

Aggiornamento del 30 settembre

Americani preoccupati di un blocco dello Stato per mancanza di fondi - Cucchiani, CEO di ISP, dimissiona

I politici americani non trovano un accordo sul budget e litigano su questioni di principio. I mercati finanziari sono preoccupati delle conseguenze. Stamattina il future sull'S&P500 perde 13 punti a 1673 punti. L'S&P500 vale 1679 punti e si trova sul supporto e sulla MM a 50 giorni (1680 punti). Evidentemente il nervosismo degli investitori aumenta poiché una discesa sotto questo limite darebbe un segnale di vendita non solo agli adepti dell'analisi tecnica. In Italia fanno notizia le dimissioni di Enrico Cucchiani, CEO di Intesa San Paolo. Sembra che abbia perso l'appoggio degli azionisti. Strano visto che se si guarda il prezzo dell'azione, al massimo da due anni a questa parte, sembra andare tutto bene - forse c'è un altro problema.

Stamattina le borse asiatiche sono in forte calo - il Nikkei perde il -2.06%. L'Eurostoxx50 vale ora 2886 punti - è in calo di circa l'1% rispetto a venerdì. Difficile dire se tutto questo è solo una conseguenza dell'incertezza su vari fronti politici o è l'inizio di un problema più serio. Per saperlo dobbiamo osservare la seduta odierna ed in particolare il comportamento dell'S&P500 sui 1680 punti. L'Eurostoxx50 può scendere fino ai 2850 punti - questa sarebbe una normale correzione che manterrebbe il trend rialzista intatto.

Con operatori impegnati a seguire le capriole della politica i pochi dati economici previsti oggi in agenda verranno ignorati.

Commento del 28-29 settembre

Debolezza strutturale in aumento, partecipazione in diminuzione - mercati in distribuzione

La crisi politica italiana si è aggravata con le dimissioni dei ministri del PdL. Se le dimissioni non vengono ritirate all'ultimo minuto il governo Letta settimana prossima cadrà. Gli scenari a questo punto sono molteplici (nuovo governo, elezioni anticipate) e questa non è la sede ideale per discuterli. È però certo che l'instabilità politica peggiorerà le prospettive economiche del Paese e la reazione dei mercati finanziari sarà negativa. Quanto visto tra giovedì e venerdì (FTSE MIB -1.27% a 17646 punti, spread a 270 punti +5%) è l'inizio di un ribasso della borsa ed un rialzo dei tassi d'interesse sul debito italiano che ben si inserisce nel nostro scenario generale.

Anche in America i politici litigano e non riescono a trovare un compromesso sul budget. I repubblicani vogliono a tutti i costi impedire l'introduzione della riforma sanitaria voluta dal Presidente democratico Obama. Il risultato è che le parti si bloccano a vicenda nelle due Camere e rischiano un blocco dell'attività dell'Amministrazione pubblica per mancanza di fondi. Vedremo fino a che punto oseranno spingersi i politici rischiando gravi danni economici e d'immagine per il Paese.

La scorsa settimana è stata caratterizzata da una serie di sedute senza sostanziali variazioni che ha obbligato gli indici ad una oscillazione in laterale. Per saldo al termine di queste cinque giornate è risultata una performance negativa. Parlare di correzione è eccessivo anche se l'S&P500 (1691 punti) si sta lentamente avvicinando nella sua discesa al primo obiettivo a 1680 punti. La verità è che le borse si sono fermate e dopo il ritracciamento di lunedì non hanno più combinato nulla. Sta trascorrendo del tempo e questo può significare accumulazione o distribuzione. È difficile trovare una soluzione e decidere in quale direzione si devono successivamente muovere le borse. Ci sono molti metodi e tecniche per seguire questo processo. Mentre un indice non si muove succede parecchio al suo interno - è quello che chiamiamo analisi strutturale. Si guarda quali e quanti titoli e settori stanno spingendo verso l'alto contro quelli che stanno tirando verso il basso. Si cerca poi di

scoprire chi sta comperando e chi sta vendendo - si divide tra speculatori (cambiano velocemente idea) ed investitori, mani forti e deboli, istituzionali e privati. Infine si osserva qual'è l'umore degli investitori, se sono più esposti al rialzo o al ribasso e se la probabilità maggiore è quella di un successivo passaggio all'ottimismo (comperare) o al pessimismo (vendere). Infine bisogna differenziare tra influssi a corto termine e fugaci e movimenti sul lungo termine e determinanti. I risultati di questa analisi non sono mai netti e precisi - è un soppesare di differenti fattori che danno una probabilità più o meno alta di movimento in una o nell'altra direzione.

Nei nostri commenti ci limitiamo a descrivere il risultato finale e/o a mettere in risalto certe componenti particolarmente importanti in un preciso istante.

Siamo convinti che le borse stiano formando un top di lungo periodo. L'S&P500 ha formalmente terminato il bull market di lungo periodo all'inizio di agosto a 1710 punti. Quanto successo negli ultimi due mesi è solo un tentativo di invertire tendenza. Questo processo ha bisogno di tempo visto che si tratta di cambiare un trend valido da marzo del 2009. Il nuovo massimo storico a 1729.86 punti del 19 settembre si è rivelato una falsa rottura al rialzo che è stata annullata in tre sedute - lunedì l'indice ha chiuso a 1701 punti. In generale notiamo evidenti divergenze a livello di partecipazione - gli ultimi massimi degli indici sono stati raggiunti con un numero minore di titoli rispetto a precedenti occasioni. C'è inoltre una evidente componente speculativa con alcuni titoli seguiti ed amati dagli investitori retail (Facebook, Yahoo!, Nike, [Tesla](#)) su nuovi [massimi a 6 mesi](#) ed in un'evidente rally di tipo esaustivo. Gli investitori istituzionali sembrano invece molto più cauti e stanno diminuendo le posizioni o assicurando i portafogli con derivati. L'analisi dei COT mostra ancora una volta che i Commercial settimana scorsa hanno aumentato massicciamente le posizioni short.

Speriamo che abbiate letto e considerato l'osservazione fatta del commento sull'S&P500 di venerdì sul Margin Debt - posizioni long in azioni finanziate dal debito. È un chiaro segno dell'eccesso di ottimismo e di speculazione al rialzo. Sul corto termine questo segnale è confermato dallo sviluppo della CBOE Equity put/call ratio - venerdì a 0.70 con la MM a 10 giorni a 0.59.

L'impressione generale è quindi che la pausa di questa settimana sia distribuzione in preparazione di un sostanziale movimento verso il basso. Non possiamo escludere nell'immediato ancora un breve rimbalzo. Quando in America i politici troveranno un accordo sul budget e voteranno l'innalzamento del tetto d'indebitamento la borsa reagirà con un breve rally di un paio di giorni e 20-30 punti di S&P500. Questo però non cambia nulla allo scenario di lungo periodo. Le borse restano sopravvalutate e con investitori troppo ottimisti ed orientati speculativamente al rialzo mentre i fondamentali si stanno deteriorando. Solo le Banche Centrali si stanno cocciutamente opponendo ad un normale assestamento del mercato che è salito in gran parte grazie ad un'espansione dei P/E. I guadagni delle imprese (E) sono stati inoltre gonfiati in maniera anomala (sono circa il 70% sopra la media) dalle manipolazioni della politica monetaria della FED. Il momento di una dolorosa correzione si avvicina.

Vediamo ancora alcuni aspetti di quanto successo settimana scorsa e aggiorniamo la nostre previsioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.27% a 2919 punti
DAX	-0.16% a 8661 punti
SMI	-0.62% a 8055 punti
FTSE MIB	-1.80% a 17646 punti
S&P500	-1.06% a 1691.75 punti
Nasdaq100	+1.46% a 3230 punti

Venerdì le borse europee hanno ripetuto la seduta di giovedì. Gli indici hanno marciato sul posto e solo la borsa italiana è calata scossa dalle incertezze sul fronte politico. Gli investitori hanno reagito ad una possibile caduta del governo con vendite di Titoli di Stato e di azioni concentrandosi sui

titoli bancari. Questo ha avuto logiche conseguenze su FSTE MIB (-1.27% a 17646 punti) e a cascata su SX7E (-0.56% a 127.49 punti) e Eurostoxx50 (-0.12% a 2919 punti). Su base settimanale le banche europee (SX7E) hanno perso il -1.21%. Da settimane dicevamo che fino alle elezioni in Germania non sarebbe successo niente visto che nessuno avrebbe osato disturbare questo importante avvenimento politico. Ora improvvisamente le tensioni tornano a galla. In Europa i deficit dei vari Paesi sono sotto esame e a Bruxelles si deve constatare che pochi riescono a raggiungere gli obiettivi di indebitamento previsti. I Bonds mostrano chiari segni di stress con un rialzo del Bund (future a 140.36 +0.35%) ed un ribasso delle obbligazioni dei Paesi mediterranei. Questa costellazione l'abbiamo più volte osservata in occasione di un'intensificazione della crisi dei debiti sovrani. Stranamente questo problema non ha avuto a prima vista conseguenze negative sull'Euro. Il cambio EUR/USD è salito a 1.3520 - questa è però soprattutto una conseguenza della debolezza dell'USD. Il cambio EUR/CHF è sceso a 1.2250 - l'EUR si indebolisce nei riguardi della moneta rifugio Franco Svizzero. Anche l'oro (1336 USD/oncia) sembra riprendere il rialzo e preparare un'accelerazione in direzione dei 1450-1465 USD.

Venerdì la seduta a Wall Street è trascorsa nella tranquillità. L'S&P500 ha aperto sul massimo a 1694 punti ed è sceso nella prima mezz'ora sul minimo a 1687 punti. Per il resto della giornata è oscillato in questi 7 punti ed ha chiuso in mezzo a 1691.75 punti (-0.41%). L'indicatore MACD giornaliero fornisce un (ancora) debole segnale di vendita. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2094 su 3996 e NH/NL a 426 su 248. Il volume di titoli trattati è stato normale. La [volatilità VIX](#) è balzata a 15.46 punti (+1.40). Per definizione il trend dominante è ancora rialzista con il 65.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.48. Ancora una volta una forte tecnologia (Nasdaq100 -0.12%) sostiene il mercato - fino a quando non vedremo debolezza in questo settore e un'inversione di tendenza nei titoli guida un ribasso delle borsa è impossibile. Manteniamo la speranza che i titoli bancari possano trascinare i listini verso il basso. Il grafico dell'indice BKX (62.43 punti -0.18%) è negativo e se l'indice rompe il supporto a 62 punti dovrebbe velocemente cadere a 59 punti.

Riassumendo i rischi verso il basso stanno aumentando mentre il potenziale di rialzo sembra limitato a fugaci rally causati da possibili singole notizie positive. L'S&P500 non supererà più stabilmente i 1700 punti. Gli indici stanno distribuendo ed è difficile dire quando la correzione in atto potrebbe subire un'accelerazione verso il basso. L'S&P500 dovrebbe rimbalzare dai 1680 punti specialmente se all'inizio di settimana prossima i politici americani trovassero un accordo sul budget. Nell'immediato la pressione di vendita è contenuta e la situazione non sembra dover cambiare nei prossimi giorni. Da un punto di vista ciclico la distribuzione potrebbe continuare fino al 3 di novembre.

Commento del 27 settembre

Borse in stallo - multa da 11 Mia. di USD per JP Morgan

JP Morgan è disposta a pagare una multa da 11 miliardi di USD per risolvere tutte le cause relative alla vendita di obbligazioni basate su ipoteche a clienti privati ed istituzionali senza aver spiegato in dettaglio i rischi connessi. L'anno scorso la banca americana ha guadagnato 21 miliardi. Tra il 2009 ed il 2012 JP Morgan ha pagato circa 17 miliardi di multe e risarcimenti danni - nel 2013 sono già 4 Mia. Queste banche d'affari sono delle associazioni a delinquere - rubano i soldi ai risparmiatori grazie a truffe e alla repressione finanziaria organizzata dalla FED e li rendono unicamente quando vengono colte in flagrante. Una banca dovrebbe assicurare il traffico dei pagamenti e il flusso di denaro tra risparmiatori ed imprenditori - l'impressione è invece che approfittano di una situazione di monopolio per rubare. I managers, stressati dalla tensione e schiacciati dalla responsabilità, vengono ricompensati con bonus milionari.

Ieri in borsa è successo poco. In Europa solo la borsa italiana era improvvisamente sotto pressione. La situazione politica si fa tesa e gli investitori cominciano a preoccuparsi. Sembra che non basta la "stabilità" per gestire un Paese. Il FTSE MIB è caduto la mattina fino a 17691 punti - nel pomeriggio ha recuperato chiudendo a 17872 punti (-1.20%). Sul grafico risulta una lunga candela con un piccolo corto rosso, segno che l'indice è riuscito a contenere i danni. Un indice forte non dovrebbe però perdere 400 punti di colpo solo sulla base di minacce ed illazioni. Di conseguenza è molto probabile, se già oggi non arriva una correzione a compensare la perdita, che il rialzo di settembre sia terminato. Con esso potrebbe essere finito anche il movimento di rialzo da luglio - attendiamo però conferme poiché non basta una seduta negativa. Ci vorrebbe una discesa dell'indice sotto i 17600 punti. La debolezza dell'Italia ha influito sull'indice delle banche SX7E (-0.71% a 128.21 punti) e di riflesso sull'Eurostoxx50 (-0.23% a 2920 punti). Il DAX tedesco, non toccato dagli avvenimenti, non si è mosso (-0.02% a 8664 punti). Per il momento le borse sono in un rialzo intatto mentre si sta svolgendo una moderata correzione - non ci sono cambiamenti.

In America l'S&P500 è rimbalzato come atteso dai 1692 punti. Dopo 5 sedute negative una reazione era logica ed attesa. L'indice ha aperto a 1695 punti ed è salito a 1704 punti per le 16.30. Con questo movimento nella prima ora ha fissato il trading range giornaliero. È poi caduta fino ai 1694 punti, rimbalzato di 6 punti e ridisceso fino ai 1693 punti a testare il supporto di mercoledì a 1692 punti. In mancanza di ulteriori vendite è risalito nell'ultima ora ed ha chiuso a 1698.67 punti (+0.35%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3704 su 2439, NH/NL a 604 su 221 e volume relativo a 0.95. La tecnologia continua a sovraperformare (Nasdaq100 +0.79% a 3234 punti) con volumi sopra la media. Guardando solo il grafico del Nasdaq100 si ottiene l'impressione che la correzione sta finendo e l'indice vuole ripartire al rialzo. C'è una vera euforia sui titoli dei social media - dopo l'entrata in borsa si era parlato molto male di [Facebook](#) (50.39 USD - massimo storico) - il titolo però da luglio ha raddoppiato (!) diventando uno dei favoriti degli investitori. Il settore delle banche è invece ancora in difficoltà (BKX -0.33% a 62.53 punti). Gli operatori sono convinti che la borsa è frenata dalla discussioni sul budget americano - l'opinione generale è che una volta superato il problema il rialzo deve riprendere. I dati sul sentiment suggeriscono l'opposto. Ieri la volatilità VIX si è fermata a 14.06 punti (+0.05) mentre il CBOE Equity put/call ratio è stato di 0.49 con la MM a 10 giorni a 0.53 (!).

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese perde il -0.26% mentre le borse cinesi sono in guadagno. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1691 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2925 punti. Si preannuncia un'altra seduta senza sostanziali variazioni. I mercati sembrano anche insensibili ai dati economici. Oggi alle 14.30 sono previsti importanti dati su entrate ed uscite delle economie domestiche USA - probabilmente però verranno ignorati.

Pensiamo che oggi avremo un'altra giornata senza emozioni o movimenti significativi. Speriamo nel fine settimana di trovare ulteriori elementi a sostegno della correzione. Le borse non scendono malgrado buone premesse tecniche e stagionali. Se non vogliono scendere possono solo fermarsi o risalire...

Commento del 26 settembre

S&P500 in calo per la quinta seduta consecutiva - potrebbe essere un problema serio - supporto a 1680 punti decisivo

Ieri le borse europee non si sono mosse. Sono oscillate in laterale per tutta la giornata e solo sul finale, aiutate da New York, sono riuscite a passare dal leggermente negativo al leggermente positivo. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2925 punti (+0.08%) e le performance degli altri indici sono paragonabili. Insomma - una seduta insignificante che non ci ha detto nulla sulle intenzioni degli investitori. La previsione sul corto termine rimane quella di una correzione.

Più interessante é stata la seduta a Wall Street. L'S&P500 ha aperto a 1698 punti e nei primi 40 minuti di contrattazioni é sceso fino ai 1692 punti. È poi ripartito al rialzo e dopo due ondate é arrivato per metà seduta a 1701.71 punti. Con due spinte di ribasso é ridisceso a 1692 punti. Nelle ultime due ore é risalito di 6 punti per infine ricadere a 1692 punti. Ha chiuso a 1692.77 punti (-0.27%). Sul grafico appaiono 5 candele rosse consecutive - le perdite giornaliere sono però talmente modeste che nessuno si preoccupa. In effetti la lenta discesa accompagnata da volumi di titoli trattati in calo, suggerisce la correzione. L'obiettivo é naturalmente quello che abbiamo definito già settimana scorsa a 1680 punti. Nell'immediato sembra esserci supporto a 1692 punti. Avrete notato che ieri questo livello é stato testato con successo per tre volte. Ora dovrebbe esserci un breve rimbalzo ma siamo convinti nei prossimi giorni di vedere i 1680 punti. La struttura di questo movimento verso il basso é piuttosto minacciosa ed esiste una buona probabilità che la correzione continui. L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 si avvicina solo ora ad un segnale di vendita. Sembra che gli operatori stiano sottovalutando questo calo escludendo la possibilità di un'accelerazione al ribasso. Questo sentiment estremamente positivo favorisce una sorpresa verso il basso. La gamba di rialzo di settembre é formalmente completa con il massimo del 19 settembre a 1729.86 punti. Attualmente l'S&P500 ha ritracciato solo il 38% di questo movimento - questa correzione sarebbe secondo Fibonacci sufficiente se la tendenza fosse rialzista. Nell'ambito di un top questa iniziale spinta di ribasso dovrebbe però essere più intensa. La nostra ipotesi é quindi che questa correzione sarà più profonda e potrebbe anche trasformarsi in un ribasso. Per avere delle conferme dobbiamo attendere la discesa dell'indice a 1680 punti ed osservare attentamente il comportamento in occasione del test della MM a 50 giorni. Se scende direttamente fino ai 1675 punti potremmo avere ragione.

La seduta di ieri al NYSE é stata moderatamente negativa con A/D a 2936 su 3193 e NH/NL a 652 su 214. Il volume relativo é stato normale a 1.0. La volatilità VIX si é fermata a 14.01 punti (-0.07). La CBOE Equity put/call ratio é a 0.62 - speravamo che stiate continuando a seguire la MM a 10 giorni. Il grafico paragonato all'S&P500 é tecnicamente molto istruttivo.

Ieri l'indice delle banche BKK ha recuperato terreno (+0.77% a 62.74 punti) mentre la tecnologia si é mossa in sintonia col mercato (Nasdaq100 -0.31% a 3208 punti)

Osserviamo con molto interesse lo sviluppo dei tassi d'interesse. FED e BCE sono riuscite ad imporre un rialzo di corto termine grazie alle decisioni degli ultimi giorni. La FED evitando il tapering e la BCE parlando di possibile ulteriore LTRO hanno mandato un segnale forte ai mercati - non vogliono che i tassi d'interesse sui titoli di Stato decennali salgano. Il future sul Bund é tornato a 139.91 (+0.26%) e si é allontanato decisamente dai 138 punti. Questa significa che il ribasso di lungo periodo subisce una pausa - viene interrotto da un rialzo di corto termine come avevamo anticipato nel commento del 7-8 settembre. Questo momentaneo ribasso dei tassi d'interesse potrebbe essere una ragione valida per spiegare la forza relativa delle borse europee e dell'Euro. Il cambio EUR/USD (1.3525) si é stabilmente assestato sopra gli 1.34. La MM a 50 giorni é in ascesa e sembra favorire un lento apprezzamento dell'Euro. Non pensiamo che il cambio debba salire a 1.40 come suggerisce il grafico ma un assestamento nel range 1.34-1.36 diventa probabile. Secondo noi l'oro (1331 USD/oncia) sta preparando una dinamica spinta di rialzo. Non sappiamo perché ma questo é quello che si legge sul grafico. La correzione di settembre é conclusa e nelle prossime settimane il prezzo dell'oro dovrebbe tentare di raggiungere la MM a 200 giorni (1465 USD).

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Solo il Nikkei guadagna il +1.36%. Il future sull'S&P500 sale di 7 punti a 1693 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2936 punti. Sembra quindi che inizialmente le borse vogliano salire e gli indici europei esordiranno con guadagni intorno al +0.5%. Crediamo che questo slancio iniziale sparirà nel corso della giornata. Prevediamo però che l'S&P500 rimbalzi dai 1692 punti e, come nelle precedenti sedute, ridiscenda unicamente dopo le 18.00. Di conseguenza é probabile che stasera le borse europee chiudano ancora in guadagno.

Commento del 25 settembre

L'S&P500 corregge - l'Europa non segue

Mentre l'S&P500 americano sta tranquillamente svolgendo la prevista correzione, le borse europee hanno ancora dei sussulti. Evidentemente le esternazioni di Draghi e le elezioni tedesche stimolano le fantasie di alcuni investitori che ancora credono in una robusta ripresa economica ed una diminuzione del debito pubblico. Nelle prossime settimane a Bruxelles ci si chinerà nuovamente sulle finanze di numerosi Stati europei. Bisognerà constatare che Paesi come la Francia, l'Italia, e la Spagna non riescono a rientrare nei limiti di deficit pattuiti. Non si parla di risparmi ma di rallentamento nella crescita del debito.

Ieri però le borse europee sono rimbalzate. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2923 punti (+0.57%). Gli indici azionari hanno così recuperato buona parte delle perdite di lunedì. I massimi mensili sono nuovamente vicini ma non sono stati superati. Di conseguenza la previsione di una correzione è ancora valida. Il FTSE MIB italiano (+0.85% a 18064 punti) mostra forza relativa e ieri ha chiuso sul livello più alto dell'anno. Gli investitori sembrano galvanizzati dalla vendita all'estero di Telecom ed Alitalia. Malgrado le dure critiche alla politica aziendale di Fiat da parte di politici e sindacati, il gigante dell'auto sembra combattere efficacemente la crisi e si prepara a piazzare azioni di Chrysler nuovamente in Borsa. Bisogna purtroppo constatare che per sopravvivere nella concorrenza internazionale bisogna abbattere i costi di produzione - questo va a scapito dei lavoratori. Bisogna fare delle scelte e decidere se è meglio un posto di lavoro mal pagato o nessun lavoro. La Germania questa scelta l'ha fatta anni fa ed ora, almeno economicamente, va a gonfie vele.

L'S&P500 ha inizialmente dato l'impressione di voler seguire l'Europa. Ha aperto invariato a 1702 punti ed è caduto nella prima ora di contrattazioni a 1695 punti. In seguito però è costantemente risalito ed ha toccato un massimo a 1707.63 punti verso le 20.00. Sembrava che dovesse terminare la giornata al rialzo visto che aveva superato il massimo del giorno precedente. Invece ha nuovamente cambiato direzione ed ha perso quasi 12 punti tornando sui 1696 punti. Ha chiuso a 1697.42 punti con una perdita del -0.26%. Ancora una volta la tecnologia ha tenuto (Nasdaq100 -0.02%) mentre il settore delle banche (BKX -0.42% a 62.29 punti) ha nuovamente mostrato debolezza - l'indice si avvicina pericolosamente al supporto a 62 punti. La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3300 su 2832, NH/NL a 786 su 279 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 14.08 punti (-0.23). Al momento la pressione di vendita è contenuta e senza debolezza nel settore tecnologico è difficile che l'S&P500 possa scendere sotto il primo obiettivo a 1680 punti. Queste sedute con poche variazioni lasciano gli indicatori praticamente invariati e non ci permettono di prevedere con sicurezza cosa potrebbe succedere nei prossimi giorni. L'S&P500 ha avuto tre sedute consecutive in perdita. Oggi potrebbe rimbalzare. Ieri però le ultime due ore sono state dominate dalle vendite. Favoriamo quindi una continuazione verso il basso ed una discesa diretta a 1680 punti. Se però non cambia qualcosa, difficilmente l'indice scenderà ora più in basso - probabilmente deve distribuire.

I mercati obbligazionari sembrano voler seguire il volere delle Banche Centrali. Dal minimo del 5 settembre continuano a rafforzarsi e sembrano avere interrotto il ribasso di lungo termine. Il Bund è salito ieri a 139.62 (+0.60%) allontanandosi con decisione dai 138 punti. Questo significa che molto probabilmente il rialzo dei tassi d'interesse deve fare una pausa e che i prezzi dei Bonds sono destinati nelle prossime settimane ad oscillare in laterale. La conseguenza è che manca questo aspetto negativo nel nostro scenario ribassista per le borse e che anche sul fronte delle divise tornerà una certa stabilità. Il cambio EUR/USD è nuovamente a 1.3470 - è più probabile che torni sotto gli 1.34 rispetto ad una continuazione del rialzo in direzione degli 1.40. Decisivo sarà il test del supporto a 1.34.

Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono miste con il Nikkei in calo del -0.76%. Il future sull'S&P500 é a 1692 punti (-1 punto) mentre l'Eurostoxx50 vale ora 2918 punti (-5 punti). L'unico dato economico importante, gli ordini di beni durevoli per l'industria americana ad agosto, é atteso alle 14.30. Con investitori letargici é probabile che non abbia un'influsso. Prevediamo una seduta in leggero calo in Europa. La giornata in America potrebbe essere più interessante con un calo iniziale ed un successivo tentativo di recupero.

Commento del 24 settembre

Correzione - forse profonda

Si possono trovare numerose giustificazioni al calo di ieri delle Borse. Dalle dichiarazioni di Draghi, pronto a lanciare un altro programma di finanziamento delle banche LTRO, ai dati economici americani deludenti. La realtà é che i mercati erano saliti troppo velocemente troppo in alto ed ora devono correggere. Se questo é l'inizio di una profonda correzione o un ribasso non lo sappiamo ancora. Le prime indicazioni suggeriscono una moderata correzione verso i primi supporti a medio termine. Il quadro può però nei prossimi giorni evolvere - speriamo di osservare perdite più sostanziose, maggiori volumi, chiusure sui minimi giornalieri e debolezze strutturali. Per quel che riguarda una possibile leadership nel ribasso abbiamo già un serio candidato - é il settore delle grandi banche d'affari americane. L'indice [BXX](#) ha perso ieri il -1.64% ed ha chiuso a 62.55 punti - decisivo supporto é a 62 punti. Una rottura di questo supporto determinerebbe una tendenza ribassista a medio termine.

L'esito delle elezioni tedesche non ha influito sui mercati finanziari. Malgrado la vittoria la cancelliera Merkel non ha la maggioranza assoluta e deve formare una coalizione per governare. Lo farà insieme alla SPD di Gabriel. Non ci sono alternative visto che verdi e sinistra sono ideologicamente troppo lontani dai programmi di CDU/CSU. Nessuno vuole elezioni anticipate - questo rafforzerebbe ulteriormente la Merkel e vedrebbe il ritorno della FDP. Di conseguenza la SPD accetterà il ruolo di partner di minoranza in un governo di coalizione con largo appoggio parlamentare - ci vorranno un paio di settimane di trattative per arrivare a questo scontato risultato.

Ieri l'Eurostoxx50 ha perso il -0.71% ed ha chiuso a 2906 punti. L'indice ha toccato un minimo a 2897 punti. L'indice delle banche europee SX7E é sceso a 128.38 punti (-0.52%) e non sembra voler replicare la debolezza delle banche americane. Le perdite erano omogeneamente distribuite in tutti i settori e paesi. I volumi di titoli trattati sono stati sotto la media. La mattina le borse sono rimaste stabili e le perdite si sono concretizzate nel pomeriggio. Al momento non vediamo pressione di vendita e più che altro l'impressione é che, in mancanza di compratori, le borse sono scese su prese di beneficio. Sembra quindi l'inizio di una correzione minore - vediamo come si sviluppa nei prossimi giorni prima di esprimere un parere definitivo. Abbiamo indicato i probabili obiettivi minimi del calo nei commenti specifici dei vari indici.

L'S&P500 ha aperto invariato a 1710 punti. Per le 17.00 é sceso sul minimo a 1697 punti fissando il trading range giornaliero. È in seguito rimbalzato fino ai 1704 punti per poi oscillare fino alla fine tra i 1700 ed i 1704 punti. Ha chiuso a 1701.84 punti (-0.47%). La seduta al NYSE é stata moderatamente negativa con A/D a 2557 su 3627, NH/NL a 602 su 344 (entrambi i valori sono bassi) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é balzata a 14.31 punti (+1.19) - probabilmente in occasione della scadenza delle opzioni di settembre di venerdì scorso la VIX é stata tenuta bassa e non ha riflettuto correttamente il calo dell'indice. Per questa ragione bisogna osservare le MM a 5 o 10 giorni per farsi un'idea oggettiva dello sviluppo della situazione. Il Nasdaq100 ha perso solo il -0.17% grazie al balzo di Apple (+4.97%) che ha approfittato del buon esordio sul mercato del suo nuovo iPhone. Tutta una serie di indicatori (MACD, Money Flow, RSI) stanno ruotando verso il

basso ed accompagnano la discesa degli indici. Normalmente questo sviluppo deve continuare e una discesa fino ai 1680 punti di S&P500 é sicura. Esistono le premesse tecniche per una discesa decisamente più in basso. Parecchie volte quest'anno abbiamo fatto questa osservazione ed ogni volta l'S&P500 si é ripreso evitando gravi danni. Questa volta preferiamo stare a guardare e seguire l'evolversi della situazione prima di prevedere un ribasso.

Il cambio EUR/USD é sceso a 1.3495. Ripetiamo che l'obiettivo grafico del rialzo é a 1.40 ma non siamo convinti che verrà raggiunto. Fondamentalmente un rafforzamento dell'Euro non fa senso.

Stamattina i mercati sono tranquilli - le borse asiatiche sono praticamente invariate. Il Nikkei perde il -0.07%. Il future sull'S&P500 é a 1692 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2910 punti - guadagna 4 punti rispetto alla chiusura di ieri. Gli operatori sono a corto di argomenti e temi d'investimento. Probabilmente, fino a quando non apparirà qualcosa di nuovo, le borse si fermeranno sui livelli attuali limitandosi a scivolare per saldo verso il basso. Problemi ce ne sono tanti - c'è solo l'imbarazzo della scelta.

Sul fronte dei dati economici oggi ci sono due appuntamenti di rilievo. Alle 10.00 l'indice ifo sulla fiducia delle imprese tedesche e alle 16.00 una serie di dati dall'America su fiducia di investitori e consumatori e mercato immobiliare.

Aggiornamento del 23 settembre

Merkel trionfa

La CDU/CSU della cancelliera Merkel ha stravinto le elezioni in Germania. Ha raccolto il 41.5% dei consensi contro il 25.7% andato ai maggiori avversari della SPD. Grazie al fatto che FDP (4.5%) e AfD (4.9% / partito antieuropeista) non hanno superato lo scoglio minimo del 5%, la CSU/CDU possiede in Parlamento 301 seggi su 606. Ha mancato di poco la maggioranza assoluta. L'attuale governo con la FDP non può essere ripetuto poiché il partner liberale sparisce dal parlamento per la prima volta nella storia. Per governare la Merkel deve quindi cercare un'alleanza con un'altro partito e le trattative saranno difficili. Schiacciati dalla vittoria della CSU/CDU gli altri partiti sembrano preferire l'opposizione piuttosto che entrare in un governo dove sarebbero decisamente in minoranza e quindi partner deboli.

