto termine praticamente a 0%, l'economia non decolla. L'unico effetto evidente della Zero Interest Rate Policy (ZIRP) è la bolla speculativa su numerosi mercati finanziari ed immobiliari ed un enorme trasferimento di ricchezza dai risparmiatori in favore dei debitori ed in particolare del sistema bancario. Ieri Draghi nella conferenza stampa delle 14.30 non aveva molto da dire - ne ha approfittato per uno spot pubblicitario in favore delle banche. Queste, secondo lui, hanno fatto sostanziali passi sulla via del risanamento (grazie a chi?) e rafforzato sostanzialmente capitale proprio e redditività. Gli investitori hanno capito il messaggio e i titoli bancari sono ripartiti al rialzo - l'indice settoriale SX7E ha

guadagnato il +1.85% su un nuovo massimo annuale a 161.33 punti. Come d'abitudine questo ha avuto ripercussioni positive su FTSE MIB (+1.38% a 21982 punti) e IBEX spagnolo (+1.42%). Ormai l'obbligazione di Stato spagnola a 5 anni (1.82%) rende quanto il Treasury Bond americano (1.78%) alla stessa scadenza.

Il resto dei listini è stato invece a guardare come dimostra l'andamento del DAX tedesco (+0.02% a 9628 punti).

Siamo molto perplessi esaminando questo rialzo che avviene con scarsa partecipazione ed in maniera anomala. Invece che sostenibili spinte di rialzo seguite da sane correzioni e consolidamenti abbiamo a che fare con borse che salgono a piccoli passi senza accelerazioni in concomitanza con nuovi massimi e senza evidenti cedimenti. I fondamentali economici vengono semplicemente ignorati. Dati negativi assicurano una continuazione del sostegno da parte delle Banche Centrali e di governi alla disperata ricerca del consenso popolare a scapito di una gestione oculata e sostenibile delle res publica (Francia, Italia). Dati positivi vengono ovviamente presi come scusa per comperare. Difficile dire cosa potrebbe spezzare questo circolo virtuoso ma poco rispettoso della realtà economica. Ad un certo momento la valutazione dei mercati sarà talmente lontana da ogni fondamentale da rendere un crollo inevitabile. La tendenza rialzista ed i regolari nuovi massimi di molti indici rendono però molto difficile identificare massimi definitivi di lungo periodo.

Ieri l'S&P500 ha fatto un'ulteriore piccolo passo in direzione dei 1900 punti. Ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 1893.80 punti prima di essere ricacciato verso il basso. L'azione dei venditori è però durata poco e si è limitata ad un ritorno tra quei 1883-1885 punti (minimo a 1882.65 punti) che avevano impegnato i traders nei giorni scorsi e costituivano il massimo di marzo. Come d'abitudine il massimo giornaliero è stato raggiunto poco dopo l'apertura mentre il minimo si è concretizzato nella seconda parte della seduta. Quando il mercato sembrava sul punto di cadere sono riapparsi i compratori. L'S&P500 è risalito fino ai 1890 punti ed ha infine chiuso a 1888.77 punti (-0.11%). Ieri è riapparsa la debolezza della tecnologia con la biotecnologia in forte caduta (-2.87%). Anche tra i Social Media sono tornati i venditori (Facebook -5.15%, Twitter -3.67%). L'impressione è che la correzione della tecnologia iniziata a marzo potrebbe avere un'altra gamba di ribasso. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2169 su 4191, NH/NL a 562 su 271 e volume relativo a 0.9. Anche ieri il nuovo massimo dell'S&P500 è stato raggiunto con un basso numero di titoli che hanno toccato un nuovo massimo a 30 giorni (NH) e con pochi volumi. Dov'è l'entusiasmo che normalmente accompagna nuovi massimi storici? Chi fa salire questi mercati visto che gli investitori istituzionali sono passivi?

La nostra previsione sul corto termine è invariata. Per logica arrivato a 1893 punti l'S&P500 deve provare a toccare i 1900 punti. Se le vendite nella tecnologia continuano, dopo dovrebbe seguire una correzione. Sembra però impossibile sperare in qualcosa di più di una discesa di nuovo a 1850 punti.

Ieri la volatilità VIX è salita a 13.37 punti (+0.28). Questo suggerisce che i traders si preparano ad alcune sedute di borsa negative. Meglio però non trarre conclusioni affrettate da un movimento marginale.