I mercati finanziari reagiscono con un'alzata di spalle a questo risultato in buona parte scontato. Le borse asiatiche sono praticamente invariate mentre il Giappone é chiuso per vacanze. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1706 punti. L'Eurostoxx50 é a 2925 punti. Il cambio EUR/USD é stabile a 1.3535. Oggi lentamente le borse dovrebbero ricominciare ad occuparsi di problemi economici. L'appuntamento della giornata é un discorso di Draghi alle 15.15.

Prevediamo che oggi riappaiano i venditori che hanno condizionato in negativo la seduta di venerdì a Wall Street. Per stasera ci aspettiamo di conseguenza una moderata minusvalenza.

Commento del 21-22 settembre

S&P500 chiude sotto i 1718 punti - gamba di rialzo di settembre completa - segue correzione o ribasso

Il precedente massimo annuale dell'S&P500 del 2 agosto era a 1709.67 punti. Venerdì l'indice ha chiuso a 1709.91 punti (-0.72%). L'effetto dell'annuncio di mercoledì sera da parte della FED di non voler ridurre gli acquisti mensili di obbligazione nell'ambito delle operazioni di Quantitative Easing é sparito. Si é trattato di una falsa accelerazione al rialzo. Bernanke ha un problema di credibilità.

Ha annunciato le prime operazioni di Quantitative Easing il 19 marzo del 2009 mentre il tasso d'interesse guida sull'USD era già al 0.25%. Secondo la Banca Centrale americana questa misura eccezionale era necessaria per combattere la crisi finanziaria, rilanciare l'economia e creare posti di lavoro. Dopo quattro anni e mezzo (18 settembre 2013) la FED ammette di non poter diminuire l'iniezione di liquidità nel mercato poiché la ripresa economica non è stabile, i tassi d'interesse delle obbligazioni stanno salendo e lo sviluppo del mercato del lavoro non è ancora soddisfacente. La realtà è che l'economia americana sta nuovamente rallentando senza aver mai accelerato in maniera sostenibile, la Banca Centrale non riesce a controllare i tassi d'interesse perché è l'unica a comperare obbligazioni mentre gli altri vendono e il numero di posti di lavoro ristagna. La disoccupazione scende unicamente poiché diminuisce la popolazione attiva - miracolo della statistica. I mercati finanziari a giusta ragione cominciano a dubitare che questa sia la medicina giusta. Se l'economia americana fosse "guarita" ora sarebbe giunto il momento di togliere lentamente il sostegno monetario. Non si può vivere all'infinito di speranza. Bernanke ha avuto quattro anni di tempo per convincerci che le sue scelte erano giuste ed i mercati finanziari lo hanno seguito staccandosi dall'economia reale. Ora crescono i dubbi e sembra evidente che qualcosa non funziona. La liquidità delle Banche Centrali ha fatto lievitare le borse ed i valori di altri assets finanziari creando nuove bolle speculative - non ha però risanato l'economia e gli Stati hanno perso l'occasione per riportare ordine nei conti pubblici. Ora non ci sono più riserve e margini di manovra per combattere la prossima crisi. I tassi d'interesse sono ad un minimo storico e gli Stati affogano nei debiti - le "politiche di rigore" impediscono di aumentare la spesa pubblica per rilanciare l'economia. Per dirla in breve - il Quantitative Easing non funziona più e le borse sono su un massimo.

Malgrado questa introduzione dai toni negativi, settimana scorsa le borse hanno raggiunto nuovi massimi annuali. Gli indici americani hanno toccato mercoledì o giovedì in apertura nuovi massimi storici (S&P500 a 1729.86 punti e DJ Industrial a 15709 punti). La tendenza di fondo dei mercati azionari europei ed americani è rialzista e viene confermata dai dati. La nostra ipotesi che tra mercoledì e venerdì le borse potevano essere su un massimo significativo e che sarebbe seguita un'inversione di tendenza è però valida. La caduta dell'S&P500 tra giovedì e venerdì è un segnale inequivocabile che vi avevamo anticipato sottolineando l'importanza del supporto a 1718 punti. La gamba di rialzo di settembre è completa ed ora segue una fase negativa. L'S&P500 è 11 punti sotto il massimo storico e dopo solo un giorno veramente negativo non possiamo ancora dire con sicurezza cosa succederà nelle prossime settimane. Oltre tutto venerdì sono scaduti i derivati di settembre e quindi è stata una seduta anomala con volume relativo a 1.5. L'S&P500 potrebbe svolgere solo una correzione minore fino ai 1680 punti mantenendo il trend rialzista. Oppure potrebbe iniziare un ribasso. Le varianti sono molteplici ma il trend per le prossime settimane è al ribasso - si tratta di sapere se l'S&P500 scende poco o tanto. Vediamo ora in dettaglio cosa è successo settimana scorsa e aggiorniamo le nostre previsioni inglobando le borse europee.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.10% a 2927 punti
DAX	+1.95% a 8675 punti
SMI	+0.83% a 8105 punti
FTSE MIB	+2.41% a 17970 punti
S&P500	+1.30% a 1709.91 punti
Nasdaq100	+1.46% a 3224 punti

Le borse lunedì hanno festeggiato la rinuncia di Summers a candidarsi alla successione di Bernanke, martedì e mercoledì fino alle 20.00 si sono fermate in attesa delle decisioni della FED, sono balzate tra mercoledì sera a giovedì mattina per poi cominciare a perdere terreno nella giornata di giovedì. La seduta di venerdì è stata negativa - la giornata è stata però influenzata, specialmente a livello di volumi, dalla scadenza dei derivati di settembre. Questa era una grande scadenza trimestrale che spesso nel passato aveva provocato delle inversioni di tendenza. Considerando che

le borse sono al rialzo e il periodo tra la metà settembre ed ottobre è storicamente uno dei peggiori dell'anno, la nostra ipotesi è che ora le borse debbano scendere. Di questa possibile inversione di tendenza in Europa non abbiamo visto ancora niente. Abbiamo a livello di indicatori divergenze negative nella partecipazione e gli indici sono ipercomperati. Per il resto però il rialzo è intatto ed i nuovi massimi annuali non ci permettono di fissare evidenti obiettivi o resistenze.

Venerdì l'S&P500 ha aperto in positivo a 1725 punti ed è regolarmente e costantemente sceso per tutta la giornata. È caduto fino ai 1708.89 punti ed ha chiuso 1 punto più in alto a 1709.91 punti (-0.72%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2117 su 4142 e NH/NL a 918 su 235. La volatilità VIX non si muove (13.12 punti -0.04). La tendenza dominante è rialzista con il 66.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index del NYSE a 66.6. La CBOE Equity put/call ratio comincia a salire (0.60 con MM a 10 giorni a 0.56) ed è esattamente quello che volevamo osservare. L'analisi dei COT mostra che i Commercial hanno ricominciato ad aumentare gli hedging vendendo.

È inutile ora fare un elenco degli elementi che ci inducono a credere che un massimo è in posizione. Fino a quando non c'è un segnale di vendita bisogna partire dal principio che il trend rialzista è ancora valido. In una situazione del genere però non si compra ed eventualmente si assicurano posizioni long con hedging o stop loss. Per posizioni short si aspettano segnali sicuri. Come spiegato nell'introduzione è impossibile ora dire se ci aspetta solo una correzione o qualcosa di più serio - ci sono bisogno alcune sedute per capirlo. Il minimo è una correzione minore dell'S&P500 fino ai 1680 punti. Se l'indice scende sotto questo livello la correzione sarà a medio termine e più profonda.

Per l'Europa abbiamo indicato nei commenti di venerdì sera quali sono i supporti ed i livelli che devono essere superati per poter parlare di ribasso. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2927 punti (-0.31%) - alle 22.00 valeva 2919 punti. Supporto a medio termine è a 2850 punti. Il DAX ha chiuso a 8675 punti (-0.21%) - supporto è a 8520 punti. Un breve inciso - oggi si svolgono le elezioni politiche in Germania. La CDU della cancelliera Merkel vincerà ottenendo la maggioranza relativa. Non avrà però i numeri per ripetere il precedente governo con la FDP e quindi stasera regnerà l'incertezza. Ci vorranno settimane di trattative per formare un nuovo governo di coalizione. Questo non piacerà alle borse che preferiscono soluzioni chiare. In Italia la situazione è leggermente diversa. Sull'onda del rialzo avevamo previsto un nuovo massimo annuale del FTSE MIB sui 18000 punti. Giovedì l'indice ha toccato i 18094 punti e venerdì ha chiuso a 17970 punti (-0.49%). Molto probabilmente questa è stata una falsa rottura al rialzo. La conferma dovrebbe arrivare all'inizio di settimana prossima.

Speravamo questa fine settimana di avere un'idea precisa sullo sviluppo dei tassi d'interesse. Il Bund tedesco ed gli US Treasury Bonds a 10 e 30 anni sono in un ribasso di lungo periodo. Cosa succederà nelle prossime settimane è ancora incerto. La decisione della FED di non effettuare il tapering ha provocato una decisa reazione positiva. Questo rally si è però fermato alle MM a 50 giorni e non sembra voler proseguire. Il future sul Bund ha chiuso venerdì a 138.51 (+0.01%). Continua ad oscillare intorno ai 138 punti (vecchi 140 punti con il precedente contratto) senza prendere una direzione precisa. È possibile che questa oscillazione laterale, già osservata un anno fa, continui. L'oro è balzato giovedì fino ai 1375 USD/oncia - è tornato venerdì a 1325 USD. Anche in questo caso il rally si è subito fermato e c'è stato un ritracciamento. Siamo convinti che la tendenza a medio-lungo termine è rialzista. A corto termine il supporto sui 1280 USD/oncia deve reggere. Il cambio EUR/USD è salito fino a 1.3570 e venerdì è ridisceso solo a 1.3520 - la rottura sopra gli 1.34 è tecnicamente confermata. Faticiamo però ad interpretare questo mercato - vi ricordiamo che un cambio non è un valore assoluto ma un'espressione della forza relativa di una moneta rispetto ad un'altra. Secondo l'analisi grafica il cambio dovrebbe salire a 1.40 - non siamo però convinti di questa previsione. Troppi sono gli elementi da prendere in considerazione - dai differenziali dei tassi d'interesse alle manipolazioni sulle altre monete.

Riassumendo la prossima settimana per le borse europee ed americane sarà negativa. L'S&P500 deve scendere almeno a 1680 punti e le borse europee seguiranno. È troppo presto per stimare se esiste maggiore potenziale di ribasso. Lo scenario di lungo termine che prevede la formazione di un top sui livelli attuali è ancora valido.

Commento del 20 settembre

Il party organizzato da Bernanke è finito - ora c'è la scadenza dei derivati di settembre, possibile punto tornante

Ieri la borsa turca ha guadagnato il +6.44%. Durante la giornata la plusvalenza ha superato l'8%. La Lira Turca ha guadagnato più dell'1% sull'EUR. Questa è una conseguenza della decisione di mercoledì sera della FED di lasciare i tassi d'interesse ed il programma di acquisto titoli invariati. I mercati finanziari sono complessi e globalizzati. Negli ultimi mesi, in previsione del tapering, gli investitori avevano ritirato capitali dai mercati emergenti come la Turchia per riportarli in area USD dove i tassi d'interesse risultavano più interessanti. Il risultato è stato un declino delle borse ed un indebolimento delle monete - ieri gli investitori hanno fatto marcia indietro e l'ondata di ritorno in una borsa a bassa capitalizzazione come quella di Istanbul ha provocato questo balzo inusuale. Bernanke e colleghi non si rendono conto che le loro manipolazioni hanno conseguenze a livello globale e la liquidità che la FED ha iniettato nel sistema americano scorre in tutto il mondo distorcendo prezzi e mercati di tutti i continenti ed aumentano la volatilità e instabilità del sistema.

Il rally delle borse è durato fino alle 10.00. I mercati europei hanno aperto in netto rialzo stimolati dalla decisione della FED della sera prima. All'inizio le plusvalenze hanno superato l'1%. Poi rapidamente l'euforia è sparita e le borse si sono sgonfiate. L'Eurostoxx50 ha toccato un nuovo massimo annuale a 2955 punti. Poi è caduto regolarmente fino nel tardo pomeriggio toccando un minimo a 2922 punti. Nel finale l'indice è rimbalzato ed ha chiuso a 2930 punti salvando una plusvalenza del +0.74%. Su tutti i grafici (DAX, Eurostoxx50, FTSE MIB) appare un gap up d'apertura che non è stato chiuso durante la giornata - può significare esaurimento o semplicemente accelerazione al rialzo. I volumi di titoli trattati sono stati nettamente sopra la media - questo indica che le borse qui sono bloccate e stanno ruotando. Non è una sorpresa visto che ora gli indici sono ipercomperati (RSI giornaliera sui 70 punti) dopo un rally di tre settimane. Oggi ci sarà la scadenza dei derivati di settembre - è una scadenza trimestrale che coinvolge opzioni e futures di azioni ed indici. Durante la giornata sono previste ampie fluttuazioni e volatilità come conseguenza delle operazioni di chiusura e di assestamento dei prezzi. Spesso questo evento coincide con un cambiamento di tendenza specialmente in momenti come ora in cui le borse provengono da un forte movimento. La tendenza delle borse è rialzista e viene confermata dai nuovi massimi. Gli indicatori mostrano divergenze ma nessun segnale concreto d'inversione di tendenza. Le borse sono sopravvalutate ed ipercomperate. Esistono quindi le premesse per un massimo significativo ed un'inversione di tendenza con l'inizio di settimana prossima. Vediamo cosa succede.

In America l'S&P500 ha aperto a 1728 punti ed è subito salito sul massimo giornaliero a 1729.86 punti. Avrete notato che questo è un nuovo massimo storico ma solo 0.42 punti sopra quello del giorno precedente. L'S&P500 si è fermato a ridosso dei 1730 punti e poi è ridisceso. Per le 20.00 è ricaduto sui 1720 punti. Vi invitiamo leggere [l'analisi tecnica di ieri dell'S&P500](#) - i 1718 punti sono molto importanti e nei prossimi giorni sono determinante supporto per decidere il trend. Se l'S&P500 consolida sopra questo livello è poi probabile che riparta verso l'alto con obiettivo a 1800 punti! Torniamo a ieri sera. Dopo il minimo a 1720 punti l'indice è rimbalzato ed ha chiuso a 1722.34 punti (-0.18%). Il Nasdaq100 è salito del +0.19% a 3237 punti. La seduta al NYSE è stata moderatamente negativa con A/D a 2582 su 3598 e NH/NL a 1440 (119 meno di ieri!) su 169. Volume relativo normale a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 13.16 punti (-0.43) mentre la CBOE

Equity put/call ratio é stata di 0.57 (MM a 10 giorni a 0.55).

Ieri la borsa americana si é semplicemente fermata. Non sappiamo ancora se questo é un consolidamento o una preparazione all'inversione di tendenza. La borsa é sopravvalutata ed ipercomperata con investitori (specialmente quelli privati) molto ottimisti ed esposti speculativamente al rialzo. Questo é un segnale d'allarme, non un segnale di vendita.

Lo stesso immobilismo osservato sulle borse é apparso a livello di Bonds e divise. Dopo la forte reazione di mercoledì sera durata fino a ieri mattina, non é più successo molto. Il cambio EUR/USD (1.3530) si é assestato sopra gli 1.34, il future sul Bund é ora a 138.66 (massimo ieri a 139.50) mentre il prezzo dell'oro é fermo a 1364 punti.

Stamattina regna nuovamente la calma. Le borse asiatiche si sono mosse di poco ed il Nikkei giapponese perde il -0.16%. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1716 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2735 punti - l'indice aprirà di conseguenza con un leggero guadagno del +0.2%. Oggi prevediamo volatilità ma nessun sostanziale cambiamento. Non sono previsti dati economici rilevanti.

Commento del 19 settembre

Economia americana mostra segni di debolezza e tensione - la FED non cambia il suo corso - la borsa é entusiasta

Ieri sera a sorpresa la FED ha lasciato la sua politica monetaria invariata. Niente tapering - il programma di acquisti mensili di 85 Mia di USD di obbligazioni continua. Interessante é la giustificazione. Bernanke dichiara che le condizioni economiche sono migliorate ma ammette che nelle ultime settimane sono affiorate tensioni che potrebbero mettere in forse la ripresa economica. Esplicitamente ha citato un aumento dei tassi ipotecari che potrebbe mettere a rischio gli sviluppi positivi del mercato immobiliare. L'obiettivo del QE era proprio quello di abbassare i tassi d'interesse di lungo periodo. Sembra quindi che Bernanke continui a comperare obbligazioni poiché questa misura non ha funzionato nel passato - un'evidente contraddizione. Agli investitori questa assurdità e l'ammissione che l'economia americana fatica a riprendersi é piaciuta - importante per loro é che la droga monetaria continui a scorrere a fiumi e garantisca condizioni tali da eliminare qualsiasi alternativa all'acquisto di azioni.

Ieri sera alle 20.00 é stata resa nota la decisione della FED. I tassi d'interesse sul dollaro americano sono crollati insieme alla moneta mentre la borsa é decollata. S&P500 (1725 punti) e Dow Jones Industrial (15676 punti) hanno raggiunto dei nuovi massimi storici. Una prima osservazione é che le borse sono ormai dipendenti totalmente dalla politica monetaria della FED - l'economia reale non conta.

L'S&P500 ha aperto a 1704 punti e fino alle 20.00 si é limitato ad oscillare tra i 1700 ed i 1706 punti. Dopo la decisione della FED gli indici azionari sono decollati. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico verso le 21 a 1729.44 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni ci sono state prese di beneficio e l'indice ha chiuso a 1725.52 punti (+1.22%). Ci aspettavamo una rottura al rialzo ed un superamento del precedente massimo storico del 2 agosto a 1709.67 punti. La reazione é stata però più forte di quanto pensavamo e difficilmente si può parlare solo di rottura marginale o falsa. Sinceramente stamattina ci stiamo domandando se la nostra teoria di un top non sia sbagliata. Lo scenario macroeconomico si sta sviluppando come atteso con un'economia in evidente rallentamento e utili delle imprese in ristagno. Le Banche Centrali però sembrano rifiutare l'evidenza e continuare ad usare una medicina monetaria che evidentemente non funziona come voluto. Invece che stimolare la crescita economica, aiutare i Paesi indebitati a riportare ordine nei conti pubblici e creare posti di lavoro, la liquidità serve unicamente a finanziare le grandi banche

d'affari e ad alimentare la speculazione finanziaria. I corsi delle azioni lievitano quasi solo per un'espansione dei P/E - si sta creando un'ulteriore bolla speculativa che presto o tardi deve scoppiare.

La seduta ieri sera al NYSE è stata positiva con A/D a 4788 su 1475 e NH/NL a 1559 su 197. Il volume relativo è stato di 1.1. La volatilità VIX è scesa a 13.59 punti (-0.94) con un minimo a 13.23 punti. Ovviamente siamo subito andati a spulciare gli altri dati sul sentiment. La CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.53 con una MM a 10 giorni a 0.55. Nell'inchiesta pubblicata ieri gli investitori privati si sono dichiarati bullish per il 45.1% (-0.4%) contro la media di lungo periodo del 39%.

Nell'immediato gli indici sono ipercomperati (RSI giornaliera su S&P500 a 72.13 punti, su Nasdaq100 a 71.17 punti). Stanno salendo espandendo le Bollinger Bands ed in parte sono fuori dai limiti (BB dell'S&P500 - limite superiore a 1717 punti). Di conseguenza nei prossimi giorni ci deve essere una pausa ed eventualmente un ritracciamento.

Per quel che riguarda lo sviluppo a medio e lungo termine preferiamo attendere il fine settimana per un riesame della situazione. La decisione di ieri della FED è giunta inattesa. I nuovi massimi storici degli indici americani sono evidenti e confermano le tendenze rialziste. Malgrado segnali di esaurimento non vediamo niente che possa suggerire un'inversione di tendenza. Solo i dati sul sentiment mostrano investitori troppo euforici ed esposti al rialzo.

Il movimento ieri non ha solo coinvolto le borse ma anche tutti gli altri mercati finanziari. I Bonds hanno cambiato direzione e sembrano ora voler sviluppare un rialzo a medio termine nell'ambito della tendenza ribassista di lungo periodo. Il cambio EUR/USD ha rotto nettamente gli 1.34 ed è stamattina a 1.3530 - teoricamente si è aperta la strada fino agli 1.40. Vedete che anche nel campo delle divise ci sono sostanziali cambiamenti rispetto alla situazione che ha regnato per mesi. Il prezzo dell'oro ha fatto un balzo di circa 70 (!) USD e quota stamattina 1364 USD/oncia.

Inutile dire che quanto successo ieri in Europa non è importante. In attesa delle decisioni della FED ieri le borse europee si sono rafforzate. Gli speculatori hanno spinto sul finale gli indici al rialzo ed hanno avuto ragione. L'Eurostoxx50 ha chiuso ieri a 2904 punti (+0.48%). Ora vale 2955 punti.

Le borse asiatiche stamattina hanno festeggiato insieme all'America. Il Nikkei guadagna il +1.8%. Il future sull'S&P500 è a 1719 punti (+1 punto). Da oggi cominciamo ad usare il future scadenza dicembre. Ci sono 7 punti di differenza e quindi l'S&P500 vale ora 1726 punti. Oggi in Europa i maggiori indici raggiungeranno nuovi massimi annuali. Interessante sarà poi osservare se ci sarà una continuazione. Passata l'euforia iniziale pensiamo che le borse debbano fermarsi. Il prossimo importante appuntamento è la scadenza dei derivati di venerdì. La probabilità che questo evento provochi un'inversione di tendenza è ancora alta.

Commento del 18 settembre

Aspettando la FED...

L'attenzione di analisti ed investitori è oggi puntata sulla seduta della FED nella quale Bernanke e colleghi dovrebbero decidere la prima misura di tapering. Concretamente dovrebbero ridurre gli acquisti di obbligazioni nell'ambito del Quantitative Easing dagli attuali 85 Mia di USD mensili a 70-75 Mia. I tassi d'interesse di riferimento rimarranno invariati - la politica monetaria americana resta una delle più espansive della storia. Contemporaneamente sentiremo che l'economia va bene e la ripresa sta guadagnando forza. Verrà somministrata ancora una volta la storia del paziente praticamente guarito ma ancora in cure intensive e con iniezioni di morfina per togliere il dolore. I mercati hanno paura delle sorprese negative. Di conseguenza un tapering nelle dimensioni previste non avrà effetto sulle borse - sarà un cosiddetto "non event". La decisione della FED verrà resa nota alle 20.00.

Ieri le borse si sono fermate in attesa della FED. L'Eurostoxx50 si è mosso in un range ridotto a 18 punti ed ha chiuso in leggera perdita a 2890 punti (-0.13%). Il gap di lunedì è rimasto aperto e questo vale anche per il DAX tedesco (-0.19% a 8596 punti). La giornata sembra essere stata un consolidamento con volumi di titoli trattati in calo. Non c'è nessun segno di esaurimento o inversione di tendenza. Di conseguenza lo scenario più probabile per i prossimi giorni rimane quello di una modesta continuazione del rialzo fino a venerdì, giornata di scadenza dei derivati di settembre e possibile punto tornante. Concretamente l'Eurostoxx50 dovrebbe trovarsi per la fine della settimana sui 2900 punti.

L'S&P500 ha aperto a 1699 punti. È poi lentamente salito per tutta la giornata. La seduta è stata però molto tranquilla e l'indice si è mosso unicamente in un range di 6 punti. Ha toccato un massimo a 1705.52 punti e ha chiuso a 1704.76 punti (+0.42%). L'S&P500 è tornato sul massimo di lunedì ed è a ridosso del massimo storico a 1709 punti. È molto probabile che oggi ci sia un tentativo di rottura al rialzo. Il Nasdaq100 ha recuperato buona parte delle perdite subite nella seconda parte della seduta di lunedì annullando il tentativo di reversal. Tornando sopra i 3185 punti ([vedi commento tecnico di ieri pomeriggio](#)) si è riaperto la strada verso l'alto e verso l'obiettivo teorico a 3250 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4237 su 1946, NH/NL a 856 (pochi se confrontati a ieri) su 195 e volume relativo a 0.9. Ancora una volta la volatilità VIX è salita in controcorrente a 14.53 punti (+0.15) - decisamente i traders si aspettano una caduta dell'S&P500. I piccoli investitori invece, che preferiscono usare le opzioni, sono decisamente bullish (CBOE Equity put/call ratio a 0.57). Normalmente i traders sono più bravi ed indovino - vedremo...

Nelle ultime due sedute l'S&P500 ha avuto la possibilità di accelerare al rialzo e superare il massimo storico a 1709.67 punti ma non l'ha fatto. Evidentemente il risultato della seduta odierna dipende dalle decisioni della FED. In mancanza di sorprese in una o nell'altra direzione l'analisi tecnica suggerisce per oggi una falsa rottura al rialzo. Significa che inizialmente ci sarà una salita dell'S&P500 sui o sopra i 1710 punti. Poi però dovrebbe concretizzarsi un reversal con una chiusura in negativo. Non pensiamo quindi che il rialzo debba continuare. Non sappiamo ancora però se adesso debba esserci una semplice correzione o una fase negativa.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +1.3%. Il future sull'S&P500 è a 1706 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2896 punti. Pensiamo di ritrovarlo stasera sullo stesso livello.

Stamattina in Asia il prezzo dell'oro è caduto a 1296 USD/oncia. Questo calo con USD stabile ed in mancanza di notizie è inspiegabile. Tecnicamente c'è supporto a 1280 USD e questo dovrebbe reggere. La tendenza di medio termine è ancora rialzista. La correzione è però più profonda del previsto e ci lascia molto perplessi.

Commento del 17 settembre

S&P500 sotto i 1700 punti - Nasdaq100 in negativo - nessuna ragione per entusiasmarsi

Ieri le notizie del ritiro di Summers e della vittoria della CSU nelle elezioni politiche in Baviera hanno spinto le borse europee al rialzo. Sapientemente durante la notte il mercato era stato preparato a questo balzo di inizio settimana con un incremento del future sull'S&P500 del +1%. Questo contratto, trattato nel globex e quindi fuori dai normali orari di contrattazione, ha bassi volumi trattati ed è quindi facilmente manipolabile. Ci si può immaginare chi opera nella notte tra domenica e lunedì... La gente normale dorme - solo i traders delle banche d'affari americane sono sempre alla ricerca di prede.

In ogni caso gli investitori europei si sono lasciati influenzare da queste buone premesse. I maggiori indici europei, condotti dall'Eurostoxx50 (+0.96% a 2894 punti), hanno aperto su nuovi massimi annuali e ci sono rimasti. Stranamente questa rottura al rialzo non è stata accompagnata da ulteriori acquisti - le borse si sono semplicemente fermate e sui grafici appaiono gap up e piccole candele senza corpo. Questi sono dei doji star abbandonati nel nulla che stimolano la fantasia dell'analista tecnico che subito pensa ad un esaurimento. In mancanza di ipercomperato a corto termine saranno i prossimi giorni a dire esattamente cosa significano questi gaps. Ricordiamoci però, interpretazioni a parte, che i prezzi sono dominati e decisivi - abbiamo a che fare con nuovi massimi annuali e la tendenza è di conseguenza rialzista. Fino a prova contraria è questa la direzione che seguono i mercati. In agguato ci sono i punti tornanti di mercoledì e venerdì.

Visto che gli europei si sono limitati e osservare i futures americani, fissare l'apertura e stare a guardare fino alla chiusura senza prendere iniziative, è importante analizzare cosa è successo in America.

I futures durante la notte erano saliti fino ai 1710 punti di S&P500. Le borse europee scontavano un valore di S&P500 intorno ai 1705 punti. Vi ricordiamo che il nostro obiettivo per questa gamba di rialzo era tra i 1680 ed i 1700 punti - nell'analisi del fine settimana avevamo detto che molto probabilmente l'S&P500 avrebbe sfruttato tutto lo spazio a disposizione salendo fino a ridosso dei 1700 punti. Non potevamo a questo punto escludere, in caso di notizie particolarmente favorevoli, un tentativo di attacco e superamento marginale del massimo storico a 1709 punti del 2 agosto. L'S&P500 ha formalmente aperto a 1692 punti ma con l'apertura di tutto il listino è immediatamente salito al suo reale valore di 1704 punti. Dopo un breve ritracciamento è salito a metà seduta sul massimo giornaliero a 1705 punti. In seguito l'indice è scivolato costantemente verso il basso raggiungendo i 1696 punti poco prima della chiusura. L'S&P500 ha terminato la giornata a 1697.60 punti (+0.57%). Peggio ha fatto il Nasdaq100 (-0.30% a 3168 punti). La tecnologia aveva nelle scorse sedute tirato il rialzo - questo calo è preoccupante e nei prossimi giorni bisogna seguire da vicino questo settore molto importante. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3977 su 2238, NH/NL a 1328 su 208 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita in controtendenza a 14.38 punti (+0.22).

Ieri abbiamo notato che i 1700 punti non sono significativi - la seconda parte della giornata è stata dominata dalle prese di beneficio che probabilmente devono continuare oggi.

Come in ogni situazione si può guardare al mercato come un bicchiere mezzo pieno o mezzo vuoto. I rialzisti tendono a ignorare sopravvalutato ed ipercomperato a medio termine, seguono il trend e vedono sul grafico un'accelerazione al rialzo con obiettivo teorico a 1750-1770 punti. I ribassisti osservano che la rottura di ieri non è stata accompagnata da ulteriori acquisti. Il mercato cash non ha riflettuto le ottime premesse create dai future. Non potendo negare l'ovvio trend rialzista si aggrappano al massimo storico a 1709 punti di S&P500 ed al punto tornante di venerdì per prevedere un'inversione di tendenza con un massimo intorno ai 1709 punti (nuovo massimo marginale possibile). Noi notiamo inoltre l'euforia degli investitori che tendono ora decisamente ad ignorare i rischi di ribasso. Anche ieri, parecchie notizie negative dal fronte economico, sono state semplicemente ignorate.

Noi siamo incerti e sinceramente non sappiamo cosa potrebbe succedere nei prossimi giorni.

Preferiamo basarci sugli indicatori di medio e lungo periodo che continuano a sostenere la teoria di un top di lungo periodo sui valori attuali.

Oggi pensiamo che ci debba essere un limitato ritracciamento. Sarebbe tecnicamente molto interessante se l'S&P500 dagli attuali 1697 punti scendesse a 1689 punti a chiudere il gap.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Giappone inizia la settimana con una perdita del Nikkei del -0.65%. Il future sull'S&P500 cala di 2 punti a 1696 punti. Attenzione che molti sistemi informatici in Internet sono già automaticamente passati al contratto a dicembre visto che quello di settembre scade venerdì. La differenza è di circa 7 punti in meno. L'Eurostoxx50 vale ora 2887 punti. Domani c'è l'importante seduta della FED nella quale si dovrebbero decidere le prime misure

di tapering (riduzione degli acquisti mensili di obbligazioni). È probabile che oggi gli investitori, in attesa di questo appuntamento, non prendano iniziative e si limitino a prese di beneficio.

Commento del 16 settembre

Summers abbandona la corsa alla successione di Bernanke

Lawrence Summers ha annunciato domenica sera di non essere a disposizione per succedere a Ben Bernanke alla guida della FED. Summers era il candidato favorito dagli analisti. Non sembrava però sostenere con entusiasmo la politica monetaria di Bernanke ed in particolare le operazioni di Quantitative Easing. Favorita alla successione diventa ora Janet Jellen, attuale vice Chairwoman. I mercati festeggiano questa notizia che viene interpretata come un aumento delle probabilità che la FED continui sulla strada del QE. Stamattina il future sull'S&P500 è a 1706 punti (+18 punti) e l'indice teoricamente si avvicina al massimo annuale e storico di 1709.67 punti del 2 agosto. Naturalmente i futures sugli US Treasury Bonds salgono mentre l'USD perde di valore. Il cambio EUR/USD sale a 1.3360 lasciando un'inusuale gap sul grafico.

La reazione degli investitori alla notizia mostra quanto i mercati siano dipendenti dalla droga monetaria. I tassi d'interesse vicini allo zero ed i QE sono misure straordinarie ed una evidente distorsione del mercato che dovrebbero essere prese sono in casi eccezionali e per un limitato periodo di tempo. Puniscono i risparmiatori, minano la fiducia nelle monete, rimandano misure strutturali, inducono i politici a continuare sulla strada dell'indebitamento e non da ultimo hanno un forte potenziale inflazionistico. La situazione attuale è insostenibile. Nell'immediato però favorisce borse ed aziende. Fino a quando dura...

In Asia le reazioni all'abbandono di Summers sono contenute. Le plusvalenze sono dell'ordine del +0.6% mentre il Nikkei non ha trattato (festa - giorno del rispetto dell'anziano). Il future sull'S&P500 era salito fino a 1710.50 - ora è a 1706 punti e quindi si sta in parte sgonfiando. Vedremo quanto resterà oggi pomeriggio di questa iniziale euforia. L'Eurostoxx50 vale ora 2897 punti - oggi l'indice aprirà su un nuovo massimo annuale. La notizia non ci sembra sufficiente per provocare un rally. Dopo l'iniziale euforia prevediamo quindi che gli indici ridiscendano. Alle 15.15 verranno pubblicati i dati sulla produzione industriale in America ad agosto. Vedremo se ancora una volta tassi d'interesse in calo basteranno a compensare nella fantasia degli investitori la realtà di un'economia in rallentamento.

Commento del 14-15 settembre

Rialzo intatto ma senza forza e partecipazione - ulteriori limitati guadagni probabili

Settimana scorsa abbiamo dovuto incassare due pesanti sconfitte. Da inizio agosto sostenevamo la tesi che le borse avevano toccato dei massimi annuali definitivi. Come riferimento avevamo preso in America l'S&P500 ed i 1709 punti e in Europa l'Eurostoxx50 ed i 2850 punti. Ora questa certezza si sta sgretolando. L'S&P500 (1688 punti) è ancora sotto i 1709 punti ma uno dei settori trainanti, la tecnologia, mostra forza relativa ed il suo indice di riferimento, Il Nasdaq100, ha raggiunto martedì un nuovo massimo annuale a 3189 punti, circa 40 punti sopra il precedente limite. L'Eurostoxx50 ha toccato giovedì i 2870 punti. Queste rotture non sono state accompagnate da accelerazioni al rialzo. Sono però significative e rimandano la completamento del top di lungo periodo. Ora semplicemente dobbiamo ricominciare la procedura - non sappiamo come questo top può completarsi visto che i possibili massimi discendenti sono spariti dai grafici. La seconda sconfitta riguarda l'oro. Eravamo convinti che il minimo annuale del 28 giugno a 1179 USD/oncia era definitivo e che con il superamento della resistenza a 1350 USD/oncia la tendenza era definitivamente tornata rialzista.

Questa valutazione era confortata dalla MM a 50 giorni ormai decisamente in ascesa e dal massimo del 28 agosto a 1433 USD. Su questo massimo l'oro era decisamente ipercomperato ed avevamo previsto una correzione fino ai 1380-1350 USD/oncia - la rottura del supporto é però giunta inaspettata. L'oro ha terminato la settimana a 1327 USD/oncia - il sospetto é che si tratti di falsa rottura e il prezzo del metallo giallo debba tornare immediatamente sopra i 1350 USD. Una rovinosa caduta come quella di settimana scorsa indica però un mercato debole dove i ribassisti riescono facilmente ad imporsi. Questo preoccupa e considerando che l'oro non é ipervenduto non possiamo escludere a corto termine una continuazione della correzione. Restiamo dell'opinione che a medio-lungo termine la tendenza é rialzista. L'analisi dell'indice delle [miniére d'oro XAU](#) sostiene questa tesi - sembra però che la formazione di una base sui 1300 USD debba essere più lunga e complessa del previsto.

Torniamo alle borse. Giovedì e venerdì il rialzo si é bloccato. Un massimo significativo é stato raggiunto. Sinceramente però non sappiamo se il mercato sta solo consolidando o preparando un'inversione di tendenza. I nuovi massimi di Eurostoxx50 e Nasdaq100 sono marginali (ca. 1%) - non c'è stata continuazione ma neanche un ritracciamento ed un test del vecchio massimo ed ora supporto. Non vedendo segnali d'inversione di tendenza dobbiamo partire dal principio che le borse debbano seguire il trend e continuare a salire. Settimana prossima ci sono due eventi importanti. Mercoledì di sarà la seduta della FED dalla quale dovrebbero scaturire le prime misure di tapering. Il consenso degli analisti prevede una riduzione degli acquisti mensili di obbligazioni dagli attuali 85 Mia. a 70-75 Mia di USD. Una riduzione più forte dovrebbe provocare una caduta della borsa. Venerdì 20 ci sarà la grande scadenza trimestrale dei derivati (futures ed opzioni) - spesso questo evento ha provocato un'inversione di tendenza. Non bisogna poi dimenticare il fattore stagionale. Il periodo dal 15 al 30 settembre é storicamente il peggiore dell'anno. Infine il prossimo fine settimana ci sono le elezioni politiche in Germania - la CDU della cancelliera Merkel otterrà la maggioranza relativa. La formazione di un governo stabile potrebbe però risultare difficile poiché nessuna delle possibili preannunciate coalizioni possiede la maggioranza assoluta. CDU, CSU e FDP hanno nei sondaggi intorno al 45% dei voti - la FDP potrebbe però restare sotto la barriera del 5% e non entrare in considerazione. Vi ricordiamo che la nostra previsione é da settimane che fino alle elezioni politiche in Germania, in Europa sarebbe regnata la calma e soprattutto si sarebbero evitate dispute sui debiti sovrani europei. Siamo convinti che in seguito le discussioni sui budget ed indebitamento torneranno più virulente che mai visto che su questa fronte non sono stati fatti significativi progressi. Le "misure di rigore" in Europa si limitano a tentare di contenere il deficit annuale - nessuna parla di surplus e diminuzione dell'indebitamento.

Lo stesso problema vale per l'America. Chiuso il dossier Siria con l'[accordo di Ginevra sottoscritto tra russi ed americani](#), il congresso deve affrontare il dibattito sul budget. Se entro metà ottobre il tetto massimo d'indebitamento non viene alzato l'America sarà tecnicamente insolvente.

Vediamo ora come le borse hanno concluso la settimana, in quale situazione tecnica si trovano e quali sono le previsioni aggiornate per il futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.27% a 2867 punti
DAX	+2.82% a 8509 punti
SMI	+1.10% a 8038 punti
FTSE MIB	+2.20% a 17423 punti
S&P500	+1.98% a 1687.99 punti
Nasdaq100	+1.43% a 3178 punti

La diminuzione della tensione sul fronte siriano ha spinto tra lunedì e mercoledì la borse al rialzo. I guadagni settimanale sono stati conseguiti soprattutto in queste tre sedute. Giovedì e venerdì le borse si sono semplicemente fermate oscillando in range limitati e con volumi di titoli trattati in calo. Le divergenze che osserviamo sugli indicatori di medio termine non ci aiutano a dire cosa potrebbe

succedere nei prossimi giorni. Non abbiamo però osservato esaurimento o segnali d'inversione di tendenza. Di conseguenza pensiamo che l'S&P500 potrebbe ancora provare a sfruttare l'intero potenziale di rialzo testando fino in fondo la fascia di resistenza 1680-1700 punti.

Venerdì gli azionari europei hanno chiuso in vicinanza dei massimi giornalieri e settimanali. L'S&P500 ha aperto a 1685 punti. È inizialmente salito a 1688 punti ed è poi caduto ancora nella prima ora di contrattazioni a 1682 punti. Testato con successo il minimo del giorno precedente e fissato il trading range della giornata, si è poi limitato ad oscillare in laterale in questi 6 punti. Ha chiuso vicino al massimo a 1687.99 punti (+0.27%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3868 su 2279, NH/NL a 523 (pochi) su 218 e volume relativo a 0.75. La tendenza di fondo è rialzista con il 57.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 71.14. Interessanti sono i valori sul sentiment. La volatilità VIX è scesa a 14.16 punti (-0.13), il CBOE Equity put/call ratio era a 0.60. L'analisi dei COT mostra che i Commercial continuano a diminuire le posizioni short. Le inchieste effettuate tra gli investitori mercoledì 11 mostrano che i portfolio managers (NAAIM) sono neutri (66.75% long). I privati sono sorprendentemente molto ottimisti con il 45.5% bullish (+10%!) ed il 24.6% bearish (-6.7%).

Valutando i vari indicatori e dati a disposizione notiamo un rialzo senza forza e partecipazione con investitori molto ottimisti che tendono ad ignorare i rischi. Un massimo significativo è vicino ed imminente ma temiamo che non sia quello visto settimana scorsa. È possibile e probabile che fino a mercoledì se non fino a venerdì l'intonazione di fondo resti positiva permettendo agli indici di guadagnare ancora un paio di punti. Concretamente pensiamo che la performance totale di settimana prossima sarà ancora positiva (se non c'è mercoledì una sorpresa da parte della FED). Crediamo però che mancando forza d'acquisto i progressi degli indici saranno minimi con performance settimanali intorno o inferiori all'1%. L'S&P500 dovrebbe rimanere catturato sotto i 1700 punti. Solo una notizia molto positiva (non prevedibile con l'analisi tecnica) potrebbe offrire ai traders lo spunto per andare a testare il massimo annuale a 1709 punti.

Sul medio lungo termine il quadro generale è invariato. Le borse stanno completando un top di lungo periodo ed il prossimo movimento sostanziale sarà al ribasso.

Settimana scorsa il rialzo delle borse è stato accompagnato dal rimbalzo dei bonds. Si è quindi concretizzato quell'effetto descritto e previsto nel commento di una settimana fa. Il rimbalzo sembra ora concluso. Il future sul Bund è tornato venerdì a 137.94 (+0.25%), valore che corrisponde ai famosi 140 punti prima del cambiamento di scadenza del contratto future. Siamo convinti che l'atteso annuncio di tapering da parte della FED atteso per mercoledì prossimo determinerà la tendenza a medio termine. Mentre la tendenza di lungo periodo è al ribasso (ed i tassi d'interesse sono al rialzo), lo sviluppo per i prossimi mesi è ancora incerto. Sarà però determinate per le borse. Mercoledì bisognerà allacciare le cinture di sicurezza - il volo entra in una zona di turbolenze ed improvvisi vuoti d'aria sono possibili...

Commento del 13 settembre

Massimo intermedio in posizione - consolidamento, correzione o ribasso

Ieri finalmente il rialzo iniziato settimana scorsa ha esaurito le sue forze. Gli indici azionari si sono fermati e hanno generalmente concluso la giornata con un paio di punti di perdita. La seduta si è svolta in range limitati, è stata senza tendenze e gli indici hanno chiuso senza fornire particolari segnali. L'Eurostoxx50 è oscillato tra i 2850 ed i 2870 punti ed ha chiuso a 2860 punti (-0.08%). Il nostro limite di vendita a 2875 punti non è stato raggiunto. Lo avevamo fissato a caso, 0.5% sopra la chiusura di mercoledì. Era però un chiaro messaggio da parte nostra di quale fosse la nostra opinione - un massimo significativo era vicino ed imminente. Questa ipotesi, che ieri non è stata annullata da un'ulteriore accelerazione al rialzo, sembra valida. Lasciamo subito da parte i mercati europei che non hanno detto nulla - potete leggere i commenti tecnici sui singoli indici pubblicati

ieri sera. Passiamo all'America che ha dato una qualche indicazione supplementare.

L'S&P500 ha aperto in calo a 1683 punti. Anche l'indice americano é oscillato in laterale senza una precisa direzione. Dopo un'iniziale discesa a 1686 punti l'indice é risalito per le 16.30 a 1690 punti. Fallito il tentativo di superare il massimo del giorno precedente (falsa rottura di 1 punto) l'indice é caduto fino ai 1682 punti. Dopo un rimbalzo, l'S&P500 sul finale di seduta é ridisceso sul minimo giornaliero chiudendo poco sopra (1683.42 punti -0.34%). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1950 su 4240, NH/NL a 671 su 219 e volume relativo a 0.95. la volatilità VIX é salita a 14.29 punti (+0.47) mentre il CBOE Equity put/call ratio é stato di 0.63.

Ieri sera gli indici non sono riusciti a raggiungere nuovi massimi e dopo un rimbalzo hanno chiuso deboli e vicini ai minimi giornalieri. Malgrado che gli indicatori siano praticamente invariati e la tendenza a corto termine é evidentemente ancora al rialzo, sembra che ora ci debba essere una continuazione verso il basso. È probabile quindi che ieri siano stati raggiunti dei massimi significativi. Il venerdì in genere non é una buona giornata per un'inversione di tendenza anche se i superstiziosi avranno notato che oggi é il 13 del mese. Di conseguenza oggi é poco probabile che appaia pressione di vendita. A noi basterebbe che i massimi di ieri non vengano più avvicinati.

Stamattina i mercati sono molto tranquilli. In Asia prevalgono le minusvalenze ma per saldo i mercati sono misti e senza grandi variazioni. Il Nikkei guadagna il +0.1%. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1683 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2855 punti. Prevediamo una seduta come ieri. Non pensiamo che i dati americani attesi nel pomeriggio (14.30 vendite al dettaglio e prezzi alla produzione, 15.55 fiducia dei consumatori UNI Michigan a settembre) possano cambiare qualcosa.

Ieri inaspettatamente il prezzo dell'oro e dei metalli preziosi in generale é crollato. Con [tre poderose spinte di ribasso il supporto a 1350 punti é stato rotto](#) e l'oro é sceso fino ai 1310 USD di minimo. Non siamo ancora in grado di valutare le conseguenze di questa caduta. Concretamente non sappiamo se il trend rialzista di medio termine é in serio pericolo e peggio ancora se il prezzo dell'oro debba scendere più in basso. Oltre tutto questo crollo non é stato accompagnato dall'abituale rafforzamento dell'USD o da particolari movimenti sui prezzi delle materie prime. Sembra una manipolazione limitata ai metalli preziosi. Ne parleremo nell'analisi del fine settimana.

Commento del 12 settembre

Massimo imminente

Ieri le borse hanno ancora guadagnato terreno. Grazie allo slancio preso nei precedenti giorni questo sviluppo era previsto ed quasi inevitabile. Normale é anche il superamento del massimo annuale da parte dell'Eurostoxx50 - era evidente che arrivati a ridosso di questa barriera i traders non si sarebbero fatti scappare per la seconda volta questa occasione. L'Eurostoxx50 ha chiuso sul massimo giornaliero a 2863 punti (+0.42%). Il precedente massimo é stato superato di 8 punti - possiamo parlare di rottura marginale. Il DAX (+0.58% a 8495 punti) non ha raggiunto lo stesso risultato ma ci é andato vicino. Ha abbandonato la fascia d'oscillazione valida da due mesi con limite superiore sui 8240 punti ma non ha ancora migliorato il massimo annuale del 22 maggio a 8557 punti. Potrebbe farlo oggi. Il DAX dipende però di più dai derivati e dalle cifre intere. Di conseguenza pensiamo che per un massimo basti una superamento marginale degli 8500 punti - lo ha già fatto ieri con un massimo giornaliero a 8502. L'indice della banche SX7E (+1.33% a 126.06 punti) ha superato la resistenza a 125 punti e si dirige verso il massimo annuale di gennaio a 128.20 punti. Questo massimo é troppo lontano per costituire resistenza - l'indice non viene giocato dagli istituzionali e per i traders gennaio é passato remoto.

La chiusura ieri sul massimo suggerisce che questa gamba di rialzo non é terminata ed oggi dovrebbe esserci una limitata continuazione verso l'alto. Poi, come al solito, ci dovrebbe essere una

fase negativa le cui caratteristiche ci diranno cosa ci aspetta nelle prossime settimane.

Anche l'S&P500 ha avuto una giornata positiva. Ha aperto a invariato a 1683 punti ed è sceso nella prima ora a 1679 punti testando il limite inferiore del trading range di martedì. La presentazione del nuovo iPhone di Apple ha deluso analisti e consumatori ed il titolo più pesante del listino ha perso il -5.44% provocando il calo iniziale degli indici. L'S&P500 si è però risollevato e per le 20.00 ha toccato i 1688 punti. Dopo un ritracciamento a 1685 punti ha avuto un'impennata negli ultimi minuti della seduta ed ha chiuso sul massimo a 1689.13 (+0.31%). Il Nasdaq100, appesantito da Apple, ha perso il -0.16% chiudendo però ben lontano dal minimo giornaliero. Notiamo con molto interesse che il DJ Utilities ha ricominciato a scendere (-1.08%) dopo un rimbalzo di 3 giorni. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3288 su 2873, NH/NL a 887 su 186 e volume relativo a 1.0. Notate la diminuzione dei nuovi massimi a 30 giorni rispetto a ieri (1134) - al rialzo viene a mancare la partecipazione. La volatilità VIX è scesa a 13.82 punti (-0.71). La CBOE Equity put/call ratio è risalita a 0.61 - in genere reagisce prima dell'indice.

Riassumendo tra oggi e domani le borse raggiungeranno un massimo intermedio. Non sappiamo ancora cosa aspettarci in seguito. Statisticamente il periodo dal 15 al 30 settembre è il peggiore dell'anno. Sicuramente ci sarà una correzione le cui caratteristiche ci diranno cosa ci aspetta fino a fine anno.

Stamattina le borse si sono fermate. In Asia gli indici hanno ancora guadagnato un paio di punti - il Nikkei invece è in calo del -0.37%. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1688 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2865 punti. Oggi torneranno d'attualità i bilanci delle Banche Centrali e degli Stati ed i loro deficit. Alle 10.00 è atteso il rapporto mensile della BCE - alle 20.00 seguirà il budget del Tesoro americano nel quale apparirà chiaramente che il limite massimo d'indebitamento imposto dalla legge è stato superato. Malgrado feroci e lineari risparmi gli Stati Uniti hanno un deficit corrente ancora del 4% del PIL ed accumulano debiti. Questi vengono finanziati dalla FED poiché ormai i debitori stranieri cominciano ad averne abbastanza dal capitalismo ed imperialismo americano. Se vivi con i soldi degli altri non puoi permetterti di essere aggressivo ed arrogante...

Commento dell'11 settembre

Gap up e +2% - indicatori forniscono segnali d'acquisto - si spegneranno tra breve

I politici rinunciano al confronto militare in Siria e preferiscono, per il momento, la via della diplomazia. Tutti sanno che senza la collaborazione di Assad mettere le armi chimiche sotto controllo è impossibile. In un territorio di 185'000 km² dove è in corso una guerra civile un gruppo di osservatori internazionali è impotente.

Da lunedì le borse occidentali hanno guadagnato circa il +2% ed i grafici mostrano un'evidente rialzo a corto termine. I compratori stanno controllando la situazione e spingendo gli indici nuovamente in direzione dei massimi annuali. In mercati che tendenzialmente da due mesi stanno oscillando in laterale, questo movimento sta generando segnali d'acquisto. È molto probabile che grazie al momentum le borse possano salire ancora più in alto. È una legge fisica che se un corpo viene lanciato verso l'alto deve rallentare prima di raggiungere l'apice e tornare verso il basso. Le borse, in mancanza di forti influssi esterni, si comportano alla stessa maniera. Un influsso esterno è un evento inatteso in grado di cambiare radicalmente la situazione - per esempio oggi è l'11 settembre, anniversario dell'attentato alle torri gemelle a New York del 2001.

Ieri l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.91% ed ha chiuso a 2851 punti, 4 punti dal massimo annuale del 4 agosto. Un triplo massimo (il 28 maggio l'Eurostoxx50 aveva già toccato i 2851 punti) è improbabile. Anche se il gap up di ieri è un esaurimento, è probabile che i traders tentino di raggiungere un nuovo massimo annuale. Derivati e stops impongono questo sviluppo. Il nostro

indicatore proprietario a medio termine basato sulla stocastica ha fornito e confermato un segnale d'acquisto. Reso sensibile dall'oscillazione laterale degli ultimi mesi senza forti tendenze, passa velocemente da sell a buy (e viceversa) reagendo violentemente a balzi come quelli degli ultimi giorni. Tutto questo non cambia però nella sostanza la situazione. Le borse stanno oscillando ad alto livello e tentando di completare un top di lungo periodo. Anche se ora alcuni indici seguiranno l'esempio del Nasdaq100 americano toccando nuovi massimi, si tratterà di rottura marginali senza sostenibilità e soluzioni di continuità. Come a fine agosto vedevamo una correzione e non un ribasso, ora vediamo una moderata continuazione di questa spinta di rialzo verso nuovi massimi annuali marginali ma nessun sostenibile rialzo di medio termine.

Ieri anche l'S&P500 ha aperto in gap up. Dagli iniziali 1677 punti è salito a ridosso dei 1683 punti poco prima delle 18.00. In seguito è ricaduto in un'ora fino ai 1678 punti. Nella seconda parte della giornata si è limitato a risalire e chiudere sul massimo giornaliero a 1683.99 punti (+0.48%). Il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo annuale a 3189 punti ed ha chiuso a 1385 punti (+0.48%) - il doji star sul grafico potrebbe essere un massimo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4169 su 2069, NH/NL a 1134 su 166 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è scesa a 14.53 punti (-1.10). **La CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.48 - la MM a 10 giorni scende a 0.55, valore più basso dell'anno.** Sappiamo quindi che un massimo dell'S&P500 è imminente. Dovrebbe situarsi tra i 1684 ed i 1700 punti.

Stranamente gli operatori non parlano più di tapering e tassi d'interesse. I redditi delle obbligazioni decennali continuano lentamente a salire e sono arrivati a livelli cruciali. Il Bund rende ora il 2.02% (!) e l'US Treasury Bonds il 2.95%. Siamo convinti che, messo da parte momentaneamente il dossier Siria, a settembre si ricomincerà a parlare di debiti e costo del denaro. Questo sarà il problema che respingerà le borse verso il basso.

Stamattina i mercati asiatici sono stabili. Il Nikkei è invariato. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1680 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2848 punti. L'euforia di ieri è sparita lasciando spazio ad un cauto ottimismo. Le borse devono assorbire i guadagni degli ultimi giorni e quindi oggi faranno un pausa. Cercheremo di capire se è l'inizio di un consolidamento o una distribuzione. In mancanza di dati economici rilevanti oggi prevediamo una seduta tranquilla. Limitate prese di beneficio dovrebbero obbligare gli indici ad un logico ritracciamento.

Commento del 10 settembre

In Siria si delinea una soluzione politica - la borsa americana reagisce positivamente

La Russia ha proposto che la Siria ceda il controllo o la supervisione delle sue armi chimiche ad un organismo internazionale. Assad è d'accordo. L'America vuole esaminare la possibilità e rimanda la decisione su un intervento armato. Lasciando perdere il fatto che la proposta è praticamente irrealizzabile, questo sviluppo permetterebbe di evitare uno scontro armato e politico tra le grandi potenze della terra - tutti potrebbero dire di aver vinto salvando la propria reputazione.

La borsa americana ha reagito positivamente. L'S&P500 ha aperto a 1659 punti ed è lentamente salito per tutta la giornata chiudendo a 1671.71 punti (+1.00%). L'indice ha chiuso sopra la MM a 50 giorni e sul massimo giornaliero - l'indicatore MACD ha fornito un segnale d'acquisto. Il Nasdaq100 ha raggiunto un nuovo massimo annuale a 3170 punti (+1.17%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4931 su 1337, NH/NL a 852 su 201 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 15.63 punti (-0.22). Il prezzo del petrolio è calato confermando un calo della tensione internazionale. La borsa è praticamente tornata a livello pre crisi - il 26 agosto l'S&P500 era a 1669 punti quando era scoppiato il caso siriano con l'uso delle armi chimiche. Se vi ricordate a fine agosto l'S&P500 doveva salire a 1680 punti prima di ridiscendere. Ora dovrebbe succedere più o

meno la stessa cosa. È molto probabile che sullo slancio l'S&P500, sostenuto dalla tecnologia, salga ora nuovamente nel range 1680-1700 punti. Poi dovrebbe ridiscendere continuando la distribuzione. Con estremo interesse abbiamo notato che il CBOE Equity put/call ratio ha toccato ieri i 0.45, valore più basso dell'anno. La MM a 10 giorni è a 0.57 e si avvicina alle due divergenze standard (ora a 0.56) normalmente necessarie per un minimo. È evidente che c'è una certa pericolosa speculazione al rialzo sulle azioni americane che normalmente segnala la vicinanza di un massimo intermedio.

Le borse europee non hanno combinato molto. La seduta è stata tranquilla con bassi volumi di titoli trattati, scarsa volatilità e indici praticamente invariati. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2798 punti (-0.16%). Alle 22.00 ha però raggiunto i 2808 punti e quindi oggi c'è da aspettarsi una reazione positiva anche in Europa. Anche DAX tedesco (+0.00% a 8276 punti) e SMI svizzero (-0.18% a 7935 punti) hanno marciato sul posto. Solo le banche europee (SX7E +1.25% a 121.07 punti) ed il FTSE MIB (+1.16% a 17244 punti) si sono distinti - sinceramente tra le varie giustificazioni elencate dagli osservatori non abbiamo trovato nulla di veramente convincente. Non ci sembra che la salita del superindice OCSE dell'Italia dai 100.3 ai 100.6 sia sufficiente per giustificare grandi speranze di crescita economica. In ogni caso le borse sembrano aver superato la crisi siriana e per il momento non c'è nessun tema d'attualità in grado di turbare i mercati finanziari. I Paesi occidentali continuano ad accumulare debiti senza che le valutazioni dei Bonds subiscano drammatici cambiamenti, i tassi d'interesse salgono ma non sembrano disturbare ancora nessuno ed in attesa delle elezioni tedesche del 22 settembre tutti sembrano voler evitare frizioni con la Germania. Prossimamente in America si dovrà nuovamente parlare di tapering e debt ceiling - adesso le borse preferiscono festeggiare lo scampato pericolo di un coinvolgimento delle forze internazionali nella guerra civile siriana.

Stamattina anche le borse asiatiche salgono stimolate dagli sviluppi positivi sul fronte siriano. Il Nikkei guadagna il +1.5%. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1671 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2818 punti. Crediamo che oggi nel corso della giornata l'effetto Siria sparirà lasciando spazio al normale sviluppo del mercato. Questo significa che l'S&P500 dovrebbe salire a 1680 punti o poco sopra, il DAX tentare di raggiungere il limite superiore del canale d'oscillazione a 8400 punti e l'Eurostoxx50 toccare idealmente i 2828 punti ([vedi commento tecnico di ieri sera](#)). Poi le borse devono ridiscendere. Vediamo se oggi questo logico scenario viene rispettato. In questo caso la prossima fase sarà un'altra correzione.

L'agenda economica odierna non offre appuntamenti d'interesse in grado di muovere le borse.

Aggiornamento del 9 settembre

23'117'000 americani ricevono Food Stamps (sussidio statale ai poveri per l'acquisto di cibo)

Mentre la disoccupazione ufficiale in America scende al 7.3%, il numero delle persone che ricevono aiuti alimentari dallo Stato raggiunge un massimo storico. La società si sta spaccando in tre con una minoranza che guadagna (molto) bene e accumula ricchezza, una larga base che lavora ma sta peggiorando il suo livello di vita ed il resto della popolazione senza lavoro che ha bisogno di aiuti e sussidi per sopravvivere. Non sono i dati taroccati del Governo a cambiare questa realtà.

Al G20 sono state prese misure per combattere l'ottimizzazione e l'evasione fiscale. Mentre la volontà di acciuffare i cittadini che frodano le tasse è evidente, non sembra che i governi vogliano agire con decisione contro l'ottimizzazione fiscale delle compagnie multinazionali. Società come Apple, Google o Starbucks non pagano praticamente tasse malgrado utili miliardari. I G20 si sono accontentati di dichiarazioni di principio con l'intenzione di eliminare i paradisi fiscali. Ancora una volta l'impressione è che a pagare e colmare i deficit statali sarà il popolo e la piccola e media impresa mentre i capitalisti delle società multinazionali riusciranno ancora una volta a salvare utili,

salari e bonus milionari evitando di pagare la loro parte di spese dello Stato.

Tokio si aggiudica l'organizzazione dei giochi olimpici del 2020. La borsa reagisce con un balzo del +2.4%. Il future sull'S&P500 sale di 5 punti a 1659 punti - l'indice è nuovamente a ridosso dei 1660 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2806 punti - dovrebbe quindi aprire invariato. Oggi prevediamo in Europa ed America una seduta tranquilla senza sostanziali variazioni. In attesa di sviluppi sul dossier Siria ed in mancanza di nuovi significativi dati economici gli investitori non dovrebbero prendere iniziative.

Cambi e prezzi dei metalli preziosi sono stabili.