Stamattina ritroviamo la solita situazione leggermente positiva che ormai contraddistingue tutte le giornate da metà marzo. Le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei scende del -0.05%. Shanghai invece è in guadagno. Il future sull'S&P500 è a 1885 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3213 punti (+7 punti). La giornata odierna sarà incentrata sui dati riguardanti il mercato del lavoro americano a marzo (14.30). La disoccupazione è prevista in calo al 6.6%. La reazione delle borse sarà indicativa per la tendenza. Qualsiasi dato può essere interpretato sia positivamente che negativamente. Speriamo solo di non avere la solita seduta senza sostanziali variazioni. Ci piacerebbe vedere un movimento netto che mostri chiaramente le intenzioni degli investitori. DAX e Nasdaq100 sembra vogliano correggere. Eurostoxx50 e S&P500 continuano a salire a passo di lumaca. Speriamo che oggi il plotone si muova compatto.

Commento del 3 aprile

I mercati stanno eliminando le resistenze - entriamo in territorio sconosciuto

La seduta di ieri è stata poco spettacolare. Le borse si sono mosse appena ad immagine dei due più importanti indici azionari europeo (Eurostoxx50 +0.03% a 3187 punti) e americano (S&P500 +0.29% a 1890.90 punti). Tecnicamente però stiamo assistendo ad uno sviluppo significativo. L'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo annuale a 3195 punti. L'S&P500 ha raggiunto un nuovo massimo storico a 1893.17 punti. In entrambi i casi gli indici non sono stati respinti verso il basso e non hanno mostrato nessun reversal giornaliero. Non sembra trattarsi di una falsa rottura al rialzo ma piuttosto di un lento movimento destinato a continuare. Superate le resistenze le borse stanno entrando in territorio sconosciuto anche per quel che riguarda valutazioni e numerosi indicatori di lungo periodo. A questo punto diventa difficile fare valide previsioni sul medio-lungo termine. Nell'immediato una continuazione del rialzo dell'S&P500 fino ai 1900 punti è probabile - l'abbiamo anticipato ieri e mancano solo una decina di punti. Più che una previsione questa è una logica conseguenza di quanto osservato negli scorsi giorni.

Da inizio anno l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +2.44%, l'S&P500 il +2.3%. Non abbiamo a che fare con un rialzo dinamico ma piuttosto con un'oscillazione in laterale ed un'intonazione di fondo positiva. Questo è un movimento perfido perché ci possono essere una serie di guadagni marginali che vengono improvvisamente eliminati da un calo secco dovuto ad una notizia negativa. Il rischio concreto è di ritornare sempre alla casella di partenza se mai fare concreti progressi. Per andare long è tardi e troppo rischioso. Per andare short mancano le premesse tecniche ed il timing è legato al caso. Speriamo che nelle prossime settimane la situazione si chiarisca.

Ieri le borse europee hanno marciato sul posto. Evidentemente gli investitori attendono le decisioni odierne della BCE. Il DAX tedesco ha guadagnato il +0.20% a 9623 punti - il canale discendente dal massimo di gennaio subisce i primi attacchi ma è ancora intatto. Il FTSE MIB (-1.02% a 21692 punti) e l'indice delle banche SX7E (-0.53% a 158.40 punti) hanno avuto una seduta negativa. Difficile dire se questa è stata una conseguenza dell'ipercomperato o un'incidente di percorso. Per il momento siamo obbligati a catalogarla come una normale seduta negativa all'interno di un trend rialzista intatto. Maggiori dettagli li trovate nel commento serale sul [FTSE MIB](#).

La borsa americana ha guadagnato un paio di punti grazie ai soliti acquisti sul finale. L'S&P500 ha aperto invariato a 1884 punti. È subito salito fino ai 1990 punti dando l'intonazione alla giornata. Per un paio d'ore è rimasto sui 1990 punti. Poi è ricaduto a metà seduta a 1985 punti. Sul finale un'ondata d'acquisti ha provocato un nuovo massimo storico a 1993.17 punti. L'S&P500 ha poi chiuso a 1890.90 punti (+0.29%). Il Nasdaq100 si è mosso in parallelo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3761 su 2631, NH/NL a 698 su 141 e volume relativo a 0.9. Siamo stupiti della mancanza di partecipazione al rialzo. I nuovi massimi non aumentano, i volumi sono nettamente sotto la media. Normalmente un movimento di questo tipo è insostenibile. Quanto sta succedendo non è logico e il mercato sembra pilotato. La volatilità VIX è ferma a 13.09 punti (-0.01). In mancanza di una valida resistenza non possiamo che prevedere una continuazione del rialzo almeno fino alla barriera psicologica dei 1900 punti. L'indice sul corto termine non è ipercomperato e sta gentilmente spingendo verso l'alto il bordo superiore delle Bollinger Bands in allargamento. Niente suggerisce l'inizio imminente di una correzione.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.84% mentre Shanghai sta perdendo l'1.01%. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1882 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3195 punti (+8 punti) - è sul massimo di ieri. La giornata odierna è all'insegna della seduta della BCE. L'esito è atteso alla 13.45 - la conferenza stampa di Draghi seguirà alle 14.30. Malgrado che gli ultimi dati economici suggeriscano una pericolosa deflazione e crescita economica anemica, la