Commento del 7-8 settembre

Le borse di Europa ed America oscillano in laterale da 4 mesi - non si vede la fine

Settimana scorsa abbiamo terminato il commento con questa osservazione: *"Gli indici hanno visto i massimi annuali. È possibile però che non abbiamo ancora visto i minimi."* Mancano quattro mesi alla fine dell'anno e ormai si stanno delineando le tendenze che domineranno fino a dicembre. Da maggio le borse si stanno muovendo in laterale. Il 14 maggio l'S&P500 ha raggiunto i 1650 punti - venerdì ha chiuso a 1655.17 punti (+0.01%). Il 15 maggio l'Eurostoxx50 ha avuto la prima chiusura annuale sopra i 2800 punti (2809 punti) - venerdì ha terminato la seduta a 2803 punti (+1.05%). L'indice americano guadagna nel 2013 il +16.06%, quello europeo il +6.35%. All'interno dell'Europa stessa le differenze sono contenute - il DAX è salito quest'anno del +8.71%, mentre l'incremento del FTSE MIB è stato del +4.74%. Quest'anno niente sembra in grado di mettere in ginocchio le borse. Le Banche Centrali continuano a stimolare l'economia attraverso una politica monetaria estremamente espansiva. Acquistano titoli di Stato (USA, Gran Bretagna e Giappone) e riescono ad evitare che il problema dei debiti statali sfoci nuovamente in una crisi ed in un aumento dei tassi d'interesse. Da settimane ci siamo concentrati su questo tema. In effetti i redditi delle obbligazioni decennali stanno salendo. Da inizio anno il reddito dell'US Treasury Bond è aumentato dall'1.71% al 2.90%, quello del Bund tedesco è passato dai 1.30% all'1.95%. In percentuale sono dei forti cambiamenti, in pratica non costituiscono ancora degli incrementi in grado di far deragliare la ripresa economica o collassare le finanze statali. Oltre tutto tecnicamente sembra che un massimo a corto termine sia stato raggiunto. Concretamente non sembra che l'USTB debba superare la barriera psicologica del 3% di reddito senza una sostanziale correzione. Lo stesso vale con il Bund ed il 2%. Se da una parte tecnicamente è evidente che la tendenza di lungo termine sta cambiando, sembra che per i prossimi mesi non ci debbano più essere aumenti drammatici dei tassi d'interesse. Da mesi sosteniamo la teoria che un ribasso delle borse sarà provocato da una combinazione di fattori negativi che vanno da un rialzo del costo del denaro, ad un rallentamento economico ed una diminuzione degli utili delle imprese. In effetti i dati economici e congiunturali vanno in questa direzione. Questo sviluppo ha bloccato il rialzo delle borse - non sembra però ancora in grado di provocare un'inversione di tendenza ed un ribasso. La prova l'abbiamo ancora avuta nelle ultime due settimane. La crisi siriana aveva il potenziale per scuotere la fiducia degli investitori e provocare un crollo delle borse. Invece il rialzo di questa settimana ha compensato le perdite della settimana precedente riportando indici ed indicatori in equilibrio. Alla convinzione che le borse hanno visto i massimi annuali si sta ora aggiungendo l'impressione che non c'è abbastanza pressione di vendita per una sostanziale discesa nei prossimi mesi. A questo punto dubitiamo che entro fine anno gli indici azionari possano andare a testare i minimi. Sembra che niente riesca a cambiare questo fragile equilibrio di mercati sopravvalutati e a medio-lungo termine ipercomperati ma abilmente sostenuti dall'azione delle Banche Centrali e dalla liquidità. Oltre tutto dobbiamo ammettere che alcuni indicatori congiunturali sono migliori del previsto suggerendo che almeno nei prossimi mesi ci debba essere un certo limitato miglioramento. Stiamo tenendo d'occhio alcuni focolai di crisi ma niente sembra provocare una pericolosa escalation. In Siria gli Stati Uniti si

limiteranno ad un intervento chirurgico tramite l'aviazione per salvare la faccia. La caduta delle economie emergenti (India, Indonesia, Brasile, Argentina, Cina) sembra restare un problema circoscritto. I debiti statali aumentano senza che gli investitori battano in ritirata. Gli Stati Uniti sono fortemente indebitati con l'estero - specialmente la Cina. Non sappiamo se questa arma potrebbe essere utilizzata contro l'imperialismo americano per impedirgli di usare l'esercito per imporre la propria volontà. Se i cinesi cominciassero a vendere i Bonds americani in loro possesso (1276 Miliardi di USD), il mercato obbligazionario americano potrebbe collassare insieme alla borsa. Finora però non c'è nessun segnale che questo possa e stia avvenendo. La globalizzazione ha creato una tale interdipendenza tra le varie economie che nessuno ha interesse a mettere apertamente in difficoltà gli altri. L'impressione oggi è quindi che l'oscillazione laterale di tipo distributivo possa ancora durare per mesi. I traders potranno divertirsi a tentare d'indovinare alcune tendenze di corto termine. Gli investitori rischiano invece fino a fine anno di annoiarsi - oltre tutto stanno sparendo non solo le differenze tra i vari Paesi ma anche quelle tra i vari settori.

Analizziamo ora la situazione attuale delle borse e aggiorniamo le previsioni. Malgrado l'assenza di evidenti tendenze di medio termine esistono ancora sul corto termine delle interessanti possibilità.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.02% a 2803 punti
DAX	+2.13% a 8275 punti
SMI	+2.64% a 7950 punti
FTSE MIB	+2.18% a 17047 punti
S&P500	+1.36% a 1655.17 punti
Nasdaq100	+1.94% a 3133 punti

Venerdì, contro le nostre previsioni, le borse europee si sono rafforzate. L'Eurostoxx50 (+1.05% a 2802) ha nettamente superato i massimi delle precedenti sedute annullando il canale discendente dal massimo di metà agosto. Gli altri indici si sono comportati in maniera simile (i dettagli li trovate nei commenti serali dei singoli indici). Il fatto che nel dopo borsa il rally si sia in parte sgonfiato (Eurostoxx50 alle 22.00 a 2795 punti) non toglie sostanza alla rottura al rialzo. Nell'immediato sembra che le borse europee possano salire più in alto. Non abbiamo obiettivi precisi poiché ci sono troppe possibili varianti. Per l'Eurostoxx50 tra resistenze, ritracciamenti e MM abbiamo quattro possibilità tra i 2803 ed i 2851 punti. Non sembra però che l'Eurostoxx50 possa raggiungere un nuovo massimo annuale.

La seconda previsione di venerdì riguardava l'S&P500 che non doveva superare in chiusura la fascia di resistenza a 1660- 1665 (MM a 50 giorni) punti. In effetti l'indice ha toccato i 1664.83 punti di massimo ed ha chiuso a 1655.17 punti (+0.01%). In teoria quindi la nostra previsione di un rimbalzo di al massimo tre giorni fino ai 1660 punti è ancora valida. Se settimana prossima il ribasso deve effettivamente ricominciare lo sapremo domani alla riapertura dei mercati finanziari. Venerdì i positivi dati sulla disoccupazione e le dichiarazioni dei vari leaders politici sulla Siria hanno fatto muovere Wall Street senza però creare tendenza. Le interpretazioni sui dati riguardanti il mercato del lavoro disoccupazione americana sono divergenti. Non sorprende quindi che la seduta si sia conclusa senza sostanziali variazioni. L'S&P500 ha aperto a 1660 punti ed è inizialmente caduto a 1641 punti. Per le 17.00 è tornato a 1660 punti. In seguito è oscillato tra i 1657 ed i 1665 punti. Nelle ultime due ore è tendenzialmente sceso chiudendo in pari a 1655 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3487 su 2701, NH/NL a 528 su 478 (entrambi i valori sono bassi) e volume relativo a 1.0. la volatilità è salita a 0.51. Il CBOE Equity put/call ratio è stato di 0.50 con la MM a 10 giorni a 0.58. Per definizione la tendenza a medio termine è incerta con il 48.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 68.33. L'analisi dei COT non mostra sostanziali variazioni. Le inchieste effettuate mercoledì 4 settembre tra gli investitori mostrano portfolio managers stranamente difensivi (42.26% long) e privati senza una chiara opinione (35.5% bullish, 33.2% neutral, 31.3% bearish).

In ordine sparso abbiamo ancora notato la stabilità del cambio EUR/USD (1.3175), la caduta intraday dei futures su Bund (137.53 -0.76%) e di USTB seguita da un netto rimbalzo e il nuovo massimo dei prezzi del petrolio (Light Crude Oil a 110.31 USD al barile).

Settembre è un mese particolare. È l'unico mese dell'anno nel quale l'S&P500 (ed in generale le borse) ha più spesso una performance negativa che positiva. Dal 1950 la performance media è stata del -6.14%. La differenza settimanale è ancora più marcata. La performance media del periodo 1-15 settembre è stata del +3.70%, del periodo 16-30 settembre del -15.82%.

Inizia quindi ora uno dei periodi stagionali peggiori per le borse. Questo periodo negativo si estende secondo statistiche fino alla prima metà di ottobre.

Riassumendo è possibile che l'S&P500 abbia raggiunto venerdì un massimo intermedio. La nostra previsione di una successiva discesa fino ai 1600 punti resta valida e ha il sostegno dell'aspetto stagionale. Nell'immediato le borse europee sembrano suggerire l'opposto - non sembrano però avere molto potenziale di rialzo. L'inizio di settimana ci dirà se le borse sono già pronte a scendere o se faranno ancora una breve pausa di distribuzione. Ad una eventuale discesa dell'S&P500 sui 1600 punti deve seguire un rimbalzo di almeno 50 punti. Non sembra quindi che ci possa essere un sostenibile ribasso.

La crisi in Siria continuerà ad influenzare le oscillazioni a corto termine - il voto del congresso americano sull'intervento armato proposto (dal premio Nobel per la pace) Obama è previsto martedì.

Commento del 6 settembre

Decisiva accelerazione al ribasso del Bund - i tassi d'interesse salgono

Da un punto di vista tecnico il movimento più interessante degli ultimi giorni si è verificato sui tassi d'interesse. Ieri il future sul Bund è crollato (considerando la staticità delle obbligazioni il verbo è appropriato) a 138.42 (-0.93%). Il contratto ha definitivamente abbandonato i 140 con una chiara accelerazione al ribasso che ha confermato la tendenza ribassista. I 138.42 costituiscono un minimo a 12 mesi. Sintomatico è che questo netto calo si è verificato proprio nel giorno in cui Draghi ha ripetuto che i tassi d'interesse di riferimento rimarranno bassi, o ancora più bassi, per un lungo periodo di tempo. Sapete che la BCE può controllare direttamente i tassi d'interesse di riferimento e quindi il prezzo del denaro a corto termine. I tassi d'interesse a medio-lungo termine (come il decennale che si usa come parametro di riferimento) sono invece nelle mani del mercato. Il tasso d'interesse di riferimento della BCE è al 0.5%, il rendimento del Bund tedesco decennale a 2.04%, del BTP italiano decennale a 4.55%. La curva dei tassi si sta impennando. Si può discutere sulle cause - gli effetti sono evidenti. Investimenti in obbligazioni cominciano a diventare pericolosi e perdenti. Il mercato azionario, già caro, sta diventando decisamente sopravvalutato. I rischi verso il basso sono notevoli - ironicamente l'ha ripetuto anche Draghi ieri anche se in un'altro contesto. Lui parlava di crescita economica - noi di mercati azionari.

La giornata di ieri ha avuto il risultato previsto. Le borse europee dovevano avere una seduta moderatamente positiva senza superare i massimi della settimana - l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2767 punti (+0.33%). L'S&P500 doveva avere l'ultimo giorno di rimbalzo e salire al massimo a 1660 punti - ha toccato verso le 17.00 un massimo giornaliero a 1659.17 punti ed ha chiuso a 1655.08 punti (10.12%). Malgrado le plusvalenze i ribassisti hanno avuto parecchio da dire. In Europa sono riusciti la mattina ad imporre un'ulteriore tuffo verso il basso - l'Eurostoxx50 ha toccato un minimo a 2748 punti prima di recuperare. In America dopo la prima mezz'ora di acquisti gli indici sono scivolati verso il basso senza più dare segni di reazione. Il rimbalzo che ha seguito la caduta provocata dalla crisi siriana dovrebbe ora essere terminato. Da oggi le borse dovrebbero

ricominciare lentamente ad indebolirsi. Osserviamo con molta attenzione i canali discendenti che appaiono su quasi tutti gli indici europei dai massimi di agosto. Ora gli indici sono sui limiti superiori dei canali. Deve ora iniziare il movimento nella direzione opposta per un nuovo minimo sul (o sotto) il limite inferiore.

La seduta ieri in America é stata noiosa ma almeno ha rispettato appieno le attese. L'S&P500 ha aperto a 1653 punti ed é salito nella prima mezz'ora di contrattazioni a 1659 punti. Per le 17.00 é già ridisceso a 1654 punti. Nel resto della giornata si é limitato ad oscillare in laterale tra i 1654 ed i 1657 punti. Ha chiuso con un guadagno di 2 punti a 1655 punti. Il volume relativo é stato di 0.8. La seduta al NYSE é stata moderatamente positiva con A/D a 3447 su 2740, NH/NL a 468 su 300 e volatilità VIX a 15.77 punti (-0.11). Ancora una volta il DJ Utilities era in calo (-0.33%) come logica conseguenza dell'incremento dei tassi d'interesse.

Le borse si trovano ora su un punto estremamente interessante - l'analista tecnico deve dare fondo al suo strumentario. I grafici sono sul corto termine costruttivi e sembra profilarsi un rialzo. Gli indicatori di corto termine (come il MACD giornaliero) stanno fornendo dei segnali d'acquisto. Sul medio termine sembra invece che i massimi (in numerosi casi annuali) di agosto possano essere definitivi e che ora siano stati raggiunti dei massimi discendenti. Ribassi di medio termine si scontrano con rialzi di corto termine - quale sarà il risultato ? Naturalmente gli indicatori di medio termine riflettono questa situazione conflittuale. Noi favoriamo lo scenario negativo - questa é però un'ipotesi che necessita adesso (e in questo caso parliamo proprio di oggi) di una conferma. La seduta odierna deve essere negativa. Spesso la giornata di venerdì prosegue il trend settimanale e non segna un'inversione di tendenza. Oggi possiamo quindi anche accettare una seduta senza sostanziali variazioni. I maggiori indici non devono però chiudere sopra i massimi settimanali e l'S&P500 non deve superare i 1660 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e per la maggior parte invariate. Solo il Nikkei giapponese perde il -1.45%. L'S&P500 perde 1 punto a 1652 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2771 punti. I mercati finanziari sono tranquilli e non mostrano grandi variazioni. Probabilmente oggi si ripeterà l'andamento dei giorni scorsi. Vendite la mattina in Europa e poi recupero ad aspettare indicazioni dall'America. Oggi alle 14.30 é atteso con trepidazione il rapporto sul mercato del lavoro americano (disoccupazione e creazione di nuovi posti di lavoro). Per assurdo un dato troppo buono rischia di far precipitare la borsa. Gli investitori non vogliono un'economia forte ma preferiscono dati deludenti che assicurano una fornitura continua ed abbondante della droga monetaria da parte della FED.

A San Pietroburgo in Russia prosegue l'incontro dei G20. I politici dovevano discutere di finanza ed economia ed invece stanno litigando sulla Siria senza fare progressi. Intanto la guerra civile prosegue e la gente muore.

Commento del 5 settembre

La variante "rimbalzo di tre giorni fino ai 1660 punti di S&P500" é valida.

Mentre i politici discutono di armi chimiche, [giocano a Poker](#) e contemporaneamente riflettono sugli interessi geopolitici del loro Paese nella zona (la chiave di lettura sono le pipeline di gas), i mercati finanziari sembrano già pronti a voltare pagina.

Ieri le borse europee sono scese la mattina e risalite nel pomeriggio - per saldo hanno guadagnato alcuni punti lasciando il quadro tecnico invariato. É però evidente che stanno imitando e seguendo le borse americane - come spesso succede in tempo di crisi gli europei ascoltano gli Stati Uniti e poi copiano. Questo non solo nella finanza ma anche nella politica con presidenti e primi ministri che si danno il tono di leaders decisi ed autoritari per poi trovarsi disorientati una volta che i parlamenti o

l'opinione pubblica hanno un'altra opinione (vedi Cameron in Gran Bretagna e Hollande in Francia). L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2758 punti (+0.19%). Resta sopra la MM a 50 giorni ascendente e all'interno del canale discendente dal massimo di agosto. Dovrebbe rafforzarsi marginalmente oggi e ricominciare a scendere da domani. Ieri solo il FTSE MIB (-1.35% a 16712 punti) si è mosso in controtendenza. L'economia italiana è debole ed i dati OCSE ([vedi commento di ieri sera](#)) hanno ridato attualità al problema. Lo spread è salito, i titoli bancari hanno perso terreno, il resto dell' listino ha seguito e sul finale l'indice non ha più reagito agli stimoli provenienti da New York.

In effetti ieri l'S&P500 si è comportato meglio del previsto. La prevista debolezza iniziale si è limitata ad un calo fino ai 1638 punti dopo un'apertura invariata. In seguito l'indice è regolarmente salito fino alle 18.00 raggiungendo i 1654 punti. Il massimo di mercoledì a 1651 punti è stato ignorato. Da metà seduta l'indice è oscillato in laterale tra i 1651 ed i 1656 punti di massimo. Ha chiuso con un consistente guadagno dal +0.81% a 1653.08 punti. La tecnologia ha fatto meglio (Nasdaq100 +1.06%), le società di approvvigionamento peggio (DJ Utilities -0.22%). Il rialzo dei tassi d'interesse continua. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4306 su 1900, NH/NL a 340 su 442 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 15.88 punti (-0.73). Settimana scorsa l'indice ha fatto base sopra i 1627 punti. Questa settimana ha avuto finora due sedute positive. Tra oggi e domani si decide la tendenza delle prossime settimane. La nostra previsione è che la salita da martedì sia un rimbalzo tecnico di tre giorni che deve fermarsi a ridosso della MM a 50 giorni a 1660 punti (attualmente a 1663 punti). Se questa interpretazione è corretta oggi dovrebbe esserci una continuazione del rialzo con una seduta moderatamente positiva. Da venerdì invece l'indice dovrebbe ricominciare a scendere e raggiungere il logico obiettivo della gamba di ribasso di agosto a 1600 punti. Se invece l'S&P500 prosegue la sua salita oltre venerdì ed i 1660 punti questa previsione è sbagliata. Potrebbe quindi esserci un'altra spinta verso i 1700 punti e la lunga distribuzione a formare il top potrebbe inaspettatamente continuare.

Stamattina dopo giorni di forte debolezza la borsa indiana reagisce (+2.4%) dando un'intonazione positiva alla regione. Il Nikkei ignora semplicemente la questione (+0.02%). Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1654 punti. L'Eurostoxx50 torna su quei 2770 punti che sono ormai livello di riferimento da tre giorni - l'indice oscilla ma torna sempre a questo livello di equilibrio. È probabile che stasera lo ritroveremo qui o un paio di punti più in alto. In effetti se l'S&P500 guadagna ancora alcuni punti salendo in direzione dei 1660 punti, l'Europa dovrebbe seguire. Il cambio EUR/USD (1.3170) si è ormai stabilizzato intorno agli 1.32.

Oggi è nuovamente la giornata delle riunioni delle Banche Centrali europee. Le decisioni verranno rese note alle 13.00 (BoE) e alle 13.45 (BCE). Chi non ha niente di meglio da fare può ascoltare la conferenza stampa di Draghi alle 14.30 - ci aspettiamo la solita retorica ottimista con effetti benefici sui corsi delle azioni. Concretamente non ci saranno novità.

Commento del 4 settembre

Tassi d'interesse in America ed Europa al rialzo - le Banche Centrali stanno perdendo il controllo ?

La questione siriana sta influenzando sul corto termine i mercati finanziari. Imbroglia il quadro tecnico e rende le previsioni per i prossimi giorni e settimane incerte. Continueremo ad utilizzare l'analisi tecnica consapevoli che le decisioni politiche e l'inizio di un'eventuale attacco degli Stati Uniti alla Siria di Assad potrebbero provocare reazioni e movimenti imprevedibili. Gli Stati Uniti sono fortemente indebitati ed una guerra costa. In teoria sono i cittadini americani a doverla finanziare - in pratica sono i sottoscrittori di obbligazioni del tesoro americano. Chi non fosse d'accordo con questo conflitto potrebbe anche decidere di separarsi dai bonds.

Ieri l'US Treasury Bonds decennale ha toccato un nuovo minimo annuale. Gli investitori vendono e le ragioni sono molteplici - ripresa economica, tapering, tassi reali troppo bassi, indebitamento, crisi di sfiducia, disapprovazione politica. Sembra in ogni caso che il QE praticato dalla FED da maggio di quest'anno non funzioni più - malgrado gli acquisti mensili da parte della FED i tassi d'interesse aumentano - effetto voluto o Banca Centrale che sta perdendo il controllo sul costo del denaro ?

Difficile da dire ma un'osservazione è sicura - tassi d'interesse in aumento sono veleno per le borse e ogni bear market della storia è iniziato con una costellazione di questo tipo.

In Europa assistiamo allo stesso effetto con però un risvolto benefico. Il Bund tedesco scende facendo aumentare i tassi d'interesse tedeschi. Gli spraeas con i Paesi indebitati scendono diminuendo il divario tra i vari Paesi e dando l'impressione che la crisi del debito sovrano europeo è sotto controllo. Gli investitori guardano soprattutto l'effetto sullo spread ignorando i problemi intrinseci a questo pericoloso aumento del costo del denaro.

Dopo il rally di lunedì ieri il rialzo delle borse europee ha subito una battuta d'arresto.

L'Eurostoxx50 è rimasto per gran parte della giornata invariato a 2770 punti per infine perdere 15 punti sul finale. Ha chiuso a 2755 punti (-0.68%) restando sopra supporto e MM a 50 giorni. Questa combinazione incerta si ripete su tutti gli indici come spiegato ieri sera nei commenti specifici.

L'impressione generale è che l'atteso rimbalzo di inizio settimana è stato più intenso del previsto ma è finito. Nei prossimi giorni gli indici dovrebbero ricominciare gentilmente a scivolare verso il basso.

Dopo la pausa di lunedì ieri ha riaperto la borsa americana. L'S&P500 è salito immediatamente sul massimo giornaliero a 1651 punti. Da qui non è più riuscito a fare progressi. Fino alle 17.00 è scivolato fino ai 1648 punti e poi la discesa si è accentuata. L'S&P500 ha toccato un minimo a 1634 punti chiudendo il gap con venerdì. Sul finale l'indice si è risollevato ed ha chiuso a 1639.77 punti (+0.42%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3856 su 2356 e NH/NL a 294 su 890. Il volume relativo è stato di 1.0. La volatilità VIX è scesa a 16.61 punti (-0.40). Il calo degli US Treasury Bonds è stato accompagnato e confermato dall'ovvia caduta del DJ Utilities (-1.04%). Sul corto termine l'S&P500 è bloccato sopra il supporto intermedio a 1627 punti e sotto il massimo di ieri a 1651 punti. Resistenza sembra però essere solo alla MM a 50 giorni a 1660 punti. Il comportamento dell'S&P500 martedì e lo sviluppo degli indicatori sembrano confermare lo scenario presentato nell'analisi del fine settimana. Il mercato potrebbe rimbalzare fino a giovedì - l'S&P500 non dovrebbe però superare i 1650 punti. Ieri l'indice è stato venduto per gran parte della giornata e questa è un'indicazione di debolezza. Il ribasso non sembra completo e quindi confermiamo un obiettivo per questa gamba di ribasso a 1600 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. L'indice della regione è in calo mentre il Nikkei giapponese guadagna il +0.54%. Il future sull'S&P500 sale a 1641 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2759 punti. Prevediamo oggi una giornata di attesa ed incertezza. Non dovrebbe quindi profilarsi una tendenza giornaliera e le borse dovrebbero chiudere stasera senza sostanziali variazioni.

Oggi è un'occasione per riflettere e fare una lista dei problemi che dovrebbero riaffiorare a settembre. Vi ricordiamo che le importanti elezioni tedesche sono il 22.

Nei Paesi mediterranei non ci sarà una sostenibile ripresa economica. Il problema dell'indebitamento è destinato a tornare d'attualità.

La situazione politica in numerosi Paesi è instabile. In Germania la cancelliera Merkel vincerà le elezioni ma non si sa se avrà i numeri per governare con la FDP o se dovrà cercare un'altra alleanza. In Gran Bretagna il governo Cameron è alle strette - ha perso il voto sulla Siria davanti alle Camere ed ha promesso un referendum sull'Europa. In Francia Hollande rischia un'altra figuraccia visto che si è schierato con gli Stati Uniti per un intervento in Siria ma deve attendere la decisione americana prima di fare qualcosa - l'economia francese boccheggia. In Italia il governo Letta dipende

dall'umore dell'"alleato" Berlusconi - dopo aver annullato l'IMU è alla disperata ricerca di altre fonti d'entrata per poter contenere il debito pubblico a livello accettabile.

Infine in Giappone la tragedia di Fukushima sta subendo una inquietante escalation. La centrale atomica non è sotto controllo e le radiazioni aumentano con enormi ripercussioni negative sull'ecosistema. Il governo può dimenticarsi di rimettere in funzione le centrali atomiche del Paese - l'energia va quindi importata con un netto deterioramento della bilancia commerciale. Il programma di stimolo economico rischia di essere inutile e la svalutazione dello Yen provoca inflazione ed una caduta del potere d'acquisto delle famiglie. Il Giappone si avvicina al tracollo finanziario.

Commento del 3 settembre

Le borse europee festeggiano la "giornata del lavoro" americana

La seduta di ieri è stata particolare. Le borse europee hanno aperto in positivo e nella prima ora di contrattazioni hanno ancora guadagnato terreno. L'Eurostoxx50 ha aperto a 2758 punti ed è salito per le 09.45 a 2770 punti. Poi non è successo più nulla. Tranne una breve impennata nel primo pomeriggio gli indici si sono mossi in laterale con modesti volumi di titoli trattati. L'assenza degli investitori americani ha pesato - è però strano e deludente che gli europei non siano stati in grado di prendere delle decisioni indipendenti e muovere ulteriormente i mercati. Sembra quasi che qualcuno abbia determinato il valore del future sull'S&P500 (contratto global e facilmente manipolabile) e che le borse europee si siano semplicemente adattate. È anche singolare e sospetto che tutte le borse si sono mosse in parallelo con performances giornaliere omogenee. Non sappiamo se credere al risultato finale di questa giornata che compensa buona parte delle perdite di settimana scorsa.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2768 punti (+1.73%) ed è tornato sopra la MM a 50 giorni ed il supporto a 2750 punti. Anche il DAX tedesco (+1.73% a 8243 punti) ha ripreso la MM a 50 giorni - sembra deciso a riprendere l'oscillazione laterale di tipo distributivo tra i 8200 ed i 8400 punti.

L'impressione è quindi che l'impulso ribassista provocato dalla crisi siriana sia sparito e che le borse vogliano recuperare e semplicemente fermarsi.

Sapevamo che i 1627 punti di S&P500 costituivano supporto intermedio ed avevamo previsto *"Questo comportamento analizzato in relazione ai volumi suggerisce un rimbalzo dai 1627 punti. Questo potrebbe essere molto limitato (alcune ore e una decina di punti) o più consistente (fino a 3 giorni con risalita fino al massimo ai 1660 punti)."* - la reazione di ieri in Europa supera però di molto le nostre aspettative ed è eccessiva se la tendenza sul medio termine è ribassista. Preferiamo aspettare l'esito della giornata odierna, nella quale anche gli investitori americani ritorneranno ad operare, prima di riesaminare la situazione ed eventualmente adattare le nostre previsioni. Oggi fino nel primo pomeriggio è probabile che non succeda più niente.

Stamattina le borse asiatiche sono in moderato rialzo. Il Nikkei giapponese si distingue con un balzo del +2.8%. Il future sull'S&P500 è a 1648 punti (+17 punti rispetto a venerdì e +1 punto rispetto a ieri alle 14.00). L'Eurostoxx50 vale ora 2778 punti. Stamattina dovrebbe fermarsi sui 2770-2780 punti. Poi vedremo cosa hanno l'intenzione di fare gli americani. vi invitiamo a questo proposito a leggere il commento sull'S&P500 che pubblichiamo verso le 14.00. Indichiamo il probabile sviluppo della giornata - spesso il valore del future prima dell'apertura fornisce valide indicazioni pre prevedere l'andamento dell'indice durante la seduta.

Aggiornamento del 2 settembre

Intervento in Siria non prima di metà settembre - le borse rimbalzano

Oggi l'America festeggia il Labour Day - i mercati finanziari USA restano chiusi. Le indicazioni fornite stamattina dai futures devono quindi essere prese con circospezione. Obama attende l'accordo del congresso prima di attaccare la Siria. Il voto alla Camera dei Rappresentati potrebbe

avvenire questa settimana - quello al Senato slitta a settimana prossima. Nel frattempo la diplomazia lavora ed il dipartimento della Difesa accumula prove a carico del regime di Assad per l'uso di armi chimiche contro la popolazione. Nell'immediato la paura di un'escalazione del conflitto diminuisce e permette alle borse di rimbalzare. Il future sull'S&P500 guadagna 11 punti e sale a 1642 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2755 punti. È probabile che oggi dopo questo balzo iniziale non succeda più nulla. Al massimo un ritracciamento in attesa che Wall Street riapra martedì. Stamattina un certo ottimismo era già apparso in Asia con il rialzo delle borse della regione ed un calo del prezzo del petrolio. Il Nikkei guadagna il +1.4%. Questa settimana le oscillazioni delle borse dipenderanno dalle notizie provenienti dal fronte politico. Il prossimo fine settimana si riunisce il G20 in Russia. I leaders mondiali avranno la possibilità nell'ambito di questo incontro di trovare un accordo sulla Siria e decidere una politica comune per contrastare Assad. Le chances che il presidente Obama non agisca militarmente ed in maniera indipendente aumentano togliendo pressione alle borse. Tornando all'analisi del fine settimana è possibile che il ribasso sia rimandato.

Commento del 31 agosto - 1. settembre

Tendenza a medio termine al ribasso - a corto termine S&P500 a 1600 punti prima di un consistente rimbalzo

La crisi siriana sembra essere l'elemento finora mancante per concludere definitivamente il rialzo da marzo 2009 e potrebbe essere il catalizzatore per l'atteso sostenibile ribasso. Nell'analisi del fine settimana del 3-4 agosto, ipotizzando che il massimo del 2 agosto a 1709 punti di S&P500 potesse essere definitivo, abbiamo scritto: *"Nel commento del 13-14 luglio avevamo alzato l'obiettivo finale definitivo del rialzo per l'S&P500 americano a 1710 punti. Venerdì questo obiettivo è stato raggiunto. L'indice ha chiuso sul massimo giornaliero e nuovo massimo storico a 1709.67 punti (+0.16%). Ovviamente, visto il massimo, la tendenza di medio e corto termine è rialzista. Formalmente, secondo la struttura ad onde, il rialzo è completo." (...) "Di conseguenza crediamo che ci debba essere ancora una fase interlocutoria prima che un ribasso possa cominciare. "Fase interlocutoria" è una bella espressione che dice molto e niente - cerchiamo di essere più precisi. Deve seguire ancora un movimento in grado di cambiare l'opinione e le certezze degli investitori. Questo potrebbe essere una correzione seguita da un'accelerazione al rialzo di tipo esaustivo. Potrebbe essere una distribuzione accompagnata da un aumento dei tassi d'interesse. Potrebbe essere un'acuirsi della crisi dei debiti statali in Europa od America. C'è bisogno quindi tempo o **un evento in grado di cambiare la distribuzione delle forze in campo.**"* La fase interlocutoria sembra conclusa - gli investitori cominciano a vendere e lo fanno per una combinazione dei fattori previsti. Ci sono i fondamentali in deterioramento con la prevista combinazione di tassi d'interesse in aumento, economia in rallentamento ed utili delle imprese in ristagno. In più c'è la crisi delle economie emergenti con un indebolimento delle monete dovuto ai capitali in fuga. Infine si sta delineando quel catalizzatore necessario per cambiare la mentalità degli investitori. Politici e banchieri centrali sono nell'angolo. Hanno provato di tutto per rilanciare la crescita economica e malgrado deficit statali a livelli stratosferici e politiche monetarie che nella storia non sono mai state così espansive, non sono riusciti a provocare quel circolo virtuoso necessario per riportare l'economia su solide basi. Se la congiuntura non riparte, la disoccupazione non scende, le entrate fiscali non aumentano ed il debito pubblico non cala. Fallito l'esperimento monetario una crisi è inevitabile - quale migliore scusa che una guerra. La recessione e la caduta dei mercati finanziari ufficialmente non sarà una conseguenza degli errori dei nostri governanti ma un male necessario in nome della libertà e della democrazia e per lottare contro il terrorismo internazionale. Abbandoniamo la polemica e vediamo cosa è successo settimana scorsa. Le borse sono pesantemente cadute. Il previsto rimbalzo fino ai 1680 punti di S&P500 è svanito lunedì, travolto dalla paura e dal rischio di escalation della guerra civile in Siria in un conflitto internazionale dalle conseguenze imprevedibili. L'S&P500 ha toccato un massimo lunedì a 1669.51 punti. Venerdì ha

toccato un minimo a 1628.05 punti. In Europa le perdite settimanali sono state più consistenti e **su Eurostoxx50 e DAX il nostro sistema proprietario basato sulla stocastica ha fornito un'importante e significativo segnale di vendita a medio termine**. Entrambi gli indici hanno terminato la settimana sul minimo e sotto le MM a 50 giorni - il DAX (8103 punti) ha abbandonato il canale di oscillazione e distribuzione delimitato inferiormente dal supporto a 8200 punti. Graficamente le tendenze sul medio termine stanno o sono passate al ribasso. Solo a livello di partecipazione e sentiment la pressione di vendita é ancora debole e senza conferma. I volumi di titoli trattati sono in genere sotto la media mentre gli investitori sono nervosi ma non in panico. Si profila quindi per le prossime settimane e mesi un regolare ribasso a fasi alternate e non un'accelerazione dinamica verso il basso. Vediamo ora nel dettaglio qual'é la situazione tecnica dei mercati e aggiorniamo le previsioni sul corto e medio termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.70% a 2726 punti
DAX	-3.73% a 8103 punti
SMI	-3.26% a 7746 punti
FTSE MIB	-3.80% a 16682 punti
S&P500	-1.84% a 1632.97 punti
Nasdaq100	-1.62% a 3073 punti

Fino a venerdì il quadro tecnico é rimasto incerto e malgrado evidenti debolezze strutturali, le borse sembrano in grado di assorbire il problema Siria senza eccessivi danni. La seduta di venerdì ha invece provocato un sensibile peggioramento. Senza ulteriori notizie negative gli indici sono calati dal mattino accumulando fino a sera sensibili perdite. Sui grafici appaiono spesse candele rosse che fissano la chiusura settimane e mensile sul minimo di agosto. Malgrado che su certi indici i supporti sono ancora intatti (FTSE MIB a 16682 punti - supporto a 16500 punti) ed i minimi settimanali di mercoledì non sono stati sensibilmente superati e costituiscono ancora teorico supporto a corto termine, una continuazione verso il basso settimana prossima é molto probabile.