maggior parte degli analisti prevedono che oggi la BCE lascerà i tassi d'interesse invariati e non prenderà nessuna iniziativa. Molto probabilmente Draghi si limiterà a minacciare interventi e misure straordinarie. In fondo non ha più molte munizioni e l'obiettivo di mantenere tassi d'interesse e spreads bassi è stato raggiunto. È difficile dire se questo basterà a tenere viva la voglia di azioni da parte degli investitori. Al momento non hanno alternative. L'impressione è però che le borse sono salite negli ultimi giorni in aspettativa di un sostegno concreto da parte delle Banche Centrali. La prima reazione potrebbe essere quindi di delusione. Fino nel primo pomeriggio ci aspettiamo mercati calmi e fermi sui livelli d'apertura. Poi vedremo...

Commento del 2 aprile

Nuovo massimo storico dell'S&P500 a 1885 - ulteriori nuovi massimi probabili - rally escluso

L'S&P500 ha trascorso il mese di marzo tra i 1840 ed i 1884 punti. Il massimo era stato raggiunto in due occasioni e subito l'indice era stato respinto verso il basso. Nell'analisi del fine settimana avevamo previsto un rimbalzo della tecnologia che doveva durare da due a tre giorni. Questo avrebbe avuto come conseguenza una risalita dell'S&P500 dalla chiusura di venerdì a 1857 punti verso il massimo annuale. Ieri questo test del massimo si è concretizzato. L'S&P500 ha terminato la giornata su un nuovo massimo storico a 1885.52 punti mentre il Nasdaq100 ha compiuto un balzo del +1.74% a 3658 punti. Questo nuovo massimo dell'S&P500 non è stato confermato dal DJ Industrial (+0.46% a 16532 punti) che resta sotto 16576 punti raggiunti il 31 dicembre 2013 - la performance 2014 è ancora negativa (-0.3%). Una conferma è venuta invece dal DJ Transportation (+0.93%).

L'S&P500 ha aperto ancora una volta in gap up a 1877 punti. Inizialmente è salito a 1884 punti e ovviamente, al primo tentativo, è stato respinto verso il basso. È sceso fino ai 1877 punti per le 17.00. In seguito è risalito fino ai 1882 punti dove è rimasto fin verso le 21.00. Solo nell'ultima ora prudentemente i rialzisti hanno fatto un'ulteriore tentativo che è sfociato questa volta sul nuovo massimo marginale a 1885 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4628 su 1820, NH/NL a 670 su 184 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa su un nuovo minimo a 13.10 punti (-0.78%). Queste poche cifre bastano per fare una previsione a corto termine. La chiusura dell'S&P500 sul massimo e la caduta della VIX sul minimo suggeriscono un certo potenziale di rialzo. Gli stop loss provocheranno ulteriori acquisti e probabilmente l'S&P500 guadagnerà ancora una decina di punti. Visto che la barriera psicologica dei 1900 punti è vicina, questa diventa logico obiettivo. La rottura non è però stata accompagnata da un'accelerazione. La partecipazione è mediocre (NH e volumi) e manca forza d'acquisto. Terminato il rimbalzo sul Nasdaq100 è probabile che non ci saranno ulteriori settori a prenderne il posto - almeno al momento non ne vediamo. Di conseguenza è probabile che in seguito l'S&P500 sia costretto a ritracciare e tornare nel range 1840-1885 punti.