Continuiamo a utilizzare l'S&P500 come indice di riferimento sul quale abbiamo i migliori segnali tecnici. Il DAX segue con una buona correlazione mentre l'Eurostoxx50 subisce l'influsso talvolta irrazionale ed emotivo delle borse mediterranee e delle banche.

L'S&P500 ha aperto venerdì invariato a 1639 punti. Nelle prime ore é calato fino ai 1631 punti ma si é in seguito risollevato fino ai 1634 punti. Alle 19.00 ha avuto una secca caduta fino ai 1628 punti. L'S&P500 ha prontamente recuperato restando poi sui 1634 punti fino alle 21.20. Sul finale la netta caduta si é ripetuta con un altro minimo a 1628 punti ed un breve rimbalzo in chiusura (1632.97 punti -0.32%). Considerando il minimo settimanale di mercoledì a 1627.47 punti, é evidente che esiste un supporto intermedio a 1627 punti. Questo potrebbe reggere per alcune ore o al massimo tre giorni. Settimana prossima però é probabile che il calo continui e che l'S&P500 debba cadere in ipervenduto (questo significa RSI giornaliera sotto i 30 punti contro 37.37 punti di venerdì) e fino ai 1600 punti prima di stabilizzarsi e sviluppare l'abituale rimbalzo tecnico. Venerdì la seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1546 su 4637 punti e NH/NL a 134 su 953 punti. Il volume relativo (0.8) é sempre sotto la media. La volatilità VIX é salita solo fino a 17.01 punti (+0.20). La tendenza a medio termine sta girando al ribasso - solo il 38.0% dei titoli é sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index sul NYSE é sceso a 69.43. Le opinioni degli investitori intervistati settimanalmente cambiano molto velocemente e radicalmente - cominciamo ad seguirle con sospetto poiché questi voltafaccia improvvisi rendono le opinioni poco rappresentative delle vere politiche d'investimento e le inchieste diventano poco credibili. Le analisi dei COT mostrano che i professionisti (Commercials) hanno notevolmente ridotto le posizioni short - questo suggerisce che un minimo significativo é vicino (1-2 settimane).

Riassumendo ad agosto si é delineato un moderato movimento di ribasso. Come tutti i movimenti di questo tipo in vicinanza di un top, ha un aspetto innocuo con poca partecipazione e scarsa dinamica.

Sta però cambiando la tendenza di medio e lungo periodo. Volumi e pressione di vendita dovrebbero aumentare nelle prossime settimane quando gli investitori si renderanno conto che effettivamente sta cambiando qualcosa. Sul corto termine le borse dovrebbero calare ancora un paio di punti in percentuale prima di trovare supporto e rimbalzare. Gli obiettivi indicativi si situano a 1600 punti di S&P500, 2680 punti di Eurostoxx50 e 7900 punti di DAX. Intenzionalmente non fissiamo obiettivi per il FTSE MIB visto che in genere non funzionano - basta però guardare il grafico per notare il groviglio costituito dalle MM a 50 e 200 giorni - la fascia di supporto è sui 16300-16500 punti.

Se come pensiamo la tendenza dominante è ora ribassistica, il successivo rimbalzo dovrebbe essere debole - indicativamente un 32% della precedente gamba di ribasso (ca. 1630-40 punti di S&P500). Ne ripareremo al momento opportuno.

Da settimane seguiamo il cambiamento di tendenza sull'oro (1394 USD/oncia) che ormai è tornato al rialzo a medio e lungo termine. Questa inversione sembra aver preceduto e conferma il cambiamento di tendenza sui mercati azionari. Come preannunciato il prezzo dell'oro sta correggendo dal massimo intermedio a 1433 USD di mercoledì. Questo calo è necessario per eliminare l'ipercomperato. La correzione dovrebbe terminare a 1380 USD - al più tardi a 1350 USD.

Torniamo in chiusura di commento al conflitto siriano. Obama ha deciso di attaccare il regime di Assad ma ha condizionato la sua decisione all'accordo del congresso. La guerra non è ancora sicura e forse gli Stati Uniti faranno marcia indietro come è stato obbligato a fare Cameron in Gran Bretagna. Questo può cambiare lo sviluppo delle borse a corto termine ma non influenzerà sostanzialmente il quadro tecnico a medio e lungo termine. Inizia la peggior stagione dell'anno. Le borse sono sopravvalutate ed instabili. Se non scendono nei prossimi giorni lo faranno nelle prossime settimane. Gli indici hanno visto i massimi annuali. È possibile però che non abbiamo ancora visto i minimi.

Lunedì in America i mercati finanziari restano chiusi in occasione della Festa del Lavoro (Labour Day).

Commento del 30 agosto

Il fronte occidentale contro la Siria si sfalda - le borse rimbalzano

Ieri le borse hanno guadagnato terreno in quello che sembra un tipico rimbalzo tecnico. Le plusvalenze a fine giornata sono risultate modeste e dopo una buona apertura gli indici azionari non sono più riusciti a fare sostanziali progressi. I volumi di titoli trattati sono bassi. L'Eurostoxx50 ha aperto a 2750 punti ed ha chiuso a 2757 punti dopo aver toccato un minimo giornaliero a 2732 punti. L'indice delle banche ha fatto un pò meglio (SX7E +0.72% a 118.10 punti) - visto l'alto beta questa reazione è ovvia. Non crediamo però che la crisi siriana sparirà dai mercati finanziari senza lasciare tracce. Gli investitori si sono resi conto che le borse hanno spazio verso il basso e che basta poco per far cadere gli indici di parecchi punti in percentuale. Negli scorsi giorni è apparsa chiaramente la debolezza strutturale di questi mercati che rapidamente hanno dimenticato supporti e MM a 50 giorni. L'impressione, mentre l'effetto Siria è ancora presente, è che ora ci debba essere un rimbalzo ma non la ripresa del rialzo. Questo praticamente significa che ci aspettiamo una risalita dell'Eurostoxx50 fino a ridosso dei 2800 punti ma in seguito, da questo massimo discendente, dovrebbe subito esserci un'altra spinta di ribasso. Se così fosse si confermerebbe il nostro scenario negativo di medio periodo e la relativa inversione di tendenza.

L'S&P500 ieri ha guadagnato altri 3 punti lasciando sul grafico un'altra piccola candela bianca che non impressiona nessuno. L'indice ha aperto a 1632 punti ed è subito partito al rialzo raggiungendo

i 1646 punti per le 17.00. Anche la borsa americana però non ha più fatto progressi e l'S&P500 per il resto della giornata è scivolato verso il basso. È ricaduto senza reazioni sotto il massimo di mercoledì a 1641 punti ed ha chiuso a 1638.17 punti (+0.20%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4086 su 2080 e NH/NL a 189 su 526. I volumi di titoli trattati sono stati decisamente bassi (volume relativo a 0.7). La volatilità VIX è stranamente salita a 16.81 punti (+0.32). Sinceramente questa seduta ci dice poco e non ci fornisce indicazioni valide per fare delle previsioni fondate sui prossimi giorni. Concretamente non sappiamo se l'S&P500 tenterà semplicemente di eliminare l'effetto Siria e risalirà verso i 1680 punti oppure il rimbalzo si ferma prima. Stamattina, malgrado ottime premesse sul fronte dei futures, abbiamo l'impressione soggettiva che non ce la farà - qualcosa sta cambiando con USD che si rafforza e gli US Treasury Bonds molto deboli. Ritroviamo quella preoccupante combinazione di tassi d'interesse in aumento, utili delle imprese in ristagno e economia ingolfata che ci suggerisce da tempo un atteggiamento molto difensivo. Tutto questo unito ad un mercato ipercomperato che tecnicamente non convince, rafforza la nostra convinzione che i maggiori rischi sono verso il basso. Pensiamo quindi che l'S&P500 risalirà sui 1650-1660 punti prima di ripartire verso il basso. Durante il fine settimana cercheremo di confermare questa ipotesi con dati tecnici ed indicatori.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.45% mentre la Cina è in positivo. Il future sull'S&P500 guadagna 7 punti a 1644 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2754 punti. Non bisogna lasciarsi irritare dalla plusvalenza sull'S&P500 e dal calo di un paio di punti dell'Eurostoxx50. Ieri alla chiusura delle borse europee l'S&P500 era sui 1646 punti ed ora il suo valore virtuale è solo tornato a questo livello. In Gran Bretagna il parlamento ha votato contro un intervento militare in Siria - il premier Cameron ha subito una sconfitta e Obama ha perso un'alleato. La Francia di Hollande non conta. Gli Stati Uniti sono incerti sul da farsi e probabilmente la disputa si sposterà ora nuovamente sul fronte diplomatico. In ogni caso oggi non sono attese novità. Le borse avranno un'altra seduta di incertezza e probabilmente rivedremo il comportamento dei precedenti giorni. Per stasera prevediamo un marginale guadagno al termina di una seduta tranquilla, senza tendenze e con bassi volumi di titoli trattati.

Commento del 29 agosto

Borse si stabilizzano in attesa dell'attacco alla Siria

Il comportamento dei due grandi indici azionari europeo (Eurostoxx50 -0.24% a 2742 punti) e americano (S&P500 +0.27% a 1634.96 punti) sintetizza l'atteggiamento degli investitori in relazione al conflitto siriano. Dopo una prima ondata di vendite martedì, si preferisce ora aspettare e osservare lo sviluppo della situazione. Questa esitazione è comprensibile. Le conseguenze dell'atteso attacco missilistico degli Stati Uniti (con l'appoggio più che altro simbolico di Gran Bretagna e Francia) dovrebbero essere limitate. Gli Stati Uniti devono fare attenzione a non esagerare visto che la Siria di Assad è un avversario militarmente di tutto rispetto appoggiato da Russia e Cina. Assad deve riflettere prima di reagire attaccando le navi americane o il vicino Israele - rischierebbe una pericolosa escalation. Di conseguenza gli investitori si aspettano un'operazione militare contenuta senza ripercussioni economiche.

Ieri quindi le borse si sono calmate, la volatilità è diminuita insieme ai volumi e la maggior parte degli indici azionari non si sono mossi di molto. Ci sono delle eccezioni che abbiamo tentato di spiegare nei commenti serali. Il DAX (8157 punti) ha perso il -1.03%, probabile conseguenza della rottura del supporto a 8200 punti. Lo stesso è avvenuto con l'SMI svizzero (-1.40% a 7776 punti) con il supporto a 7800 punti e la MM a 50 giorni. Il cedimento dei supporti ha causato delle vendite provocate dagli stop loss. Non sembra però che il calo debba continuare. In generale abbiamo l'impressione che gli investitori stanno assumendo un atteggiamento prudentiale vista l'incertezza

provocata dal conflitto siriano. La miglior reazione è diminuire l'esposizione azionaria vendendo (errore abituale e comprensibile!) su quei mercati dove si hanno dei buoni guadagni - Germania e Svizzera. In Italia abbiamo assistito all'effetto opposto. Il supporto a 16500 punti ha retto e buone notizie da banche popolari e politica hanno provocato un rimbalzo (FTSE MIB +0.98% a 16742 punti). Sia il calo in Germania che il balzo in Italia sono movimenti evanescenti senza probabilità di trasformarsi in tendenza. Il quadro generale resta invariato con indici che stanno oscillando e distribuendo ad alto livello.

L'S&P500 ha aperto in pari a 1630 punti. La prevista modesta continuazione verso il basso si è limitata ad una caduta fino ai 1627 punti nei primi minuti di contrattazioni. Poi l'indice è costantemente risalito e ha raggiunto i 1641 punti per le 19.00. È rimasto un'ora su questo livello per infine ricadere in due ondate a 1634.96 punti (+0.27%). La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3386 su 2761, NH/NL a 154 su 953, volume relativo a 0.8 e volatilità VIX a 16.49 punti (-0.28). La stabilizzazione del mercato e la diminuzione della pressione di vendita sono evidenti con il netto calo dei nuovi minimi e la diminuzione di volumi e volatilità. Nell'immediato l'indice deve fermarsi sopra i 1630 punti e se l'attacco americano non ha sorprendenti risvolti negativi (agli investitori interessano soprattutto i pozzi di petrolio in Iraq e Iran e quindi temono un coinvolgimento di questi due Paesi e Israele) prevediamo un rimbalzo tecnico.

La diminuzione della tensione è confermata dal calo del prezzo dell'oro (1410 USD/oncia dopo il massimo di ieri a 1433 USD) e del petrolio. Come ovvia reazione l'USD sta recuperando terreno (EUR/USD a 1.3320). Come per le borse questa reazione non dovrebbe avere un seguito ed ora i prezzi dovrebbero stabilizzarsi ed attendere lo sviluppo sul fronte siriano.

Stamattina anche le borse asiatiche si risolleivano. Il Nikkei giapponese guadagna il +0.9%. Il future sull'S&P500 è a 1633 punti (+1 punto) mentre l'Eurostoxx50 dovrebbe riprendere le contrattazioni sui 2748 punti. Da un paio di giorni non parliamo degli appuntamenti economici in agenda. In effetti questi non interessano a nessuno. Ne riparleremo passata la crisi siriana - non c'è niente di nuovo.

Secondo le ultime notizie gli americani non sono ancora pronti a colpire - Obama è indeciso. In genere questi attacchi avvengono durante la notte. Di conseguenza prevediamo per oggi un'altra seduta d'attesa con pochi volumi e senza sostanziali cambiamenti.

Commento del 28 agosto

Siria - una buona scusa per vendere - correzione o ribasso ?

L'attacco al regime siriano di Assad condotto dagli Stati Uniti avrà carattere simbolico. Servirà ai politici per giustificare con l'azione i loro ammonimenti e distrarre l'opinione pubblica dai problemi interni. Gli Stati Uniti raggiungono a metà ottobre ancora una volta il limite massimo d'indebitamento. Il Congresso alzerà nuovamente l'asticella - prima però ci saranno le solite discussioni sul budget e su una spesa pubblica fuori controllo. In Francia la disoccupazione a luglio ha raggiunto un nuovo livello record - 3'285'000 persone sono senza lavoro (11%) e Hollande non riesce a far passare le sue riforme sul sistema delle pensioni. In Gran Bretagna il governo Cameron ha disperatamente bisogno di qualcosa per rilanciare l'economia visto che la politica monetaria e la spesa pubblica non servono. Senza l'aiuto della Banca Centrale il Paese sarebbe da tempo insolvente.

Ieri le borse sono state travolte da un'ondata di vendite. Gli indici sono scesi praticamente per tutta la giornata chiudendo sui minimi giornalieri e con volumi di titoli trattati in netto aumento. Tecnicamente non c'è ancora nessuna segnale di vendita a medio termine. Il calo può essere

considerato una normale correzione che finalmente raggiunge gli obiettivi fissati per la pianificata correzione di agosto. Se vi ricordate l'Eurostoxx50 doveva scendere a 2750 punti. Ha chiuso ieri a 2758 punti (-2.23%) con un minimo a 2749 punti. Il FTSE MIB aveva diversi possibili obiettivi nel range 16200-16625 punti. Ha chiuso ieri a 16579 punti (-2.34%). L'S&P500 infine doveva scendere fino ai 1650 o fino ai 1632 punti. Già settimana scorsa avevamo confermato l'obiettivo a 1632 punti. L'indice ha chiuso ieri sera a 1630.48 punti (-1.59%). Sui grafici dei vari indici sembra apparire una tipica correzione ABC completa. È probabile che ora le borse cerchino di stabilizzarsi e ci sia un rimbalzo. La tendenza a corto termine è negativa con un possibile minimo intermedio in posizione. Nella maggior parte degli indici la tendenza di base è ancora rialzista e non crediamo che il problema siriano sia abbastanza grave da provocare ora un immediato ribasso. Scusate l'osservazione cinica ma non basteranno alcuni missili su degli obiettivi militari in Siria per destabilizzare l'economia mondiale. Il calo di ieri è una combinazione di fattori psicologici e tecnici. Sparita la giustificata paura rimarrà l'aspetto tecnico e questo non cambia. Il crollo di ieri ha mostrato che strutturalmente le borse sono fragili. È molto probabile che i massimi di agosto siano definitivi - pensiamo in particolare ai 1709 punti di S&P500. In autunno il calo delle borse deve continuare. Sul corto termine però prevediamo una reazione positiva ed una continuazione dell'oscillazione laterale di tipo distributivo.

Guardiamo da vicino cosa è successo in America visto che anche le borse europee hanno chiuso prima e si sono comportate più o meno alla stessa maniera. L'S&P500 ha aperto a 1641 punti. All'inizio c'è stata una reazione positiva e l'indice è risalito a 1647 punti. Il gap con la precedente seduta è rimasto aperto condannando la borsa ad una seduta negativa. In effetti dopo le 17.00 l'S&P500 ha ricominciato a scendere ed a fasi ha proseguito il calo fino alla fine. Ha toccato un minimo a 1629 punti e chiuso poco sopra a 1630.48 punti (-1.59%). La seduta al NYSE è stata fortemente negativa con A/D a 994 su 5264 e NH/NL a 161 su 1120. Il calo è stato accompagnato da volumi di titoli trattati in aumento (volume relativo a 1.0). La volatilità VIX è balzata a 16.77 (+1.78). La caduta della borsa è stata accompagnata da prezzi dell'energia e dei metalli preziosi in forte aumento. Il prezzo del petrolio è balzato a 116 USD/barile mentre l'oro (1426 USD) ha superato di slancio i 1400 USD/oncia. L'oro è ipercomperato e sfrutterà la prima occasione (diminuzione delle tensioni in Medio Oriente) per correggere una cinquantina (massimo 80) di USD. I cambi sono stabili.

Ieri le borse hanno chiuso sul minimo suggerendo che oggi ci sarà una continuazione verso il basso. Se il calo di ieri è come pensiamo un completamento della correzione di agosto, oggi le borse dovrebbero stabilizzarsi. In mancanza di novità riguardanti la Siria è molto probabile che lo facciano. Lo sviluppo nei prossimi giorni è incerto poiché gli investitori sono nervosi e molto dipende da decisioni politiche e poco dall'economia. Il quadro tecnico generale è invariato. I rischi verso il basso sono notevoli mentre una reazione positiva delle borse dovrebbe limitarsi ad un rimbalzo tecnico e stabilizzazione. Una risalita dell'S&P500 verso i 1680 punti è ancora possibile. Non crediamo che i 1669 punti toccati lunedì corrispondano ad una troncatura di questo atteso rimbalzo tecnico.

Stamattina le borse asiatiche hanno aperto male - dopo il calo iniziale si sono però fermate. Il Nikkei perde il -1.5%. In India prosegue la caduta di borsa e rupia malgrado i tentativi del governo di ristabilire la fiducia nel Paese. Questo però non può avvenire restringendo le libertà di investitori e cittadini (limiti alle esportazioni di capitali a all'acquisto di metalli preziosi). Il future sull'S&P500 sale di 4 punti a 1632 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2746 punti dopo essere teoricamente sceso ieri in serata fino ai 2731 punti. Un attacco alla Siria non è previsto prima di giovedì. Nell'incertezza oggi le borse si fermeranno.

Commento del 27 agosto

Siria - una guerra che può destabilizzare l'intera regione

Gli Stati Uniti si stanno preparando, insieme ad alcuni alleati europei, ad attaccare il regime siriano di Assad. In questa maniera appoggiano l'opposizione radicale islamica. Difficile dire quali tra i due fronti é il peggior dei mali. Come in economia c'è solo la scelta tra due pessime alternative. L'intervento di forze occidentali può però trasformare l'intero Medio Oriente in una polveriera - Israele é l'unico Paese stabile della regione.

I mercati finanziari sono nervosi e non sanno ancora come valutare gli sviluppi delle ultime ore. Noi pensiamo che questa potrebbe essere unicamente la classica goccia che fa traboccare il vaso. Con mercati azionari, instabili, sopravvalutati ed ipercomperati é meglio ora seguire una politica d'investimento molto difensiva. Non ci sono ancora segnali di vendita anche se sapete che strutturalmente vediamo un rischio di crash. Il potenziale di rialzo é però molto limitato a fronte di rischi che continuano ad aumentare.

Ieri la seduta in Europa é scorsa nella calma - il comportamento del DAX (+0.21% a 8435 punti) rispecchia l'umore generale degli investitori. Solo l'instabilità politica in Italia e la minaccia di Berlusconi di far cadere il governo Letta ha scatenato un'ondata di vendite sul FTSE MIB (-2.10% a 16977 punti). Questo ha avuto delle ovvie ma limitate conseguenze negative sull'indice europeo Eurostoxx50 (-0.23% 2819 punti) che ha perso una manciata di punti. Tecnicamente però il quadro é invariato. Sul corto termine esiste ancora un pò di spazio verso l'alto - sul medio termine siamo in attesa dell'inizio di un sostenibile ribasso. A questo punto diventa importante il fattore temporale. La nostra ipotesi era che le borse europee avrebbero distribuito senza cadere fino al 22 settembre, data in cui si svolgeranno le elezioni in Germania. Un'eventuale conflitto in Siria potrebbe anticipare il calo visto che strutturalmente le borse sembrano pronte a questa attesa inversione di tendenza.

La prima parte della seduta a Wall Street é stata positiva. L'S&P500 ha aperto a 1664 punti ed é in seguito salito per le 17.30 a 1669 punti. Fino alle 21.00 é poi scivolato verso il basso raggiungendo i 1665 punti. Nell'ultima ora di contrattazioni é caduto fino ai 1556 punti ed ha chiuso poco sopra questo minimo a 1656.78 punti (-0.40%). Il Nasdaq100 (-0.05%) ha fatto meglio grazie al comparto biotecnologico - un'offerta d'acquisto su Onyx (+5.58%) ha stimolato tutto il settore. Fino a quando i volumi di titoli trattati resteranno così bassi (volume relativo a 0.7) non c'è troppo da preoccuparsi - non c'è (ancora) pressione di vendita. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2561 su 3600 e NH/NL a 490 su 252. Venerdì l'S&P500 aveva chiuso sul massimo giornaliero e sopra la MM a 50 giorni (1660 punti) / ieri ha fatto esattamente il contrario cambiando il quadro per le prossime sedute. Oggi infatti é probabile una continuazione verso il basso. Sul corto termine l'S&P500 é bloccato tra il minimo della correzione di settimana scorsa a 1639 punti e il massimo di ieri a 1669 punti. La MM a 50 giorni a 1660 punti costituisce pivot. Tecnicamente non vediamo ragioni per cambiare la previsione di una salita nei prossimi giorni a 1680 punti - la giornata di ieri é stata deludente ma non ha arrecato danni. La situazione potrebbe però evolversi rapidamente in senso negativo.

Tenete d'occhio i supporti intermedi a 2770 punti di Eurostoxx50 e 1639 punti di S&P500.

Sul fronte dei cambi regna una calma apparente. Mentre le divise asiatiche oscillano paurosamente il cambio EUR/USD é fermo a 1.3375. L'oro é salito a 1400 USD/oncia. Vista la minaccia siriana la reazione dei metalli preziosi é modesta.

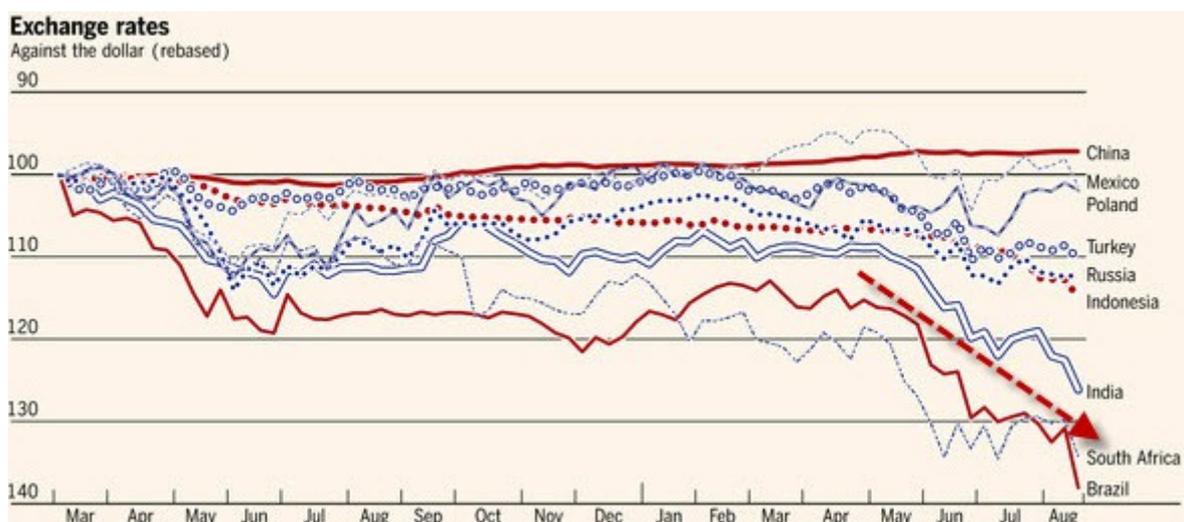
Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Le minusvalenze sono però contenute ad immagine del Giappone (Nikkei -0.7%). Il future sull'S&P500 perde 3 punti a 1651 punti. L'Eurostoxx50 vale 2808 punti - si mantiene sopra il minimo di ieri a 2803 punti. Difficile dire come potrebbe evolversi

la situazione nelle prossime ore. Qui l'analisi tecnica non c'entra - ci vuole un pò di intuito politico. Obama si è già troppo esposto nelle sue dichiarazioni ed ora deve fare qualcosa per difendere la sua credibilità. Crediamo che ci sarà almeno un limitato attacco missilistico su obiettivi militari. È probabile che la risposta delle borse sarà negativa senza cadere nel panico. La seduta odierna sarà negativa - vedremo se la pressione di vendita aumenta. Noi sul medio termine siamo già orientati al ribasso. Al momento non abbiamo segnali tecnici che suggeriscono un'immediata e sostanziale accelerazione al ribasso. Andare short ora è una pura speculazione a livello politico.

Aggiornamento del 26 agosto

La guerra delle divise

Governi e Banche Centrali pensano di poter manipolare i mercati finanziari in maniera da stimolare lo sviluppo economico, ridurre la disoccupazione e contenere l'inflazione. Purtroppo nella maggior parte dei casi fanno pasticci e perdono il controllo della situazione provocando eccessi e disequilibri. Molti Paesi dipendenti dalle esportazioni sono contenti quando la moneta perde di valore. Questa svalutazione ha però delle controindicazioni. Gli investitori sfuggono dal Paese e l'inflazione importata diminuisce il potere d'acquisto delle famiglie. Mentre il Giappone lotta per svalutare lo Yen, Paesi emergenti come India e Brasile tentano disperatamente di impedire un crollo della propria moneta.



Settimana scorsa il Brasile ha annunciato un programma di interventi da 60 Mia di USD per sostenere la propria moneta che ha perso da marzo il 26% contro USD. Tutto questa instabilità è una conseguenza della politica monetaria espansiva delle Banche Centrali, soprattutto della FED americana. Enormi masse di liquidità, invece che affluire nell'economia reale, girovagano per il mondo in cerca di possibilità di guadagno. Hanno provocato il boom delle economie emergenti e delle materie prime - ora questa bolla speculativa si sta sgonfiando con le ovvie ed evidenti conseguenze negative per le popolazione e per quegli investitori sprovveduti che hanno creduto nel miracolo senza fine dei BRIC.

Stamattina sui mercati finanziari regna la calma. L'intonazione di base resta positiva come preannunciato nell'analisi del fine settimana. Le borse asiatiche sono moderatamente positive mentre il Nikkei giapponese marcia sul posto (-0.14%). Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1664 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2832 punti - invariato rispetto al valore raggiunto venerdì alle 22.00.

Oggi non dovrebbe succedere nulla di importante e per stasera prevediamo una chiusura marginalmente positiva. Solo il dato delle 14.30 sugli ordini di beni durevoli per l'industria americana a luglio potrebbe influenzare le scelte degli investitori. Al momento sembra però che tutti si interessino solo di tapering e tassi d'interesse senza prestare grande attenzione ad una crescita economica americana che sembra nuovamente ingolfarsi.

Commento del 24-25 agosto

Instabilità e volatilità in aumento

Usiamo l'S&P500 americano come indice di riferimento. La previsione ripetuta nel commento tecnico di settimana scorsa era che l'S&P500 dal massimo storico a 1709.67 punti del 2 agosto stava correggendo e doveva scendere almeno a 1650 punti prima di risalire. Una valida variante era che l'indice scendesse verso i 1632 punti che costituivano un ritracciamento secondo Fibonacci del 50% dell'ultima gamba di rialzo. In effetti l'S&P500 ha toccato un minimo a 1639 punti mercoledì (il future ha toccato un minimo a 1631 punti) ed è poi risalito nella seconda parte della settimana chiudendo venerdì a 1663 punti. Possiamo già adesso confermare l'obiettivo del rimbalzo a 1680 punti. La previsione per l'Europa era più diversificata con DAX a seguire l'S&P500 americano e FTSE MIB e banche (SX7E) a dover correggere dopo un'accelerazione al rialzo di tipo speculativo e a corto termine esaustivo. Rivediamo le due affermazioni chiave: *"L'Italia ha esagerato. Sul corto termine il mercato è ipercomperato e rischia ancora una volta di precipitare come ha già fatto a gennaio e maggio - molto dipende dai titoli bancari e dai tassi d'interesse sui Titoli di Stato."* e *"In Europa dovrebbe esserci un'iniziale ritracciamento sui mercati decisamente ipercomperati e poi una stabilizzazione ad alto livello."* In effetti le borse mediterranee e le banche hanno avuto la classica correzione di tre giorni tra lunedì e mercoledì ed hanno poi recuperato giovedì e venerdì contenendo le perdite settimanali. Come sapete lo scenario a medio-lungo termine prevede ora una distribuzione ad alto livello seguita da un sostanziale ribasso. A corto termine pensiamo che l'S&P500 debba rimbalzare fino ai 1680 punti per poi sviluppare una sostanziale fase negativa che potrebbe anche essere l'inizio di un bear market. In Europa le borse dovrebbero aver visto i massimi annuali. In America però l'economia sta rallentando mentre in Europa ci sono chiari segni di stabilizzazione con la congiuntura tedesca a trascinare una fugace ripresa economica. Questo potrebbe avere un effetto sulle borse causato da quegli investitori retail che guardano il passato invece che il futuro. Concretamente gli incoraggianti dati economici europei delle ultime due settimane sono ampiamente scontati nella valutazione attuale delle azioni. Molti piccoli investitori sono però stati bombardati per mesi se non anni da previsioni di catastrofe imminente, disfacimento dell'Euro e fallimento di Paesi indebitati come l'Italia. Sembra quindi che stanno reagendo con sorpresa e ritardo e potrebbero nelle prossime settimane provocare una certa sovraperformance dell'Europa rispetto all'America. L'effetto dovrebbe essere modesto e di breve durata visto che i mezzi finanziari a disposizione degli investitori retail sono limitati. Sono però confortati dallo sviluppo dei mercati obbligazionari. Gli [US Treasury Bonds americani](#) devono rimbalzare dopo una lunga e sostanziale discesa facendo temporaneamente ridiscendere i redditi sulle obbligazioni decennali e trentennali. Il Bund tedesco (future a 139.60 -0.09%) sembra invece voler rompere al ribasso ed abbandonare il supporto a 140 punti sul future. Settimana scorsa questo sviluppo è stato appena accennato - attenzione però che se queste tendenze si dimostrano valide potrebbero esserci conseguenze sui mercati azionari e delle divise. L'Euro potrebbe temporaneamente rafforzarsi. In borsa ci sono due effetti contrapposti. L'aumento dei tassi d'interesse è negativo. Le previsioni di ripresa economica sono nell'immediato positive visto che una certa fascia di investitori si mostra sorpresa da questo sviluppo psicologicamente inatteso. La liquidità in cerca di speculazioni a corto termine sembra favorire nell'immediato l'Europa anche perché sui mercati emergenti si sta verificando una fuga di massa - le alternative sono ormai poche. Cerchiamo ora di fare il riassunto della situazione, vediamo in quale situazione tecnica sono ora le

borse ed aggiorniamo le previsioni per il futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.99% a 2825 punti
DAX	+0.30% a 8417 punti
SMI	+0.57% a 8006 punti
FTSE MIB	-1.89% a 17342 punti
S&P500	+0.46% a 1663.50 punti
Nasdaq100	+1.64% a 3124 punti

L'S&P500 sta seguendo lo scenario di base che ormai è invariato da settimane. Sta completando e concludendo un top di lungo periodo ed il massimo storico ed annuale a 1709 punti di inizio agosto potrebbe essere definitivo. Il calo questa settimana fino ai 1639 punti ha aumentato le probabilità che questa ipotesi sia corretta. Venerdì l'S&P500 ha aperto in gap up a 1662 punti. Il gap è stato subito chiuso con una discesa a 1655 punti. Dalle 16.00 l'indice è poi risalito con due chiare spinte di rialzo intercalate da una lunga pausa sui 1662 punti. Poco prima della chiusura l'S&P500 ha sfiorato i 1665 punti ed è infine ridisceso a 1663.50 punti (+0.39%). La candela con minimo e massimo ascendenti, la chiusura vicino al massimo e sopra la MM a 50 giorni garantiscono all'inizio di settimana prossima una continuazione verso l'alto. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3883 su 2297, NH/NL a 342 su 281 e volume relativo a 0.9. La tecnologia rimane un settore forte (Nasdaq100 +0.72% a 3124 punti) che fornisce sul medio termine stabilità al rialzo. In effetti la tendenza di base è per definizione ancora rialzista con il 56.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 71.74. Estremamente interessanti sono ora i dati sul sentiment - facciamo un elenco e vi diamo la possibilità di valutarli da soli - segue poi il nostro commento.

La volatilità VIX è scesa a 13.98 punti (-0.78), il CBOE Equity put/call ratio è a 0.60 con la [MM a 50 giorni ancora a 0.58](#). L'analisi dei COT mostra investitori immobili da circa due settimane con i Commercial decisamente short. Le inchieste effettuate mercoledì 21 agosto mostrano che sia i gestori patrimoniali (NAAIM 34.76% long) che gli investitori privati (29% bullish (-5.5%), 28.2% neutral, 42.9% bearish (+14.7%)) sono improvvisamente diventati molto pessimisti. La nostra conclusione è che nell'immediato sono troppo negativi ed il rimbalzo deve continuare. Siamo fiduciosi e confermiamo l'obiettivo a 1680 punti di S&P500 per settimana prossima. Sul medio termine gli investitori stanno invece sottovalutando (e di molto) i rischi. Credono in una correzione ma pensano che la tendenza resterà rialzista. Solo tra i professionisti ci sono tanti speculatori al ribasso mentre le opzioni non reagiscono al rimbalzo (put/call ratio). Sinceramente questo ci preoccupa ed eravamo tentati questo fine settimana di dare un allarme crash. Tipicamente prima di un crash c'è volatilità, incertezza ed instabilità - come adesso. Nelle ultime settimane si sono succeduti gli Hindenburg Omen. La costellazione negativa da noi attesa con tassi d'interesse in aumento, congiuntura americana in rallentamento e ristagno dei profitti delle imprese si sta concretizzando. Si avvicina uno dei periodi stagionali (settembre-ottobre) peggiori per le borse. Le tensioni internazionali aumentano e la guerra civile in Siria rischia di trasformarsi in un conflitto internazionale. L'unica ragione per cui non abbiamo alzato la bandiera rossa d'allarme è che siamo convinti che nell'immediato le borse devono ancora salire. Teniamo d'occhio la situazione sperando di vedere con anticipo un'ulteriore aumento dei segnali di pericolo sopra il livello di guardia.

L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2825 punti (+0.46%). Alle 22.00 valeva 2832 punti. Il massimo annuale è a 2855 punti. È matematicamente ovvio che se l'S&P500 sale a 1680 punti e le borse europee sovraperformano, l'Eurostoxx50 ha una buona probabilità di raggiungere un nuovo massimo annuale marginale. Anche il FTSE MIB (17342 punti +0.39%) potrebbe marginalmente superare il massimo di agosto a 17685 punti - il massimo annuale a 17983 punti di gennaio sembra invece lontano e secondo tecnica e calcoli irraggiungibile. Settimana prossima le borse europee seguiranno l'America e forse la supereranno in quanto performance - dipende dai tassi d'interesse.

Sul medio lungo termine sembra però presentarsi un'ottima occasione di vendita. Una volta completato il rimbalzo ci deve essere ancora una sostanziale spinta verso il basso. Non sappiamo se questa sarà la volta buona per un forte ribasso - siamo però convinti che a settembre l'S&P500 scenderà sotto i 1632 (le nostre stime prevedono un primo obiettivo a 1580 punti). Potete immaginarvi cosa dovrebbe succedere con le borse europee.

Un'ultima osservazione riguarda l'oro.

Due settimane fa abbiamo scritto: *"L'oro è tornato a 1313 USD/oncia e sembra voler formare base sui 1300 USD/oncia. Sta combattendo con la MM a 50 giorni in calo (ora a 1311). Le probabilità che il ribasso del prezzo dell'oro sia terminato sono in netto aumento - ci vuole una salita sopra i 1350 punti per un segnale d'acquisto."*

Una settimana fa abbiamo aggiunto: *"L'oro (1376 USD/oncia) ha superato i 1350 USD dando un segnale d'acquisto a medio termine e confermando la nostra ipotesi di un cambiamento di tendenza con l'estate. Questo rialzo ha il potenziale di far salire il prezzo dell'oro nei prossimi mesi su un nuovo massimo storico."*

Venerdì l'oro ha chiuso a 1397 USD/oncia con un massimo a 1400 USD. Sui 1400-1415 USD c'è resistenza. Considerando la RSI giornaliera a 67.85 punti, prevediamo nell'immediato una correzione fino ai 1350 USD. Più la correzione si ferma sopra questo ovvio livello e più intensa è la spinta rialzista. Basandoci su una proiezione approssimativa (ma che serve a darvi un'idea) prevediamo per fine anno un prezzo sui 1600 USD/oncia.

Commento del 23 agosto

Investitori molto indecisi e mercati insolitamente volatili

Ieri mattina, poco prima delle 09.00 e l'inizio delle contrattazioni, sono stati pubblicati degli incoraggianti dati sull'economia europea. Questi hanno fornito quella sferzata necessaria per far cambiare direzione alle borse. Dopo tre giorni di cali (lunedì-mercoledì) gli indici potevano aver completato la correzione ed essere pronti a risalire in correlazione con l'S&P500 americano. In effetti la seduta di ieri in Europa è stata positiva ed la performance a fine giornata ha superato di gran lunga le nostre aspettative. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.36% ed ha chiuso a 2812 punti. Naturalmente questo balzo è stato soprattutto provocato dalle borse mediterranee (FTSE MIB +2.56% a 17310 punti / IBEX +1.98%) e dalle azioni delle banche (SX7E +2.64% a 121.89 punti). Sembra ormai che i traders reagiscano come dei topi addestrati ed appena il mercato gira corrono a comperare o vendere questi titoli con alto Beta - i fondamentali non c'entrano più molto. La dimostrazione è che ieri i tassi d'interesse in Germania sono aumentati (future sul Bund a 139.72 -0.29%) mentre in Italia sono scesi solo marginalmente. Il calo dello spread era quindi soprattutto una conseguenza dell'aumento del reddito del Bund.

Per capire queste folli oscillazioni a corto termine delle borse europee non bastano più i grafici giornalieri - ci vogliono ormai quelli orari se non quelli che usiamo normalmente per il trading con candele a 5 minuti. In effetti non è logico che un indice come il FTSE MIB perda quasi 850 punti (circa il 5%) in tre giorni per risalire ieri di 430 punti. Tutto questo senza che ci sia una notizia importante riguardante l'economia italiana, la politica e le società quotate. Questa è pura speculazione che agisce con parecchia liquidità all'interno di un mercato a bassa capitalizzazione. Polemica a parte la correzione è terminata e ieri le borse sono rimbalzate. Crediamo che nei prossimi giorni debbano stabilizzarsi e oscillare poi in laterale sotto i massimi annuali - un po' quello che sta facendo il DAX da settimane. Questo è almeno quanto suggeriscono gli indicatori e quello che prevediamo da tempo per il leader del mercato, l'S&P500 americano.

Avevamo previsto che l'S&P500 americano dovesse scendere fino ai 1632 punti prima di ripartire verso i 1680 punti. Secondo noi questo doveva avvenire tra ieri e oggi. La discesa a 1632 punti è

mancata - il minimo ufficiale è stato mercoledì a 1639 punti. A nostra discolpa possiamo dire che ieri il future è sceso fino ai 1631 punti - questi però sono dettagli trascurabili. Ieri l'S&P500 è ripartito al rialzo malgrado una panne di tre ore che ha bloccato il Nasdaq e ha ridotto notevolmente i volumi di titoli trattati (S&P500 volume relativo a 0.7 / Nasdaq volume relativo a 0.5). L'S&P500 ha aperto a 1647 e per le 17.00 è salito a 1656 punti. In seguito è oscillato fino alle 21.00 intorno ai 1654 punti. Solo nell'ultima ora di contrattazioni è partito un attacco alla MM a 50 giorni (1659 punti). L'indice non è riuscito a superarla e sul finale è ricaduto a 1656.96 punti (+0.86%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5016 su 1186 e NH/NL a 296 su 378. la volatilità VIX è scesa a 14.76 punti (-1.18). È evidente che l'attesa risalita dell'indice verso i 1670-1680 punti è iniziata. Sembra però che la MM a 50 giorni possa frenare lo slancio dei rialzisti. Di conseguenza non pensiamo che l'obiettivo verrà raggiunto di slancio ma piuttosto dopo un certo lavoro. Concretamente prevediamo oggi una seduta negativa.

Stamattina le borse asiatiche, galvanizzate dal rally europeo e dal rialzo a Wall Street, si rafforzano. Il Nikkei giapponese guadagna il +2.2%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1655 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2815 punti. Per stasera prevediamo poche variazioni. L'Europa, sullo slancio di ieri, potrebbe chiudere in positivo. In America invece pensiamo che al momento l'S&P500 non abbiamo la forza di superare i 1659 punti - rischia quindi di essere respinto verso il basso e fermarsi leggermente in negativo sui 1654 punti. Nel fine settimana cercheremo di fare il punto della situazione. Questa volatilità e questi frequenti cambiamenti di direzione non ci piacciono - li abbiamo notati in passato prima di un crash - i crash però sono eventi rari...

Commento del 22 agosto

"Tapering" o Riduzione - un termine ed una mania prima ancora che la FED faccia qualcosa

Ieri i mercati finanziari si sono fermati in attesa della pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta del FOMC. Da questo documento si pensava di sapere quando la FED americana intende ridurre gli acquisti di Bonds sui mercati nell'ambito dell'ultimo programma di QE. Purtroppo gli investitori sono rimasti delusi poiché nel protocollo non c'è nessuna informazione precisa a questo riguardo. L'impressione generale è però che i membri della FED non si aspettano un significativo miglioramento economico nell'immediato futuro. La conseguenza è stata che le borse hanno continuato la loro correzione e l'S&P500 ha chiuso su un nuovo minimo mensile a 1642.80 punti (-0.58%). Fino alle 20.00 la seduta è trascorsa nella calma. L'S&P500 ha aperto a 1648 punti, è risalito fino ai 1651 punti ed è poi oscillato in laterale toccando un minimo a 1643 punti poco prima delle 18.00. La rottura del supporto intermedio a 1646 punti, minimo delle due precedenti sedute, mostrava già la voglia del mercato di scendere. Dopo la pubblicazione del protocollo l'S&P500 è caduto fino ai 1640 punti. Si è poi stranamente impennato tornando a 1657 punti. L'ultima ora di contrattazioni è stata tutta in discesa e l'S&P500 ha chiuso a 1652 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1599 su 4592, NH/NL a 180 su 723 e volume relativo a 0.85. Le vendite hanno colpito tutti i settori. Considerando la reazione negativa dei Bonds logicamente il DJ Utilities ha sofferto maggiormente (-1.08%) mentre il comparto tecnologico, che gode di forza relativa, ha fatto meglio (Nasdaq100 -0.35%). La volatilità VIX è salita a 15.94 punti (+1.3) - ancora troppo poco per un minimo sull'S&P500. Ormai solo il 46.90% dei titoli si trova sopra la SMA a 50 giorni. È ormai evidente che l'S&P500 deve ora scendere verso l'obiettivo a 1632 punti prima di poter risalire verso i 1680 punti.

Torniamo in Europa. Banche (SX7E -0.52% a 118.76 punti) e FTSE MIB (-0.72%) hanno continuato la correzione, logica conseguenza degli eccessi delle settimane precedenti. Il momentum sta però decisamente diminuendo e quindi ora il calo dovrebbe allinearsi a quello degli altri mercati

europei. L'eccesso di rialzo è stato compensato e l'euforia è sparita. Il calo in Europa dovrebbe ora seguire lo sviluppo della borsa americana e la correlazione tra i mercati dovrebbe ricominciare a funzionare. Come spiegato in dettaglio negli specifici commenti tecnici serali esiste ancora spazio verso il basso. L'Eurostoxx50, appesantito da banche e borse mediterranee ha perso ieri il -0.52% a 2773 punti. Ha supporto a 2750 punti. Se come pensiamo l'S&P500 non scenderà in questa fase sotto i 1632 punti, l'Eurostoxx50 non dovrebbe cadere sotto i 2750 punti e raggiungere il prossimo possibile obiettivo a 2710 punti. Anche l'indice delle banche SX7E (118.76 punti) ha buon supporto nella fascia 115-117.40 punti - siamo abituati alle irrazionali esagerazioni di questo indice - speriamo però che questa volta rispetti le regole. Questo significa che le borse europee devono scendere ancora di un -1%/-2% prima di terminare la correzione. Nel caso di DAX e SMI, bloccati da giorni in un movimento laterale di tipo distributivo, questo calo potrebbe essere ancora minore.

Il cambio EUR/USD è tornato a 1.3340 - sembra che l'impennata di martedì a 1.3450 sia solo stata una falsa rottura al rialzo utile ad eliminare un pò di speculazione. Un gioco di muscoli tra traders ai quali è meglio non provare a partecipare. Non vediamo nessuna valida ragione fondamentale per un allontanamento sostanziale del cambio dal prezzo di equilibrio a 1.30.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo - hanno però sensibilmente recuperato dai minimi giornalieri. Il Nikkei giapponese perde il -0.44%. Il future sull'S&P500 è a 1636 punti - i sistemi informatici lo danno invariato ma in effetti questo corrisponde ad un calo di 2 punti per l'indice. L'Eurostoxx50 vale ora 2774 punti. Le borse europee apriranno quindi praticamente invariate. Il future sul Bund scende a 139.73 - in generale i tassi d'interesse (USA ed Europa) sono tornati a salire e dovrebbero mantenere pressione sulle borse. La seduta odierna rischia quindi di essere ancora negativa. Sembra che ieri, annunciando l'inizio del rimbalzo, siamo stati troppo precipitosi. Ci sono bisogno ancora alcuni giorni di assestamento. Un minimo intermedio dovrebbe essere toccato stasera in America o al più tardi domani.

Commento del 21 agosto

In America il rimbalzo dell'S&P500 in direzione dei 1680 punti è iniziato

Finora l'S&P500 si sta comportando come quelle macchinine sulla pista elettrica per bambini obbligate a seguire la traccia. Sbanda ed ogni tanto ha strane accelerazioni o frenate ma tendenzialmente resta in mezzo al tracciato - i bambini sono abili e non sembra che vogliano fare un'incidente.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 1648 punti ed è subito caduto sul minimo di lunedì a 1646 punti. Qui è arrivata la reazione dei rialzisti che hanno fatto risalire l'indice fino al massimo di lunedì a 1659 punti per le 19.00. Fino alle 21.45 l'indice è rimasto fermo. Vendite sul finale hanno provocato la chiusura a 1652.35 punti (+0.38%). La reazione positiva si è verificata uniformemente su tutti i segmenti di mercato (p.e. Nasdaq100 +0.40%) ed è stata accompagnata da un rimbalzo sui bonds. È quindi probabile che si tratti dell'inizio dell'atteso rimbalzo in direzione dei 1680 punti. Il movimento è stato contraddistinto da modesti volumi di titoli trattati. Ci sono due elementi di incertezza. Il primo è che un minimo intermedio a 1646 punti è incomprensibile - rotto il supporto a 1650 punti l'indice avrebbe dovuto scendere a 1632 punti. Il secondo è la strana ondata di vendite ieri sul finale - l'S&P500 ha ceduto improvvisamente 7 punti perdendo il momentum del rialzo e rendendo incerta la continuazione. Questo significa nell'immediato che esiste ancora la possibilità di una discesa sotto i 1646 punti prima della risalita a 1680 punti. La seduta ieri al NYSE è stata positiva con A/D a 4631 su 1576, NH/NL a 190 su 791 e volatilità VIX in calo a 14.91 punti (-0.19).

Ora possiamo fare un passo indietro e analizzare gli avvenimenti in Europa. L'Eurostoxx50 sta

ritracciando ed eliminando la follia speculativa delle scorse settimane sui titoli bancari e sulle borse mediterranee. L'indice delle banche era inspiegabilmente salito venerdì su un massimo a 125.46 punti. Ieri in giornata è caduto fino ai 117.82 punti ed ha infine chiuso a 119.38 punti (-1.95%). Considerando che a livello di fondamentali non è successo niente e che stiamo parlando delle azioni delle 29 più grandi banche dell'Unione Europea questa volatilità è assurda. È evidente che durante le vacanze estive la speculazione domina creando irrazionali comportamenti. Il risultato è che l'Eurostoxx50 in due sedute ha eliminato tutti i guadagni conseguiti da inizio agosto. Ieri ha chiuso a 2789 punti (-1.21%) dopo un minimo a 2770 punti. Tecnicamente ci sarebbe ancora parecchio spazio verso il basso per sviluppare la correzione. Praticamente molto dipende dal comportamento dell'S&P500 americano. Il FTSE MIB ha subito la stessa fine dell'indice delle banche. Salito venerdì a 17685 punti, è caduto ieri sul minimo a 16885 punti - un crollo di 800 punti che supera di gran lunga anche le nostre previsioni negative. Sapevamo che quella di venerdì era stata un'accelerazione finale di tipo esaustivo ma non ci aspettavamo una reazione così brutale. L'indice ha chiuso ieri a 17000 punti (-1.41%). DAX tedesco (-0.79% a 8300 punti) e SMI svizzero (-0.04% a 7935 punti) non sono stati coinvolti da questa folata speculativa e restano in un'oscillazione laterale di tipo distributivo. Molto probabilmente questo è il destino riservato anche a Eurostoxx50 e FTSE MIB una volta terminata la correzione. Potrebbe già essere oggi al termine dei classici tre giorni.

Il cambio EUR/USD ha superato la resistenza a 1.34 e sullo slancio è salito fino a 1.3450. Stamattina lo ritroviamo a 1.3410 - un test dall'alto degli 1.34 è indispensabile sia se la tendenza è diventata rialzista sia se ieri si è solo verificata una falsa rottura al rialzo. La situazione sulle monete è molto complessa ed influenzata dal fatto che le divise non sono valori assoluti ma relativi. Sono vasi comunicanti e quando una divisa viene venduta un'altra deve essere comperata provocando movimenti di assestamento. Forti vendite in Asia e nell'area dollaro (Canada, Australia e Nuova Zelanda) sembrano preferire l'Euro rispetto al Dollaro americano. A corto termine c'è quindi uno strano rafforzamento dell'accoppiata EUR/CHF con l'USD in mezzo. Non vediamo le premesse fondamentali per un rialzo dell'Euro - nel 2013 il cambio si è mosso grosso modo tra gli 1.28 e gli 1.36 - niente si oppone quindi ad una salita ora del cambio in direzione degli 1.36. Questa però non è una previsione - non abbiamo segnali tecnici abbastanza forti per effettuare una previsione con buone probabilità di riuscita e restiamo dell'opinione che il cambio EUR/USD sarà verso fine anno sugli 1.30.

Stamattina le borse asiatiche si sono stabilizzate dopo un inizio in calo. Il Nikkei chiude in guadagno del +0.2%. Il future sull'S&P500 perde 1 punto a 1650 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2794 punti ed aprirà di conseguenza in positivo. L'attenzione degli operatori è concentrata sul protocollo dell'ultima seduta del FOMC americano atteso alle 20.00 - si spera di capire quando la FED intende ridurre i programmi di acquisto titoli nell'ambito del QE. Ricordiamo che questo non costituisce una frenata ma solo una diminuzione della pressione sul pedale del gas - non ci aspettiamo di conseguenza considerevoli reazioni. Molto probabilmente però oggi si deciderà se l'S&P500 vuole ancora perdere 10-20 punti prima di risalire a 1680 punti o se lo farà direttamente. L'Europa dovrebbe semplicemente seguire.

Commento del 20 agosto

Veramente non c'è molto da dire...

Quando i mercati si sviluppano secondo le aspettative non sono necessarie molte analisi e commenti. Un medico, una volta effettuati tutti gli esami, fatta la diagnosi ed individuata la malattia, deve solo controllare che la guarigione avvenga secondo il decorso normale e naturale. In questo momento ci troviamo nella stessa situazione. Avevamo previsto una correzione dell'S&P500

fin verso i 1650 punti con una possibile estensione verso i 1632 punti (vedi commento del 10-11 agosto). Ieri l'S&P500 ha chiuso in calo del -0.59% a 1646 punti. Nelle analisi di settimana scorsa ed in particolare di venerdì avevamo ripetuto che il rialzo dei titoli bancari europei e di riflesso del FTSE MIB italiano era un'accelerazione esponenziale di tipo esaustivo causata evidentemente da speculazioni legate alla scadenza dei derivati di agosto. Venerdì avevamo dichiarato il rialzo sul corto termine finito su un massimo intermedio (forse definitivo) e previsto una reazione negativa che poteva essere un ritracciamento fino ad una correzione. Per una volta non avevamo usato il condizionale nei nostri commenti. Ieri l'indice delle banche ha perso il -2.86% a 121.76 punti - la resistenza a 124-125 punti combinata con l'ipercomperato ha avuto un effetto ritardato con la solita precedente falsa rottura al rialzo. Il FTSE MIB italiano ha seguito con un -2.46% a 17243 punti. Anche in questo caso ipercomperato e resistenza a 17500 punti hanno provocato la reazione negativa dopo una falsa rottura al rialzo. Con un paio di settimane di ritardo sembra finalmente che la correzione sia iniziata anche sul resto delle borse europee - parliamo di quelle mediterranee e speculative con un'alta componente di titoli finanziari e fortemente dipendenti, almeno psicologicamente, dallo sviluppo degli spreads sui titoli di Stato. Gli indici coinvolti sono soprattutto il FTSE MIB italiano, l'IBEX spagnolo, il CAC40 francese (parzialmente) e l'indice delle banche europee SX7E. Questi dovrebbero ora seguire l'esempio del DAX che ad agosto non ha raggiunto un nuovo massimo annuale e si è invece bloccato in un'oscillazione laterale di tipo distributivo sugli 8200-8400 punti. Il momentum del rialzo speculativo è spezzato - la logica conseguenza è ora un'iniziale correzione che potrebbe far ridiscendere gli indici coinvolti fino alla MM a 50 giorni (qui usiamo il condizionale) - poi dovrebbe seguire una distribuzione. Vi ricordiamo che temporalmente sono determinanti le elezioni tedesche del 22 settembre. Il 20 settembre c'è la scadenza dei derivati di settembre - questa è una scadenza trimestrale e di conseguenza è molto importante. Considerando cicli e psicologia le borse europee potrebbero "resistere" fino a quella data per poi crollare entrando nel tradizionalmente terribile mese di ottobre.

La media mobile a 50 giorni sull'S&P500 scorre ora a 1658 punti. Questo è importante per capire lo svolgimento della seduta di ieri. L'S&P500 ha aperto sul minimo di venerdì a 1652 punti. Inizialmente c'è stata una reazione positiva che ha fatto risalire l'indice a 1659 punti - i rialzisti non sono però riusciti a difendere la MM a 50 giorni e l'S&P500 ha ricominciato a scendere. Il teorico supporto a 1650 punti è stato facilmente superato - non è quindi rilevante. L'indice è continuato dolcemente e regolarmente a scendere fino a fine seduta a 1646.06 punti (-0.59%). Ora ci deve essere una continuazione verso il basso e l'obiettivo è quello individuato già in precedenza a 1632 punti (ritracciamento del 50% dell'ultima gamba di rialzo). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1517 su 4747, NH/NL a 169 su 1181 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX si è mossa secondo logica salendo a 15.10 punti (+0.73). Il sentiment è l'unico elemento che suggerisce un maggiore potenziale di ribasso. Gli investitori, anche nei commenti, sembrano convinti che questa sia una dovuta correzione all'interno di un rialzo - gli indicatori mostrano una certa cautela ma nessuna paura né tanto meno panico. Quest'anno le precedenti correzioni non si erano fermate prima di una [salita della VIX sopra i 18 punti](#) - secondo questo indicatore sembra quindi che l'S&P500 debba scendere parecchio più in basso. Noi manteniamo la previsione di un rimbalzo verso i 1680 punti - questo potrebbe iniziare domani sera alla pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta del FOMC. Sembra infatti che gli investitori pendano dalle labbra di Bernanke e colleghi - il fattore che determina la correzione è una possibile diminuzione degli acquisti mensili di titoli nell'ambito del QE - il nuovo termine di moda è "tapering".

Stamattina le borse asiatiche sono in forte calo. Il disfacimento dell'economia indiana con il forte calo della borsa e della moneta comincia veramente a preoccupare. Questo si aggiunge alle premesse negative date dalla chiusura di ieri sera a New York in calo. Il Nikkei giapponese perde il -2.5%. Il future sull'S&P500 è a 1644 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2805 punti. Oggi prosegue la correzione iniziata ieri - pensiamo però di ritrovare l'Eurostoxx50 stasera intorno ai 2800 punti. Non prevediamo sostanziali reazioni positive prima di domani sera.

Aggiornamento del 19 agosto

Domenica sera abbiamo avuto il tempo di leggere i commenti dei media e le analisi dei nostri colleghi. Le opinioni coincidono - si parla di normale correzione dell'S&P500 senza eccessivi rischi verso il basso. In effetti i 58 punti persi dal massimo del 2 agosto corrispondono solo al -3.4%. Si parla ufficialmente di correzione fino ad un calo del 10% - lo stadio successivo è quello del ribasso. A noi la perdita in assoluto interessa relativamente poco - siamo a caccia di un bear market e quello che seguiamo con attenzione sono i dati strutturali in netto deterioramento. L'aumento dei tassi d'interesse pesa negativamente come mostra il [settore delle utilities](#). I settori di crescita e speculativi cominciano a mostrare debolezza relativa favorendo un ritorno dei settori difensivi. Il movimento speculativo sulle borse mediterranee suggerisce che gli i traders non trovano più lo spazio per sfogare i loro istinti sui mercati normali e cercano quelli esotici, più facili da manipolare. Tecnicamente le borse si trovano ancora in una fase di formazione di top - non c'è ancora nessuna decisiva inversione di tendenza. Lo scenario generale si sta però sviluppando, malgrado sensibili ritardi, secondo le aspettative. Il problema dei debiti statali sussiste, le economie vivacchiano al limite della recessione, gli utili delle imprese ristagnano mentre i tassi d'interesse lentamente aumentano - questa è una costellazione fortemente instabile che aumenta notevolmente i rischi di ribasso in borsa.

Stamattina non ci sono novità di rilievo. Le borse asiatiche sono miste con il Nikkei giapponese che guadagna il +0.8%. Il future sull'S&P500 è a 1652 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 2850 punti - il cambio EUR/USD è in leggero calo a 1.3320. L'agenda economica oggi non offre appuntamenti di rilievo. Prevediamo una giornata tranquilla che dovrebbe concludersi con indici praticamente fermi. Osserveremo con attenzione il FTSE MIB italiano per controllare se l'ipotesi di un'esaurimento su un massimo è corretta.