D'altra parte è evidente che manca pressione di vendita. L'ipotesi di un massimo definitivo a marzo a 1884 punti sembra sbagliata. Non sembra iniziare un ribasso ma piuttosto sembra proseguire la distribuzione con nuovi massimi annuali marginali possibili. Da inizio anno l'S&P500 non ha fatto sostanziali progressi (+2.0%). D'altra parte non ha mai mostrato abbastanza debolezza per mettere in discussione la tendenza rialzista di fondo. Siamo stati sempre obbligati ad escludere l'inizio di un ribasso (calo superiore al 10%). Nei prossimi giorni dobbiamo esaminare l'eventualità di dover rivedere il nostro scenario 2014. Esiste ancora la possibilità che la seduta odierna sia (decisamente) negativa. Questo significherebbe che ieri abbiamo avuto una falsa rottura al rialzo ed il segnale fornito dalla VIX è sbagliato.

L'immagine generalmente positiva che proviene dagli Stati Uniti appare anche in Europa. Ieri Eurostoxx50 (+0.78% a 3186 punti) e il FTSE MIB (+1.03% a 21915 punti) hanno raggiunto un nuovo massimo annuale. In Europa le borse mediterranee continuano a sovraperformare spinte dai

titoli bancari (SX7E +2.56% a 159.24). Per il momento questa tendenza non sembra finire malgrado che alcuni indici siano ormai decisamente in ipercomperato. Gli investitori ripongono molte speranze sulla seduta di domani della BCE. Si attendono ulteriori misure monetarie e di stimolo economico. Si spera anche che l'UE decida di abbandonare il rigore finanziario sotto la pressione di alcuni Paesi in difficoltà (Francia, Italia). Sembra che il problema dei deficit statali fuori controllo non preoccupi più di quel tanto visto che la BCE sembra volerne assicurare il finanziamento infischandosene delle conseguenze negative a lungo termine.

Solo il DAX tedesco (+0.50% a 9603 punti) mantiene valido il canale discendente formatosi dal massimo di gennaio. Vedremo se sarà l'Eurostoxx50 a trascinare verso l'alto il DAX o viceversa. Le prossime due sedute saranno importantissime. Se quella odierna è negativa l'Eurostoxx50 potrebbe formare un doppio massimo. In caso contrario è probabile che anche in Europa dobbiamo prepararci a nuovi massimi annuali praticamente su tutti i mercati. L'esito della seduta di domani della BCE potrebbe provocare un'inversione di tendenza o una decisiva accelerazione al rialzo.

Stranamente tra queste borse in ebollizione, tassi d'interesse e cambi (EUR/USD a 1.38) restano calmi e poco interessanti.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo come ovvia conseguenza della buona seduta ieri sera a New York. Il Nikkei guadagna il +1.04%. Il future sull'S&P500 è a 1880 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3194 punti (+8 punti). In attesa delle decisioni della BCE non crediamo che gli investitori prenderanno iniziative. D'altra parte non vediamo ragioni impellenti per vendere. Di conseguenza prevediamo una seduta tranquilla con una chiusura vicina ai livelli d'apertura. Speravamo oggi in una seduta negativa ma al momento non vediamo nessun segno in questa direzione.

Commento del 1. aprile

S&P500 a 14 punti dal massimo e [VIX a 13.88](#) - tentativo di accelerazione al rialzo

Le borse hanno preso male la sconfitta dei socialisti alle elezioni comunali in Francia. Hollande ha reagito con un rimpasto di governo e con un nuovo primo ministro. Non può però fare niente contro il ristagno economico, l'esplosione del debito pubblico e l'aumento della disoccupazione. Il CAC40 ha perso il -0.45% ed insieme al DAX tedesco (-0.33% a 9555 punti) ha trascinato in negativo l'Eurostoxx50 (-0.34% a 3161 punti). Difficile dire se la borsa tedesca ha reagito in simpatia con quella francese o per ragioni tecniche. Vi avevamo indicato che il DAX doveva al massimo risalire fino ai 9630 punti e poi essere respinto verso il basso. In questa maniera il canale discendente dal massimo del 21 gennaio sarebbe rimasto valido. Ieri il DAX ha toccato un massimo a 9634 punti - poi ha inspiegabilmente cambiato direzione, ha ignorato nel pomeriggio l'ottima apertura di mercato a Wall Street e ha chiuso vicino al minimo giornaliero lasciando una preoccupante candela rossa sul grafico. Una ragione di questa debolezza potrebbe essere il leggero aumento dei tassi d'interesse - il future sul Bund è sceso a 143.38 (-0.17%) - lo ritroviamo stamattina a 143.50. La seduta di ieri in Europa è stata anomala con evidenti differenze di comportamento (e non solo di performance) tra i vari indici. Potrebbe essere una conseguenza delle operazioni di aggiustamento dei portafogli in occasione della chiusura trimestrale. Dobbiamo osservare cosa succede oggi per vedere se il calo di ieri è stato un incidente di percorso senza conseguenze e strascichi o l'inizio di una tendenza. L'SMI svizzero ha aperto la seduta con un gap up e ha chiuso con un sostanziale guadagno del +0.96%. Questo potrebbe essere un esaurimento di trend o un breakaway gap che sottintende un'accelerazione al rialzo e probabilmente il raggiungimento nei prossimi giorni di un nuovo massimo annuale.