Commento del 17-18 agosto

Roadmap valida - alla correzione fino ai 1650 punti di S&P500 deve seguire un rimbalzo

L'S&P500 si sta sviluppando come le previsioni di medio e lungo periodo. Questa settimana ha toccato venerdì un minimo a 1652.61 punti e con questo la correzione fino ai 1650 punti dovrebbe essere terminata. Abbiamo fatto la stessa dichiarazione (ma in negativo) ad inizio agosto quando l'indice aveva toccato i 1709.67 punti raggiungendo praticamente il nostro obiettivo a 1710 punti e completando formalmente sia il rialzo di medio termine iniziato il 24 giugno sia quello di lungo termine iniziato a marzo del 2009 dai 666 punti. Le divergenze ed i segnali di vendita si moltiplicano e quindi aumenta la probabilità che la nostra ipotesi di massimo definitivo a 1710 punti sia corretta. Il top non è però completo e manca ancora una conferma dell'inversione di tendenza. In questa fase gli indicatori di sentiment sono molto importanti. Nelle ultime due settimane avevamo parlato di ottimismo ma mancanza di quella euforia normalmente necessaria per esaurire un trend. Oggi ci troviamo nella situazione praticamente opposta. Malgrado la correzione di quasi 60 punti di S&P500 gli investitori restano fiduciosi e sembrano non attribuire molta importanza a questo calo. Concretamente non vedono rischi di ribasso. Nell'immediato siamo d'accordo. Anche noi non rileviamo abbastanza pressione di vendita e deterioramento degli indicatori per una decisa accelerazione al ribasso. Di conseguenza prevediamo (e non è una novità) una fase positiva intermedia che dovrebbe sfociare in un massimo ascendente o preferibilmente discendente. Concretamente l'S&P500 dovrebbe risalire sui 1680 punti prima di ripartire al ribasso verso obiettivi sensibilmente inferiori ai 1650 punti. Per il completamento del top sarebbe ideale se già adesso l'S&P500 scendesse verso i 1632 punti prima di rimbalzare (la ragione tecnica l'abbiamo

spiegata nel commento di settimana scorsa). In questo caso il massimo discendente sarebbe praticamente assicurato. In fondo però si tratta di dettagli. L'importante é che il bull market degli ultimi 4 anni sta terminando, il mercato sta ruotando e sta iniziando un nuovo bear market.

Le nostre previsioni per le borse europee sono invece parzialmente sbagliate. Pensavamo che la correlazione tra Europa ed America sarebbe rimasta costante e quindi che le borse europee avrebbero corretto in concomitanza con Wall Street. Strada facendo avevamo per forza di cose corretto il tipo pronosticando un massimo sui 2850 punti per venerdì, giornata di scadenza dei derivati di agosto. In effetti l'Eurostoxx50 ha toccato mercoledì e venerdì un nuovo massimo annuale a 2855 punti. Sembra quindi esserci un spostamento temporale di almeno due e settimane. La situazione non é però così evidente e chiara - il DAX tedesco (8391 punti) ha toccato il massimo annuale a maggio e ad agosto non ha più fatto progressi - sembra bloccato in un movimento laterale e distributivo all'interno del canale 8200-8400 punti. La forza dell'Eurostoxx50 non é conseguenza di un rialzo generalizzato europeo ma del rally delle borse mediterranee. Da una parte sapevamo che i doppi massimi non sono una realtà e quindi avevamo messo in preventivo delle marginali rotture al rialzo sopra le resistenze. Avevamo messo le mani in avanti dicendo che l'Eurostoxx50 non si sarebbe fermato ai 2851 punti e che il FTSE MIB poteva, spinto dal momentum, superare per poco tempo i 17500 punti. Il balzo di venerdì della borsa italiana ha però dell'incredibile. Il FTSE MIB (17677 punti) ha ignorato la debolezza delle borse europee di giovedì (la borsa italiana era chiusa per Ferragosto) per poi balzare il +1.23% venerdì - ha così superato il massimo di maggio e si avvicina inesorabilmente (?) al massimo annuale a 17983 punti. L'Italia ha esagerato. Sul corto termine il mercato é ipercomperato e rischia ancora una volta di precipitare come ha già fatto a gennaio e maggio - molto dipende dai titoli bancari e dai tassi d'interesse sui Titoli di Stato. La situazione si sta solo in parte evolvendo secondo il nostro scenario. Se vi ricordate prevedevamo che uno dei fattori principali che avrebbe causato un ribasso delle borse doveva essere un aumento dei tassi d'interesse. Questo si sta verificando in America e Germania. Il future sul Bund ha chiuso venerdì a 139.96 (-0.10%) tornando finalmente sotto il supporto a 140 punti. Gli spreads tra i redditi dei Titoli di Stato europei sono invece é in calo. Non abbiamo spiegazioni - supponiamo che questo sia una conseguenza delle manipolazioni della BCE e di una certa stabilizzazione dell'economia italiana. Vediamo inoltre un'afflusso di liquidità speculativa (Hedge Funds) dagli Stati Uniti. Uno spread Germania-Italia di 235 punti rappresenta però una valutazione molto ottimistica delle finanze pubbliche italiane.

In generale pensiamo che il rialzo di Eurostoxx50, banche (SX7E +2.14% a 125.35 punti, performance settimanale +2.97%, RSI giornaliera a 79.15 punti) e FTSE MIB sia, almeno momentaneamente, finito. L'accelerazione di venerdì del FTSE MIB é stata chiaramente di tipo esaustivo. Dovrebbe ora seguire una distribuzione in laterale come osserviamo da ormai quasi un mese sul DAX tedesco.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.01% a 2854 punti
DAX	+0.64% a 8391 punti
SMI	-0.20% a 7961 punti
FTSE MIB	+2.85% a 17677 punti
S&P500	-2.10% a 1655.83 punti
Nasdaq100	-1.43% a 3074 punti

Venerdì l'S&P500 ha proseguito e probabilmente terminato la sua correzione. Ha aperto a 1657 punti ed é inizialmente tornato nel range del giorno precedente con un rimbalzo fino ai 1663 punti. È poi seguita un'ulteriore spinta al ribasso che ha fatto scendere l'indice sul minimo a 1652.61 punti. L'indice si é poi stabilizzato ed ha chiuso in calo del -0.33% a 1655 punti. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2497 su 3697, NH/NL a 369 su 1484 (!) e volume relativo a 0.9. Per definizione la tendenza di base é ancora rialzista con il 53.60% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e

il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.39. Interessanti sono i dati sul sentiment. La volatilità VIX è contro logica scesa a 14.37 punti (-0.36). La CBOE Equity put/call ratio è salita solo a 0.6 - non ripetiamo l'analisi effettuata venerdì nel commento sull'[S&P500](#) poiché siamo sicuri che l'avete letta e non ci sono cambiamenti sostanziali. Le inchieste effettuate tra gli investitori mercoledì non mostrano forti cambiamenti (moderato calo dei bullish e dei long ma niente di sostanziale e preoccupante). L'analisi dei COT mostra che le posizioni settimana scorsa sono rimaste invariate. Questo ottimismo conferma quello che suggeriscono gli indicatori - rimbalzo nell'immediato ma ripresa del ribasso per livelli decisamente più bassi nei mesi a venire.

L'oro (1376 USD/oncia) ha superato i 1350 USD dando un segnale d'acquisto a medio termine e confermando la nostra ipotesi di un cambiamento di tendenza con l'estate. Questo rialzo ha il potenziale di far salire il prezzo dell'oro nei prossimi mesi su un nuovo massimo storico.

Riassumendo la prossima settimana rischia di essere moderatamente positiva in America - il supporto a 1650 punti di S&P500 ha buone probabilità di reggere provocando un rimbalzo di 25-30 punti. In Europa dovrebbe esserci un'iniziale ritracciamento sui mercati decisamente ipercomperati e poi una stabilizzazione ad alto livello. Con settembre prevediamo che la pressione di vendita aumenti e che gli indici azionari comincino decisamente a scendere. L'alternativa è che la distribuzione duri più a lungo per permettere elezioni in Germania non disturbate da preoccupanti segnali negativi provenienti dai mercati finanziari.

Commento del 16 agosto

Svendita in America - non sembra un problema serio

Finalmente ieri i venditori hanno preso in America il controllo delle operazioni. L'S&P500 ha aperto in gap down a 1672 punti e non si è più ripreso. Rotto nettamente il supporto intermedio a 1683 punti è sceso nella prima ora di contrattazioni fino ad un minimo a 1659 punti. Per il resto della giornata si è limitato ad oscillare in un range di 7 punti - è ritornato sui 1666 punti, è ridisceso sul minimo giornaliero a 1658.59 punti ed ha infine chiuso a 1661.32 punti. L'ultima volta che l'S&P500 aveva avuto una simile perdita giornaliera era il 24 giugno (-1.21%) ed ora dobbiamo riabituarci all'idea che un ribasso è possibile. La nostra previsione era che l'S&P500 doveva correggere fino ai 1650 punti - evidentemente il mercato si sta sviluppando secondo le attese. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1154 su 5109, NH/NL a 219 su 1121 e volume relativo a 1.0 - notate dai dati come la pressione di vendita è apparsa improvvisamente e non sembra da sottovalutare. Gli indicatori si muovono però lentamente e per ora lo sviluppo corrisponde all'attesa moderata correzione. L'unico aspetto interessante è che il calo avviene nell'indifferenza generale e nella calma - la volatilità VIX è risalita solo a 14.73 punti (+1.69). Di conseguenza un'accelerazione al ribasso non è da escludere. D'altra parte è possibile che questa scrollata avvenga in concomitanza con la scadenza dei derivati di agosto. In questo caso il calo dovrebbe concludersi oggi sull'obiettivo previsto a 1650 punti. La seduta odierna è quindi decisiva per lo sviluppo nelle prossime settimane. A confermare la fine della moderata correzione oggi dovrebbe esserci un calo iniziale in direzione dei 1650 punti seguito da una reazione positiva ed una chiusura lontana dal minimo giornaliero e praticamente in pari. Un'altra seduta oggi come ieri, netto calo e chiusura su un nuovo minimo, suggerirebbe invece una continuazione verso il basso - in questo caso la correzione minore diventerebbe qualcosa di più serio. Un'ultima considerazione riguarda il gap down in apertura osservato su quasi tutti gli indici americani. In questa fase questo è un segnale molto negativo - se questo impulso non viene oggi immediatamente compensato, è possibile che rappresenti un'avvisaglia di seri problemi all'orizzonte.

In Europa la reazione al calo della borsa di Wall Street è stata di quasi indifferenza. Gli indici sono

ovviamente scesi non potendo ignorare la debolezza americana che già nel corso della giornata si era espressa nei futures. L'Eurostoxx50 ha però chiuso a 2835 punti contenendo le perdite ad un -0.56% - veramente poco per un indice in ipercomperato. L'indice ha anche chiuso lontano dal minimo giornaliero a 2810 punti dando l'impressione che subito i rialzisti hanno sfruttato il momento di debolezza per comperare. Il DAX si è comportato alla stessa maniera (-0.73% a 8376 punti). Non vorremmo però trarre conclusioni affrettate da questa seduta di Ferragosto. Alcuni mercati erano chiusi (p.e. FTSE MIB) ed in generale i volumi di titoli trattati sono stati molto bassi. L'impressione generale è però quella di una normale seduta negativa all'interno di un trend rialzista. Le borse europee ieri si sono mostrate resistenti alle cattive notizie e sono riuscite in parte ad abbattere l'ipercomperato a corto termine (RSI giornaliera dell'Eurostoxx50 a 67.11 punti). Importante sarà osservare oggi come si chiude la settimana e se c'è una reazione alla scadenza dei derivati di agosto.

Il prezzo dell'oro ha superato i 1350 USD/oncia e si trova stamattina a 1367 USD/oncia. Nei commenti dei media è una reazione alle tensioni internazionali provocate dalla guerra civile in Egitto. Sappiamo però che questa rialzo si preparava da settimane e corrisponde all'attesa inversione di tendenza. Ora sappiamo con certezza che a fine giugno è stato raggiunto un massimo definitivo e che il previsto rialzo è cominciato. Dovrebbe nei prossimi mesi e a fasi far salire l'oro su un nuovo massimo storico.

L'USD ha perso terreno - è un'ovvia conseguenza di quanto scritto a proposito del prezzo dell'oro. Non dovrebbe essere però un effetto duraturo. Questo significa che nel caso di un'esagerazione si potrebbero rivedere gli 1.34 - tendenzialmente però il cambio, ora a 1.3290, dovrebbe ritornare verso gli 1.32.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -0.75%. Il futures sull'S&P500 è sceso fino a 1654 punti ma ora è risalito a 1658 punti (+2 punti). Il calo in America non lascia ulteriori tracce in Europa - l'Eurostoxx50 vale ora 2832 punti. Non pensiamo che stamattina succeda qualcosa di importante. Gli europei si stanno godendo il lungo ponte di ferragosto e non sembrano interessati ai mercati finanziari. Sarà invece molto interessante osservare nel pomeriggio la reazione degli americani alla perdita di ieri. Alle 14.30 sono previsti dati sul mercato immobiliare - alle 15.55 la fiducia dei consumatori misurata dall'Uni del Michigan.

Nel commento odierno abbiamo presentato numerose varianti e possibili interpretazioni al calo di ieri. La nostra previsione resta però invariata - l'S&P500 deve correggere fino ai 1650 punti e poi risalire su un massimo discendente a 1680 punti a completare il top. Continuiamo a non vedere le premesse per un immediato ribasso - meno ancora un crash come suggerito dagli Hindenburg Omen.

Commento del 15 agosto

Equilibrio di Nash

Il PIL europeo è salito nel 2. trimestre del 2013 del +0.3%. Le borse europee hanno reagito con indifferenza a questa notizia amplificata dai media. Da una parte questo miglioramento era atteso ed è già scontato nei corsi attuali delle azioni. D'altra parte questa ripresa è anemica e non sostenibile - per il momento gli indicatori suggeriscono un PIL in crescita per un paio di trimestri ed un successivo ritorno in recessione. Il PIL italiano è ancora calato del -0.2%.

Gli indici azionari europei hanno aperto al rialzo e come spesso successo nelle precedenti sedute non hanno più fatto sostanziali progressi. Si sono limitate ad oscillare secondo il flusso delle notizie e chiudere la sera un paio di punti più in alto. Concretamente l'Eurostoxx50 ha aperto la mattina a 2846 punti e ha terminato la giornata a 2851 punti (+0.34%). In questa maniera ha raggiunto l'ovvio obiettivo costituito dal massimo annuale di maggio. Lo ha fatto due giorni prima della scadenza dei

derivati di agosto ed in una situazione di netto ipercomperato (RSI giornaliera a 72.64 punti). È molto probabile che a questo punto ci sia una reazione negativa che potrebbe spaziare dal ritracciamento di un paio di sedute, alla correzione fino alla definitiva inversione di tendenza. Il rialzo degli ultimi due mesi è stato trainato dai titoli bancari. Ieri l'indice settoriale SX7E ha ancora guadagnato il +0.65% a 123.44 punti (+0.65%). Si avvicina così alla resistenza e obiettivo a 124-125 punti. Anche in questo caso la RSI è nettamente sopra i 70 punti (79.01 punti). Una RSI così alta mostra che il movimento è intenso e gode di buon momentum - l'ipercomperato di conseguenza non garantisce una correzione o un'inversione di tendenza. È una buona premessa - un mercato forte può però anche assorbire l'ipercomperato con una breve correzione seguita da un'ulteriore spinta di rialzo o con un consolidamento rappresentato da un movimento laterale. Noi speriamo che questa volta sia qualcosa di più serio - basiamo questa previsione sulla situazione della borsa americana.

L'S&P500 ha raggiunto un massimo annuale e storico il 2 agosto a 1709.67 punti. Da quel momento ha formalmente iniziato una correzione di medio termine che finora non ha portato grandi risultati. Da giorni l'S&P500 è bloccato in un range di 17 punti tra i 1683 ed i 1700 punti. Anche ieri l'indice è rimasto in questo canale ed ha terminato la giornata a 1685.39 punti (-0.52%). Wall Street è in un precario ed instabile equilibrio. Sembra seguire le strategie dell'[equilibrio di Nash](#) - un principio matematico e psicologico legato alla teoria dei giochi nel quale nessun giocatore ha l'interesse ad essere l'unico a cambiare. Il risultato è che entrambi stanno fermi o si muovono improvvisamente cercando di anticipare l'altro che automaticamente reagisce. I rialzisti non hanno più argomenti per comperare questo mercato già sopravvalutato - i ribassisti non osano più vendere visto che hanno il trend contro di loro, precedenti tentativi sono andati male e non hanno alternative d'investimento. Nelle ultime [8 sedute si sono verificati 6 Hindeburg Omen](#) a testimonianza di un mercato lacerato da opposte tendenze interne ma per il momento fermo poco sotto il massimo storico. Le tensioni potrebbero sparire o scaricarsi in un dinamico movimento probabilmente al ribasso. Al momento l'analisi tecnica non fornisce nessun segnale che un crash è imminente.

La seduta di ieri in America è stata leggermente diversa dal solito. L'S&P500 non ha più recuperato dall'abituale minimo intorno alle 17.00 ma si è fermato. L'indice ha aperto a 1694 punti e nella prima ora di contrattazioni è sceso fino ai 1686 punti. La reazione lo ha fatto risalire solo a 1690 punti e poi si è limitato ad oscillare in questo range toccando un minimo a 1685 punti. Ha chiuso poco sopra il minimo giornaliero a 1685.39 punti (-0.52%). Notiamo che il supporto a 1683 punti non è stato avvicinato - d'altra parte i rialzisti non sono riapparsi e la prevista risalita a 1700 punti è mancata. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2352 su 3781, NH/NL a 466 su 523, volume relativo a 0.8 e volatilità VIX in aumento a 13.04 punti (+0.73). La chiusura ieri sul minimo giornaliero lascia presagire un attacco al supporto a 1683 punti. La nostra previsione è invariata e sostenuta dallo sviluppo degli indicatori. L'S&P500 deve continuare a correggere con obiettivi a 1675 punti (intermedio) e 1650 punti (principale).

Siamo convinti che le borse europee sono vicine ad un massimo. Temporalmente questo deve verificarsi entro domani, giornata di scadenza dei derivati di agosto.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -2.2%. Il future sull'S&P500 scende di 3 punti a 1679 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2848 punti. Difficile sapere se la seduta di oggi ricalcherà quelle di questa settimana con Europa in moderato guadagno e America ferma. Esiste la possibilità che l'S&P500 rompa il supporto intermedio ed abbia una seduta decisamente negativa. Al momento però il mercato sembra stabile e non sembra riservare sorprese. Solo i dati del pomeriggio (14.30 NY Empire State Index e 15.15 Produzione industriale americana a luglio) potrebbero fornire ulteriori argomenti ai ribassisti.

Oggi è giornata di Festa - Assunzione di Maria Vergine. La festa viene seguita in numerosi Cantoni svizzeri cattolici ed in alcuni Länder tedeschi. Le borse di Zurigo e Francoforte sono però aperte. In Italia si festeggia anche ferragosto e la borsa di Milano è chiusa. Anche noi facciamo una breve pausa visto che la maggior parte dei nostri clienti è in ferie. Il nostro prossimo commento verrà pubblicato solo stasera in tarda serata.

Commento del 14 agosto

Intonazione positiva fino alla scadenza dei derivati di agosto di venerdì

Ieri la giornata si è svolta come molte delle precedenti. Le borse europee hanno aperto bene grazie agli impulsi positivi provenienti da America e Asia. Dopo questo buon inizio non hanno però più combinato molto limitandosi ad oscillare in laterale insieme al flusso delle notizie e chiudere la sera solo una manciata di punti più in alto. L'Eurostoxx50 ha aperto a 2838 punti e ha chiuso a 2841 punti (+0.51%). L'unica differenza rispetto ai giorni precedenti è stato il comportamento dei titoli bancari. L'indice SX7E non ha più sovraperformato (+0.38% a 122.64 punti) ma si è limitato a muoversi in mezzo al plotone. Gli indici legati a banche e Paesi mediterranei sono sul corto termine ipercomperati. Lo mostrano chiaramente le RSI giornaliere decisamente sopra i 70 punti (Eurostoxx50 71.29 punti, FTSE MIB 73.91 punti, SX7E 77.92 punti). Da una parte questo è una dimostrazione di forza, dall'altro un segnale che un ritracciamento è necessario e imminente. Questi indici sono anche vicini a resistenze e possibili obiettivi (Eurostoxx50 a 2841 punti - obiettivo a 2850 punti / FTSE MIB a 17380 punti - obiettivo a 17500 punti / SX7E a 122.64 punti - obiettivo a 125 punti). È quindi molto probabile che le borse salgano su un massimo almeno intermedio per venerdì, giornata di scadenza dei derivati di agosto. Dalla successiva reazione cercheremo di capire cosa potrebbe succedere in seguito. Venerdì potrebbe esserci un massimo significativo.

L'S&P500 continua a restare nel range 1683-1700 punti. Ieri è inizialmente sceso a 1683 punti ed ancora una volta questo supporto intermedio ha retto rispedito l'indice verso l'alto. Il rimbalzo lo ha fatto risalire fino ai 1697 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni l'S&P500 si è limitato ad oscillare in laterale ed ha chiuso a 1694.16 punti (+0.28%). Il DJ Transportation (-0.65%) e il DJ Utilities (-0.51%) hanno invece perso terreno. Il risultato è stato che la seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2904 su 3294 e NH/NL a 506 su 543. Il volume relativo a 0.8 mostra sempre un certo disinteresse degli investitori che preferiscono godersi l'estate e trascorrere qualche giorno in vacanza invece che partecipare al gioco degli speculatori. Il famoso investitore americano Icahn ha annunciato di avere una sostanziale partecipazione in Apple (+4.75%) e di volere che la società utilizzi parte del contante in cassa per riacquistare azioni proprie e spingere verso l'alto il corso dell'azione. Il balzo del titolo ha aiutato il Nasdaq100 (+0.48%) ed in generale il comparto tecnologico. La volatilità VIX è scesa a 12.31 punti (-0.50). Nelle ultime due sedute l'S&P500 ha testato con successo il supporto a 1683 punti. È quindi probabile che oggi provi a testare la resistenza e salire a 1700 punti.

In generale pensiamo però che l'S&P500 stia distribuendo e completando il top di lungo periodo. I 1710 punti di S&P500 potrebbero essere definitivi. L'Europa invece sta colmando un certo ritardo con l'America e gode di una certa fantasia causata dall'evidente stabilizzazione economica. Nell'ultimo trimestre i PIL sono ricominciati timidamente a salire. Il dato per l'Europa è atteso stamattina alle 11.00. I dati di Germania (+0.7%) e Francia (+0.5%) sono già conosciuti e confermano le previsioni. Attenzione però che questo timido miglioramento è già ampiamente scontato nei corsi delle azioni.

Stamattina le borse asiatiche sono moderatamente al rialzo. Il Nikkei giapponese guadagna il +1.3%. Il future sull'S&P500 scende di 2 punti a 1689 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2848 punti. Anche oggi non pensiamo che dopo l'apertura in positivo ci sarà una continuazione del rialzo. È probabile che stasera ritroveremo l'Eurostoxx50 sui 2850 punti.

I tassi d'interesse nella zona Euro stanno ricominciando a salire. Ieri il future sul Bund è caduto del -0.94% a 140.90. Stamattina il movimento prosegue (140.70). Anche i redditi delle obbligazioni di Stato dei Paesi mediterranei aumentano. L'incremento è però minore con la conseguenza che lo spread diminuisce. Non bisogna farsi ingannare. L'aumento dei tassi rispecchia il miglioramento

delle prospettive economiche. I debiti in Europa sono però sempre in aumento e presto o tardi la crisi del debito sovrano è destinata a tornare d'attualità - al più tardi a settembre dopo le elezioni in Germania.

Commento del 13 agosto

L'oro sta cambiando tendenza - un segno che anche il rialzo delle borse si sta esaurendo ?

Ieri il prezzo dell'oro è salito fino ai 1344 USD/oncia. Ha sfiorato quei 1350 USD necessari per poter dire che il ribasso è terminato e la tendenza a medio termine è rialzista. Per il momento l'oro segue ancora la MM a 50 in calo - questa si trova ora a 1308 e si sta lentamente stabilizzando. Il rafforzamento dell'oro nelle ultime settimane (minimo annuale il 28 giugno a 1179 USD/oncia) è avvenuto malgrado un USD piuttosto stabile e negli ultimi due giorni al rialzo. Stamattina il cambio EUR/USD è a 1.33 e non sembra avere più voglia di salire a testare la resistenza a 1.34. L'oro era al ribasso da ottobre dell'anno scorso - un cambiamento di tendenza potrebbe segnalare che sui mercati finanziari il vento sta cambiando.

Ieri è successo poco o niente. In Europa si è ancora verificato l'effetto speculativo su borse mediterranee e titoli bancari proveniente dagli Stati Uniti. Gli indici azionari sono caduti il mattino dopo una buona apertura (minimo dell'Eurostoxx50 a 2802 punti verso le 11.00) ma hanno recuperato con l'arrivo degli operatori americani sul mercato. Questi hanno come al solito comperato banche (SX7E +0.36% a 122.17 punti) e speculato in Grecia (ASE +2.12%) ed Italia (FTSE MIB +0.44% a 17262 punti) provocando un recupero dai minimi di tutti i listini. L'Eurostoxx50 ha chiuso invariato a 2827 punti (+0.05%). La situazione tecnica è invariata. Il rialzo è intatto ma manca ormai di momentum e deve lottare contro l'ipercomperato. Una salita a 2850 punti di Eurostoxx50, 17500 punti di FTSE MIB e 125 punti di SX7E sono ancora possibili. Il potenziale residuo di rialzo è però molto limitato a fronte dei considerevoli rischi verso il basso.

Anche la seduta in America non ha riservato sorprese e a fine giornata si sono registrati volumi di titoli trattati tra i più bassi dell'anno (volume relativo a 0.7). L'S&P500 ha aperto a 1684 punti ed è subito caduto sul minimo giornaliero a 1683 punti. Si è subito ripreso ed è tornato nel range del giorno precedente determinando il risultato finale - una seduta in trading range senza sostanziali variazioni. In effetti l'indice è tornato a 1691 punti, ci è restato fino alle 17.30, ha riperso 5 punti e poi è oscillato in laterale fino alla fine. Ha chiuso a 1689.47 punti (-0.12%). Il segnale di vendita fornito dal MACD giornaliero si rafforza. La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3362 su 2826, NH/NL a 619 su 600 (entrambi in aumento a confermare le tensioni interne) e volatilità VIX in calo a 12.81 punti (-0.60). Sul cortissimo termine l'S&P500 oscilla tra i 1683 ed i 1700 punti senza una tendenza. Internamente il mercato sta correggendo senza effetti sugli indici che rimangono stabili. Difficile dire quali potrebbero essere le prossime mosse. La tendenza di base è rialzista, l'andamento attuale suggerisce un consolidamento o distribuzione ad alto livello (movimento laterale in un canale di 17 punti o 1%) mentre gli indicatori suggeriscono una modesta correzione. Noi manteniamo la nostra previsione e pensiamo che nelle prossime sette - dieci sedute l'S&P500 debba scendere verso i 1650 punti. Nell'immediato una salita verso i 1700 punti è possibile.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Dopo una caduta di circa 1000 punti nelle ultime 6 sedute il Nikkei guadagna il +2.4%. Il future sull'S&P500 sale di 3 punti a 1690 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2838 punti. Stamattina alle 11.00 verrà pubblicato il dato sulla produzione industriale in Europa a giugno. Nel pomeriggio in America seguirà il dato sulle vendite al dettaglio in America a luglio. Pensiamo che le cifre, se rispetteranno le attese, verranno interpretate positivamente dagli operatori. Crediamo quindi che le plusvalenze iniziali oggi resteranno fino alla

fine. Ci interessa solo osservare se finalmente la spinta supplementare del pomeriggio proveniente dagli Stati Uniti sparirà - ieri sembrava agli sgoccioli...

Aggiornamento del 12 agosto

Chi compra ancora obbligazioni di Stato ?

In Giappone il debito pubblico ha raggiunto il trillione di JPY - il termine supera le capacità normali di immaginazione e quindi è meglio usare le cifre: 1'008'600'000'000'000 di JPY corrispondenti a circa 7'843'000'000'000 di EUR. Considerando l'indebitamento ed il fatto che l'obbligazione di Stato a 10 anni rende lo 0.75% c'è da domandarsi chi compra ancora questi titoli. L'aumento generale dei tassi d'interesse registrato negli ultimi mesi malgrado le operazioni di QE di molte Banche Centrali non è quindi sorprendente. Il mercato reagisce semplicemente ad una situazione che non è sostenibile. La Bank of Japan compra attualmente il 70% dei nuovi titoli in emissione. I giapponesi non sono però da soli. La Bank of England detiene il 30% di tutte le obbligazioni di Stato della Gran Bretagna. La FED americana possiede invece "solo" il 10% degli US Treasury Bills e Bonds. La BCE invece ha limitato i suoi acquisti e la sua strategia è più complessa. Ha prestato soldi alle banche europee che hanno comperato i titoli di Stato mettendoli come garanzia presso la BCE per ricevere prestiti in contante. Con questo metodo Draghi ha aggirato il regolamento della BCE che vieta il finanziamento diretto del debito pubblico di uno Stato europeo. I conti degli Stati europei sono ancora negativi e i debiti si accumulano - per i politici risparmiare ed uscire dalla crisi significa rientrare nei parametri di Maastricht che prevedevano un deficit massimo annuo del 3%. È evidente che un sostanziale aumento dei tassi d'interesse farebbe tracollare le finanze statali di molti Paesi - le Banche Centrali non hanno alternative - si sono messe in un'angolo dal quale non possono più uscire.

Stamattina il Giappone ha deluso le attese degli analisti. Malgrado le manipolazioni sui cambi ed il tentativo di rilanciare l'economia tramite un programma di stimoli economici senza precedenti nella storia, il PIL del 2. trimestre è cresciuto di solo il +0.6%, rallentando ulteriormente rispetto al +0.9% (rivisto al ribasso) del trimestre precedente. Il Nikkei perde solo il -0.9% mentre le borse asiatiche sono generalmente al rialzo. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1685 punti. Le borse europee riprenderanno le contrattazioni sui livelli raggiunti venerdì sera alle 22.00 - per l'Eurostoxx50 questo significa un'apertura stamattina sui 2834 punti.

In giornata non sono attesi dati economici importanti. Di conseguenza la seduta in Europa dovrebbe scorrere nella calma. Pensiamo però che gli indici europei debbano perdere i guadagni iniziali e per stasera tornare in pari. Alle 20.00 è previsto il rapporto sullo stato delle finanze pubbliche americane. In generale pensiamo che questa settimana l'S&P500 debba continuare la sua correzione impedendo ulteriori guadagni in Europa. Il rally dei titoli bancari europei si deve esaurire.

Commento del 10-11 agosto

Bad Bank

L'Italia è in recessione. Per logica matematica il rapporto debito/PIL sta aumentando malgrado l'ottimismo del governo ed i tentativi di mascherare il problema. Ha raggiunto a fine 2012 secondo cifre ufficiali il 127%. Entro fine anno il Tesoro italiano deve rifinanziare 143 Mia di EUR di titoli in scadenza. A questo scopo bisogna dare l'impressione che la situazione economica si sta sviluppando in maniera positiva. Finora i dati forniscono l'immagine opposta. Solo le prospettive future sembrano indicare una stabilizzazione a basso livello - l'economia italiana (PIL) è tornata ad essere quella del 2001 - 12 anni persi. Le banche hanno un ruolo determinante per rifinanziare il

debito pubblico e rilanciare l'economia tramite il credito. Secondo un rapporto della Banca d'Italia di maggio le banche italiane hanno 137 Mia di EUR di prestiti in sofferenza a bilancio. Questo è uno dei maggiori impedimenti al rilancio del settore e del credito. Il governo sta lavorando ad una proposta di legge per cambiare l'articolo 106 del Testo Unico Bancario per poter separare questi debiti in unità indipendenti (cosiddette Bad Bank). Questo avrebbe il vantaggio di gestire questi debiti in maniera più efficiente, alleggerire il bilancio delle banche e permettere eventualmente una vendita dei debiti stessi in blocco.