Il FTSE MIB ha toccato un nuovo massimo annuale a 21691 punti (+0.90%). Il grafico mostra un'accelerazione di tipo esaustivo. Un massimo significativo è imminente anche perché l'indice oltre

che essere ipercomperato a medio termine é ora anche quasi ipercomperato a corto termine (RSI a 67.91 punti). Al massimo significativo deve seguire almeno una correzione minore, non necessariamente un'inversione di tendenza. Trend, liquidità e psicologia favoriscono nei prossimi giorni ulteriori guadagni - leggete a questo riguardo il [commento serale](#).

L'Europa ha mandato ieri segnali contraddittori. Vediamo cosa é successo in America. L'S&P500 ha aperto in forte guadagno sui 1868 punti ed é subito salito a 1872 punti. Con l'immediata salita sopra il massimo di venerdì a 1866 punti l'S&P500 ha mostrato la chiara intenzione di volere chiudere la giornata in guadagno. Dopo questa buona apertura stranamente non é più successo molto. L'indice si é limitato ad oscillare tra i 1868 ed il 1875 punti ed ha chiuso a 1872.34 punti (+0.79%). Anche il Nasdaq100 (+0.68% a 3595 punti) é schizzato fino ai 3618 punti - ha però chiuso sotto la soglia psicologica dei 3600 punti. Questa mancanza di ulteriori acquisti dopo il buon inizio di seduta fa sorgere parecchi dubbi sull'azione dei rialzisti. Anche i volumi di titoli trattati sotto la media (volume relativo a 0.9) mostra che manca potere d'acquisto. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4898 su 1521 e NH/NL a 537 su 365. La volatilità VIX é scesa a 13.88 punti (-0.53) e questo é importante. Questa chiusura sotto i 14 punti mostra che i traders si aspettano una prosecuzione del rialzo dell'S&P500. Il minimo degli ultimi due mesi é stato a 13.44 punti. Un nuovo minimo della VIX dovrebbe significare un nuovo massimo dell'S&P500. Quello che vediamo noi lo vedono anche gli altri analisti ed operatori. É quindi molto probabile che nei prossimi giorni ci sarà un tentativo di nuovo massimo sopra i 1884 punti di S&P500. L'esito é incerto. Secondo noi questo non dovrebbe essere l'inizio di una nuova gamba di rialzo - per questo gli indicatori di medio termine sono troppo deboli. L'S&P500 ha però trascorso tutto il mese di marzo in soli 44 punti (1840-1884 punti) - é logico che ora ci sia un tentativo d'uscita. Non lasciamoci spaventare da un'eventuale nuovo massimo storico. Ci aspettiamo una falsa rottura al rialzo ma questa é solo un'ipotesi - le prossime sedute saranno interessanti.

Come anticipato ieri oggi dovrebbe esserci una seduta positiva. Vediamo quali sono le premesse. Per il momento le borse sono tranquille. In Asia plusvalenze e minusvalenze si equivalgono - il Nikkei scende del -0.38%. Il future sull'S&P500 é a 1867 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3175 punti (+14 punti) - torna quindi sul livello di chiusura di venerdì. Il dato economico più importante della giornata é atteso alle 16.00 - l'indice ISM dell'industria manifatturiera americana a marzo.

Restiamo dell'opinione che la prima seduta del mese debba chiudersi in moderato guadagno.

Vi consigliamo di dare un'occhiata agli ultimi dati sul [Margin Debt](#) a marzo. Abbiamo più volte nel passato commentato questo indicatore che mostra in maniera evidente lo sviluppo della bolla speculativa sui mercati azionari. Il nuovo record storico é un indizio sicuro che questa situazione di ipercomperato e sopravvalutato é ormai insostenibile.