Malgrado l'instabilità politica è quindi possibile che nei mesi a venire ci sia un miglioramento. Da aprile a giugno l'economia italiana si è ancora contratta del -0.2%. La produzione industriale è però salita a giugno del +0.3% dopo un +0.1% a maggio. Le vendite al dettaglio sono nell'ultimo mese aumentate dopo 14 mesi di calo. Le banche italiane vengono sostenute finanziariamente dallo Stato e dalla BCE. La diminuzione dello spread e dei tassi d'interesse sui Titoli di Stato regala utili alle banche che contraccambiano rifinanziando il debito pubblico. È un circolo vizioso (o virtuoso secondo i punti di vista) dal quale, se l'economia si stabilizza, escono vincenti gli azionisti degli Istituti bancari. Questo spiega l'attuale ottimismo che spinge al rialzo le azioni delle banche italiane ed in generale delle banche dei Paesi coinvolti nella crisi del debito sovrano europeo. Solo nei prossimi mesi potremmo constatare se questa è solo la solita bolla speculativa causata dalla liquidità e dall'irrazionale ottimismo o se effettivamente le cifre daranno ragione a chi investe ora in titoli bancari.

Questa settimana il rialzo delle borse si è bloccato - solo le borse dei Paesi mediterranei spinte dai titoli bancari sono ancora riuscite a guadagnare terreno. In America invece la borsa è in stallo e l'S&P500 sembra ormai bloccato sotto i 1700 punti. Vediamo di fare un breve riassunto degli avvenimenti, analizzare la situazione tecnica ed aggiornare le nostre previsioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.52% a 2825 punti
DAX	-0.82% a 8338 punti
SMI	+0.17% a 7977 punti
FTSE MIB	+2.42% a 17186 punti
S&P500	-1.07% a 1691.42 punti
Nasdaq100	-0.79% a 3118 punti

L'Eurostoxx50 ha guadagnato questa settimana 14 punti. Questo progresso è da imputare ai titoli bancari. L'indice settoriale SX7E ha superato la resistenza a 120 punti e ha chiuso venerdì a 121.73 punti (+1.01%) - la performance su base settimanale è stata del +4.15%. La RSI giornaliera è a 76.68 punti, quella settimanale a 61.49 punti. Malgrado l'ipercomperato a corto termine esiste ancora spazio verso l'alto. Il massimo annuale è di 128.20 punti e la prossima fascia di resistenza è solo intorno ai 125 punti. L'esempio dell'[indice americano delle banche BKX](#) mostra che il movimento può continuare specialmente se come sembra la collusione tra Stato, Banca Centrale e banche continua a funzionare.

In linea di massima sembra però che il rialzo delle banche sia arrivato a corto termine al limite e si deve esaurire. Al più tardi sui 125 punti l'effetto combinato di ipercomperato ed eccesso di rialzo obbligheranno l'indice ad una correzione. Questo significa che l'Eurostoxx50 può salire al massimo sui 2850 punti (obiettivo e attuale massimo annuale) ed il DAX tedesco tornare sul limite massimo del canale di distribuzione sugli 8435 punti. L'SMI svizzero dovrebbe invece fermarsi sotto gli 8000 punti e confermare il doppio massimo. Fino a qui non c'è nulla di nuovo rispetto alle previsioni di settimana scorsa ed i limitati ritocchi apportati nel corso della settimana. Sul medio termine non vediamo ulteriore potenziale di rialzo e rimaniamo dell'opinione che si sta concretizzando una distribuzione ad alto livello a completamento di un top di lungo periodo. Pensavamo che il ribasso dovesse iniziare in estate ma evidentemente c'è un ritardo. Le elezioni in Germania di settembre stanno condizionando la situazione con tutti che cercano di rimandare la difficile e conflittuale

soluzione dei problemi per non dover litigare con i tedeschi prima di questo importante avvenimento.

Una settimana fa l'S&P500 ha raggiunto l'obiettivo a 1710 punti (massimo storico a 1709.67 punti il 2 agosto). Da questo livello ha iniziato l'attesa modesta correzione. Secondo le nostre analisi non ci sarebbe stato l'inizio di un ribasso ma una correzione iniziale con obiettivo minimo a 1675 punti e massimo a 1650 punti (supporto e MM a 50 giorni). Il minimo settimanale è stato mercoledì a 1685 punti. La correzione è in corso e non è terminata - di conseguenza a corto termine l'indice deve scendere più in basso. La borsa strutturalmente è stranamente molto instabile e divisa con settori che spingono al ribasso ed altri che resistono spingendo al rialzo. Negli ultimi 5 giorni di contrattazioni ci sono stati 4 Hindenburg Omen a testimoniare queste tensioni interne. Dall'esterno invece regna la calma con sedute che si svolgono in range ridotti e modesti volumi di titoli trattati. Anche venerdì la seduta non ha riservato sorprese. L'S&P500 ha aperto a 1695 punti e inizialmente ha riprovato a salire a 1700 punti. Si è fermato a 1699.42 punti ed è poi ricaduto sul minimo giornaliero a 1686 punti per le 17.30. Per il resto della giornata l'S&P500 si è limitato a rimbalzare di 5 punti e poi oscillare sui 1691 punti fino alla fine (1691.42 punti -0.36%). Su base settimanale risulta un perdita del -1.07%. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2779 su 3360, NH/NL a 460 su 435 e volume relativo a 0.8. La volatilità è salita a 13.41 punti (+0.68) rispetto agli 11.98 del venerdì precedente. Gli altri dati sul sentiment sono più o meno invariati - mostrano sempre ottimismo ma nessuna euforia. Per definizione il mercato è in una tendenza rialzista con il 65.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 75.70. La nostra previsione è invariata e risulta confermata dagli avvenimenti della settimana e dallo sviluppo degli indicatori. L'S&P500 sta correggendo e deve scendere almeno a 1675 punti - una continuazione verso i 1650 punti è probabile - una discesa sotto i 1650 punti è possibile (un ritracciamento del 50% dell'ultima gamba di rialzo fornisce un obiettivo a 1632 punti) ma al momento gli indicatori non mostrano abbastanza pressione di vendita per una discesa più in basso. I 1710 punti potrebbero essere massimo annuale. Manca però una conferma ed una costellazione tecnica che suggerisca un'inversione di tendenza.

La variante con maggiore probabilità rimane quindi quella di una discesa a 1650 punti e poi un'ultima spinta di rialzo con un massimo sperabilmente discendente sui 1680 punti. Poi dovrebbe seguire la definitiva inversione di tendenza e il ribasso...

L'USD questa settimana ha perso terreno fornendo supporto ai prezzi delle materie prime. L'oro è tornato a 1313 USD/oncia e sembra voler formare base sui 1300 USD/oncia. Sta combattendo con la MM a 50 giorni in calo (ora a 1311). Le probabilità che il ribasso del prezzo dell'oro sia terminato sono in netto aumento - ci vuole una salita sopra i 1350 punti per un segnale d'acquisto. Il cambio EUR/USD è salito fino ai fatidici 1.34 - venerdì sera è tornato a 1.3340. Lo sviluppo a corto termine è incerto ed un'altro attacco agli 1.34 probabile. Siamo però convinti che il cambio non deve sostanzialmente allontanarsi dal canale 1.28-1.32. L'impressione generale è che gli investitori americani non vedono più potenziale a casa propria, sia sui Bonds che sulle azioni. Stanno quindi cercando alternative all'estero indebolendo temporaneamente la moneta. È però una faccenda per hedge funds e traders e quindi questo effetto non dovrebbe durare a lungo.

Commento del 9 agosto

Il gioco continua e diventa eccesso - dovrebbe terminare oggi

Ieri sono ripresi gli acquisti speculativi di titoli bancari europei (SX7E +2.68% a 120.51 punti) e le borse mediterranee ne hanno particolarmente approfittato. Con disagio osserviamo che tutte le borse dei Paesi europei in recessione e con un forte indebitamento statale partecipano al movimento indipendentemente dai fondamentali. Notiamo di conseguenza consistenti plusvalenze in Grecia

(ASE +2.46%), Portogallo (PSI20 +2.45%), Italia (FTSE MIB +1.83%) e Spagna (+IBEX +1.14%). Il tormentone estivo basato sulla speranza di una ripresa economica in Europa è quindi quello di comperare Euro ed azioni nei Paesi in crisi con un peso particolare sui titoli finanziari. Gli speculatori hanno lanciato questo tema e stanno alla base di questo movimento. Ora hanno bisogno che qualcuno compri mentre loro stanno vendendo. Sembra che siano gli investitori retail che stanno prendendo il testimone. Tecnicamente questo rialzo sembra agli sgoccioli. Ieri l'indice delle banche SX7E ha marginalmente superato i 120 punti ma non si è ancora liberato di questa resistenza. La RSI a 75.00 punti mostra ipercomperato - potrebbe però non essere sufficiente a bloccare il rialzo visto il forte momentum ed esperienze passate. A gennaio la RSI era dovuta salire fino a 81 punti prima che si verificasse un'inversione di tendenza. La speculazione sulle azioni è legata ad un rialzo dell'Euro, fattore psicologicamente importante per poter giustificare questo improvviso amore per le azioni europee. Il cambio EUR/USD è salito ieri a 1.34 e lo ritroviamo stamattina a 1.3380. 1.34 è resistenza e potrebbe bloccare il movimento. Fare previsioni sui cambi è però impresa difficile visto che abbiamo a che fare con vasi comunicanti e non con variabili assolute. La debolezza dell'USD sembra causata dalla ripresa dello Yen giapponese - la forza dell'EUR è solo una conseguenza. Gli 1.34 sono però un'interessante punto di riferimento che potrebbero obbligare gli speculatori ad un ripensamento. Il FTSE MIB (+1.83% a 17146 punti) ieri sera ha avuto in chiusura un'accelerazione al rialzo chiudendo nettamente sopra i 17000 punti. Potrebbe essere esaurimento visto che molti indici stanno raggiungendo limiti importanti.

Sapete che noi usiamo l'S&P500 americano come punto di riferimento. Ieri pensavamo che potesse rimbalzare fino ai 1700 punti prima di riprendere la correzione. La seduta di ieri ha confermato solo in parte questa previsione. L'S&P500 ha aperto a 1700 punti ed effettivamente è stato subito respinto verso il basso. Per le 16.45 è ridisceso a 1688 punti. Poi però è risalito a 1700 punti restando a ridosso di questa barriera fino alla chiusura. Alle 22.00 l'S&P500 si è fermato a 1697.48 punti (+0.39%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4080 su 2123, NH/NL a 527 su 430 e volume relativo a 0.85. La volatilità VIX è scesa a 12.73 punti (-0.25). [Nelle ultime 4 sedute si sono registrati 3 Hindenburg Omen](#). Sapete che noi non siamo dei sostenitori di questo strano segnale costruito ad hoc e a posteriori per tentare di prevedere i crash. Conosciamo però i dettagli di questo segnale e sappiamo che fornisce una buona immagine di instabilità - c'è divergenza tra titoli al rialzo e titoli al ribasso e se improvvisamente la seconda forza prevale ci può essere un collasso. Anche noi registriamo un pericoloso aumento dei nuovi minimi. Mancano però i volumi. Manteniamo la previsione a corto termine di un'ulteriore spinta verso il basso a partire dai 1700 punti di S&P500. La correzione non è terminata e in ogni caso ci vuole una discesa sotto i 1685 punti toccati mercoledì. Questa è una ragione in più per cui pensiamo che il rally in Europa debba finire. Ieri il DAX tedesco, che ha una buona correlazione con l'S&P500, ha guadagnato il +0.70% tornando a 8318 punti. Pensiamo che l'oscillazione laterale di tipo distributivo intorno agli 8300 punti debba continuare - difficilmente l'Eurostoxx50 può continuare a salire senza la Germania e con solo l'appoggio di Spagna, Italia e banche.

Stamattina le borse asiatiche si sono fermate. Anche il Nikkei, dopo giorni di alta volatilità, registra stamattina un +0.10%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1694 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2824 punti. È il valore già raggiunto ieri sera alle 22.00 - rispetto alla chiusura ufficiale è un ulteriore guadagno di 8 punti. Oggi venerdì non ci aspettiamo un'inversione di tendenza. Crediamo però che il rialzo di FTSE MIB e C.O. sia ormai troppo esteso e abbia raggiunto i suoi limiti tecnici. Di conseguenza è probabile che le borse oggi si fermino. Favoriamo per il pomeriggio una seduta negativa in America - non sappiamo però se il calo a Wall Street si concretizzerà in tempo per influenzare negativamente la chiusura in Europa.

Commento dell'8 agosto

Ribilanciamento

I mercati azionari non stanno correggendo all'unisono. I soldi si stanno semplicemente spostando da un mercato all'altro e tra differenti settori. Come abbiamo correttamente previsto l'S&P500 sta correggendo dal massimo a 1709 punti. Ieri ha chiuso a 1690.91 punti (-0.38%) con un minimo giornaliero discendente a 1685 punti. I dollari che gli investitori hanno incassato dalla vendita delle azioni americane non sono rimasti in cash ma sono stati venduti in favore di Euro. Il cambio EUR/USD ha decisamente abbandonato il canale 1.28-1.32 e si trova stamattina a 1.3350 - come già osservato in un commento a fine luglio una salita fino agli 1.34 é senz'altro possibile. Questi Euro vengono reinvestiti in azioni in Europa. Si dirigono su borse e settori speculativi che sul corto termine mostrano forza relativa ed hanno una certa fantasia. Parliamo naturalmente di banche (SX7E +1.35% a 117.36 punti) e Italia (FTSE MIB +0.93% a 16838 punti). Questo movimento non sembra robusto - é accompagnato da modesti volumi di titoli trattati e sembra più che altro la conseguenza di una moda estiva. I traders si annoiano ed hanno bisogno un tema per tenere impegnarti i mercati e guadagnare qualche soldo. Fino a quanto può durare questo effetto? Essendo un movimento speculativo può finire in qualsiasi momento. Per il resto possiamo solo basarci sui punti di riferimento fissi, supporti e resistenze, per poter trovare la fine. La correzione in America sembra modesta e la pressione di vendita é limitata. Molto probabilmente dopo una discesa sui 1675 punti ci sarà già una reazione con possibile obiettivo i 1698 punti. Sul FTSE MIB la prossima resistenza é a 16900-17000 punti, la successiva 17500-17600 punti (massimo di maggio a 17664 punti). L'indice delle banche SX7E non dovrebbe superare la barriera dei 120 punti.

Ieri in Europa é riapparsa evidente questa divergenza di sviluppo tra i vari indici. Il DAX tedesco (-0.47% a 8260 punti) sta seguendo l'S&P500 americano. In linea di massima sta distribuendo con un'oscillazione intorno agli 8300 punti. L'Eurostoxx50 é fermo (-0.16% a 2794 punti) poiché combina l'effetto negativo sul DAX ed altri mercati simili con quello positivo delle borse mediterranee. Il FTSE MIB (+0.93% a 16838 punti) gode dell'effetto combinato di banche al rialzo e fantasia per una possibile stabilizzazione economica a basso livello. L'indice ha chiuso ieri sul massimo mensile ed in una buona posizione tecnica per proseguire il rialzo. Dalle performance giornaliere vedete però che le differenze sono modeste. É un ambiente in cui possono muoversi i traders - gli investitori invece é meglio che stiano a guardare in attesa di tendenze più dinamiche e sostenibili.

La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1920 su 4242 e NH/NH a 325 su 570. Malgrado la buona espansione dei nuovi minimi non vediamo pressione di vendita - il volume relativo resta modesto (0.85) e basso sul DJ Industrial (0.7) a mostrare il disinteresse degli investitori istituzionali. La volatilità VIX é risalita solo a 12.98 punti (+0.26). La tecnologia (Nasdaq100 -0.11%) non si é praticamente mossa. Difficile prevedere le prossime mosse del mercato americano. Con bassi volumi anche gli impulsi sono meno intensi. L'S&P500 dovrebbe oscillare per parecchie sedute tra i 1675 ed i 1700 punti. In questi 25 punti tutto é possibile e dipendente da singole notizie o dati economici. Lo scenario attuale prevede una distribuzione ad alto livello - l'S&P500 potrebbe nelle prossime settimane avere anche una correzione più seria in direzione dei 1650 punti. Potrebbe anche tentare di ritoccare il massimo annuale a 1710 punti. Non dovrebbe però uscire sostanzialmente da questi 60 punti (3.5%) rendendo l'ambiente interessante solo ai traders speculativi. Gli investitori possono prendere vacanza consci del fatto che i rischi maggiori sono al ribasso e vanno coperti.

Stamattina le borse asiatiche sono in ripresa grazie a buoni dati sulle esportazioni cinesi. L'unica eccezione é il Nikkei giapponese che perde il -1.6%. Il future sull'SP500 recupera 4 punti a 1692

punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2800 punti. Stamattina stimoli potrebbero venire, specialmente a livello di tassi d'interesse, dalla lettura dell'ultimo rapporto mensile della BCE previsto alle 10.00. Viste le premesse è probabile che la seduta odierna sia positiva con la ripetizione dei temi visti ieri. Il FTSE MIB dovrebbe quindi testare la resistenza a 16900-17000 punti.

Commento del 7 agosto

S&P500 scende sotto i 1698 punti e chiude il gap - la correzione è iniziata

Ieri è stata pubblicato il dato sulla bilancia commerciale americana di giugno - il deficit si è notevolmente ridotto a 34.2 Mia di USD. Questo positivo sviluppo ha riattizzato le discussioni riguardanti il QE - speculazioni che gli acquisti di titoli da parte della FED potrebbero essere già ridotti il mese prossimo hanno fatto cadere la borsa americana ormai completamente dipendente dallo stimolo monetario. La realtà è che la borsa era matura per una correzione e si è presa la prima valida scusa per cominciare a vendere.

L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 1705 punti. Subito però sono arrivate le vendite e per le 17.00 l'indice è caduto sul minimo giornaliero a 1693 punti. Il micro supporto a 1701 punti è stato in questa maniera rotto ed il gap con i 1698 punti, risalente a giovedì scorso, è stato chiuso. Il cuscino che manteneva l'S&P500 sopra i 1700 punti è venuto a mancare ed ora l'indice può correggere.

Dopo il minimo a 1693 punti è seguito il logico rimbalzo alla ricerca dei 1698 punti. L'S&P500 è risalito fino a 1699 punti per poi spegnersi ed oscillare in laterale fino alla chiusura a 1697.37 punti (-0.57%). A dire il vero avevamo bisogno una chiusura decisamente sotto i 1698 punti per poter ufficialmente dichiarare che la correzione era iniziata. Stamattina però il future cala di altri 5 punti a 1688 punti e quindi il gioco è fatto. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1662 su 4523, NH/NL a 519 su 400, volume relativo a 0.85 e volatilità VIX salita a 12.72 punti (+0.88).

Sicuramente con questi dati avrete notato anche voi due aspetti importanti. Il netto aumento dei nuovi minimi a 30 giorni (NL a 400) mostra una buona partecipazione al ribasso che viene però relativizzata dai modesti volumi di titoli trattati - la pressione di vendita sembra contenuta. Il moderato calo della volatilità mostra invece che gli investitori non sono per niente preoccupati e per il momento sottovalutano questo movimento catalogandolo come una minore e necessaria correzione. Noi preferiamo aspettare prima di dare un parere definitivo. Sicuramente l'indice deve scendere fino ai 1675 punti. Se questo calo è solo una minore correzione l'S&P500 deve fermarsi qui entro giovedì. In caso contrario la faccenda potrebbe diventare seria.

Le borse europee hanno semplicemente copiato e seguito l'America. Erano invariate fino alle 15.30. Sono poi cadute fino alle 17.00 seguendo l'S&P500 verso il basso e sono rimbalzate sul finale.

Nessun importante supporto è stato rotto. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2790 punti (-0.65%) con le banche (SX7E -0.69% a 114.93 punti) che si sono mosse come il resto del mercato. Come spiegato in dettaglio nel commento serale, il DAX ha mostrato un preoccupante cedimento che suggerisce debolezza strutturale. La perdita giornaliera è stata del -1.17% - l'indice ha però salvato gli 8300 punti chiudendo a 8299 punti. Non sembra in grado di staccarsi decisamente da questo livello. Il FTSE MIB ha perso il -0.44% a 16683 punti. È rimasto agevolmente sopra il supporto a 16500 punti mostrando forza relativa - il rialzo a corto termine è intatto. Nei prossimi giorni ci aspettiamo che l'Europa copi il comportamento dell'America. Nell'immediato gli indici devono quindi scendere più in basso. Vedremo quali danni tecnici provocherà questo calo.

Stranamente il calo della borsa americana è stata accompagnata da una caduta contemporanea di USD (USD Index a 81.66 punti) e oro (1278 USD/oncia). Questa reazione è poco logica e non rispetta le solite correlazioni. L'oro si sta sviluppando come previsto scendendo a ritestare il minimo annuale. Il dollaro invece dovrebbe rafforzarsi. La differenza nel cambio EUR/USD tra gli 1.3250 di lunedì mattina e gli 1.33 di stamattina è poca - forse però questo aumento è significativo.

Cercheremo oggi di trovare una ragione valida e vedere se questo sviluppo potrebbe avere ripercussioni sui mercati finanziari.

Stamattina le borse asiatiche sono in moderato calo. Solo il Nikkei giapponese si distingue con un crollo del -4%. Come anticipato il future sull'S&P500 è in calo. Ora è a 1689 punti (-5 punti). L'Eurostoxx50 dovrebbe riaprire le contrattazioni sui 2780 punti. Difficile dire adesso se il calo delle borse accelererà o si limiterà ad un paio di sedute di moderate vendite. Molto dipende dai segnali che verranno lanciati dalle Banche Centrali. La nostra previsione resta quella descritta nell'analisi del fine settimana. Pensiamo che ora una correzione più (1650 punti di S&P500) o meno ampia sia necessaria. Il top di lungo periodo sembra però psicologicamente non ancora completo e quindi è probabile che ci voglia ancora una certa distribuzione ad alto livello prima che le borse prendano definitivamente e con decisione la strada del ribasso.

I mercati devono ritrovare una certa logica. Per il momento gli investitori sono schizzofrenici - reagiscono positivamente a dati economici pessimi poiché questi assicurano gli interventi delle Banche Centrali. Appena si profila possibile un rafforzamento della congiuntura arrivano invece le vendite poiché si teme un inasprimento della politica monetaria.

Commento del 6 agosto

Pausa ad alto livello

Ieri gli investitori si sono presi una vacanza. In mancanza di nuovi stimoli si sono limitati ad osservare la situazione lasciando il campo a traders svogliati. Il risultato è stata su tutti i mercati una seduta senza tendenza, con pochi volumi di titoli e futures trattati e senza sostanziali variazioni. Eurostoxx50 europeo (-0.06% a 2809 punti) e S&P500 americano (-0.15% a 1707.14 punti) non si sono praticamente mossi e gli altri indici hanno seguito questo "cattivo esempio".

I mercati europei hanno aperto praticamente sul massimo giornaliero, conseguenza della buona chiusura venerdì sera a New York. Sono mancati però ulteriori compratori e quindi gli indici sono oscillati stancamente per tutta la giornata ed hanno chiuso invariati. Tra i vari mercati e settori non c'è nessuno che risalta con un comportamento particolare. Anche le banche (SX7E -0.24% a 116.60 punti) si sono mosse con il resto del mercato.

L'S&P500 americano ha avuto una seduta insignificante trascorsa nel range di venerdì. Questo significa che sia il microsupporto a 1701 punti che il massimo storico (quasi) 1710 punti non sono stati superati. L'indice ha aperto a 1706 punti e nella prima abbondante ora di contrattazioni ha visto il minimo (1703) ed il massimo (1709) giornalieri. Per il resto della giornata si è limitato da oscillare in laterale. Alla fine è rimasta una insignificante perdita di 2 punti (-0.15% a 1707.14 punti). Questa volta neanche la tecnologia si è distinta (Nasdaq100 -0.01% a 3143 punti). La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 2933 su 3199 e NH/NL a 748 su 256. Il volume relativo è stato decisamente basso (0.7). La volatilità VIX è scesa a 11.84 punti (-0.14). L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 sta nuovamente dando un segnale di vendita - logica conseguenza di un mercato ipercomperato e con momentum in calo.

La giornata di ieri non ci ha fornito nuovi elementi di analisi. Gli indicatori sono rimasti praticamente uguali. Si può unicamente speculare e tentare di capire cosa significa questa pausa. In un mercato ipercomperato e sopravvalutato una pausa riduce lo slancio del rialzo ed aumenta le probabilità di una correzione. La mancanza di volumi e l'apatia degli investitori favoriscono movimenti contenuti in mancanza di potere d'acquisto e pressione di vendita. Favoriamo decisamente lo scenario di una moderata correzione. È probabile che questa parta dopo un'ulteriore tentativo di rialzo e quindi non ci lasciamo irritare da un possibile nuovo massimo marginale (1710-1714 punti). La costellazione tecnica attuale favorisce una discesa verso i 1650 punti. La variante è che la correzione sia più debole del previsto lasciando aperta la possibilità di un'ulteriore spinta di

rialzo. Concretamente l'S&P500 potrebbe scendere solo sui 1675-1680 punti per poi ripartire al rialzo. La caratteristica del prossimo movimento verso il basso ci dirà come sarà la successiva spinta di rialzo (massimo ascendente o discendente - massimo definitivo).

Stamattina i mercati asiatici sono generalmente in calo. Si moltiplicano le notizie negative riguardanti l'economia indiana - la rupia è in forte perdita di valore mentre i tassi d'interesse aumentano. Il Nikkei si muove contro corrente e guadagna il +1%. Il future sull'S&P500 scende di 3 punti a 1699 punti. L'Eurostoxx50 vale attualmente 2806 punti. La giornata odierna potrebbe essere la brutta copia di quella di ieri. Nell'agenda economica non vediamo nessun appuntamento in grado di muovere i mercati.

Inseriamo nel sistema un allarme a 2790 punti di Eurostoxx50 e 1701 punti di S&P500 - oggi ci dedichiamo ad altro e presteremo attenzione ai mercati unicamente se questi livelli vengono superati verso il basso. Non ci aspettiamo una spinta al rialzo.

Aggiornamento del 5 agosto

Indifferenza

Minacce di terrorismo, instabilità politica in Italia, scandalo del latte in polvere tra Cina e Nuova Zelanda, cause e processi a banche d'affari ed ai loro impiegati, dati economici deludenti - la lista delle ragioni per cui i mercati finanziari dovrebbero muoversi sono molteplici. In realtà è solo il dollaro neozelandese a cadere travolto dal latte in polvere - per il resto tutto tranquillo. "Tutti al mare..." verrebbe voglia di cantare poiché sembra che gli investitori, stanchi di preoccuparsi, sono partiti in vacanza lasciando le borse a fluttuare secondo i voleri delle Banche Centrali.

Stamattina niente di nuovo. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -1.2%. Il future sull'S&P500 cala di soli 2 punti a 1702 punti. Anche la reazione delle borse europee è insignificante. L'Eurostoxx50 vale ora 2816 punti, 5 più della chiusura serale di venerdì, 7 in meno del valore teorico delle 22.00. Per il momento sembra che oggi non debba succedere nulla di importante e le borse dovrebbero quindi chiudere stasera senza sostanziali variazioni. Solo un'imprevista chiusura dell'S&P500 sotto i 1698 punti potrebbe segnalare che le cose stanno cambiando.

Commento del 3-4 agosto

S&P500 a 1709 punti - massimo definitivo non confermato - c'è troppo scetticismo

Nel commento del 13-14 luglio avevamo alzato l'obiettivo finale definitivo del rialzo per l'S&P500 americano a 1710 punti. Venerdì questo obiettivo è stato raggiunto. L'indice ha chiuso sul massimo giornaliero e nuovo massimo storico a 1709.67 punti (+0.16%). Ovviamente, visto il massimo, la tendenza di medio e corto termine è rialzista. Formalmente, secondo la struttura ad onde, il rialzo è completo. Si tratta ora di capire se esistono le premesse per un effettivo massimo definitivo ed un'inversione di tendenza di lungo termine. Il mercato è instabile e sopravvalutato. Il rialzo è avvenuto soprattutto grazie alla liquidità e all'espansione dei P/E e meno alla crescita economica ed all'aumento degli utili delle imprese. In poche parole questo mercato vive di speranza di un futuro migliore e si è distaccato notevolmente dai valori fondamentali. Questo non significa che debba crollare ora - manca però una solida base fondamentale per sostenerlo e quindi i rischi verso il basso sono notevoli. Normalmente un bull market termine nell'euforia e nell'eccesso. Queste due componenti mancano attualmente. C'è parecchio ottimismo che però resta frenato da molta prudenza - non vediamo l'abituale euforia e volatilità che contraddistinguono la fase finale delle bolle speculative. I mercati sono in molti segmenti ipercomperati ma i valori non sono estremi ed

esiste teoricamente ancora spazio verso l'alto. Strutturalmente il mercato mostra debolezze con mancanza di una chiara leadership e modesti volumi di titoli trattati. La partecipazione al rialzo é qualitativamente e quantitativamente in calo. Anche questo é un fattore che favorisce ma non garantisce un calo delle borse.

In generale abbiamo quindi l'impressione che l'aria é estremamente rarefatta e sicuramente ci deve essere ora una correzione. Sembra però che ci sia ancora parecchia liquidità ed investitori scettici pronti a comperare e salire sul carrozzone del rialzo. Non vediamo quei valori estremi che normalmente fissano un massimo definitivo. Di conseguenza crediamo che ci debba essere ancora una fase interlocutoria prima che un ribasso possa cominciare. "Fase interlocutoria" é una bella espressione che dice molto e niente - cerchiamo di essere più precisi. Deve seguire ancora un movimento in grado di cambiare l'opinione e le certezze degli investitori. Questo potrebbe essere una correzione seguita da un'accelerazione al rialzo di tipo esaustivo. Potrebbe essere una distribuzione accompagnata da un aumento dei tassi d'interesse. Potrebbe essere un acuirsi della crisi dei debiti statali in Europa od America. C'è bisogno quindi tempo o un evento in grado di cambiare la distribuzione delle forze in campo. Sulla base dei dati tecnici in nostro possesso non c'è abbastanza potenziale di vendita per imporre un ribasso malgrado che il rialzo sia formalmente completo. Andiamo ora nel dettaglio dei dati e aggiorniamo le nostre previsioni.

La scorsa settimana é stata positiva - i guadagni sono stati fatti soprattutto nella giornata di giovedì dopo le ulteriori esternazione dei responsabili delle Banche Centrali. Stranamente venerdì questa risposta entusiasta degli investitori é scemata e a fine giornata gli indici hanno chiuso senza sostanziali variazioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.52% a 2811 punti
DAX	+1.97% a 8406 punti
SMI	+2.14% a 7963 punti
FTSE MIB	+2.18% a 16779 punti
S&P500	+1.07% a 1709.67 punti (nuovo massimo storico)
Nasdaq100	+2.19% a 3143 punti

In generale le borse hanno raggiunto nuovi massimi con significative rotture al rialzo.

L'Eurostoxx50 (2811 punti +0.08%) si é allontanato in settimana dai 2750 punti restando giovedì e venerdì sopra i 2800 punti - l'indice ha chiuso venerdì sera alle 22.00 su un valore teorico di 2819 punti. Il DAX (8406 punti -0.05%) é balzato sopra gli 8300 punti ed ora l'unica resistenza visibile resta il massimo annuale a 8557 punti del 22 maggio. Il FTSE MIB italiano (16779 punti -0.24%) ha superato di slancio i 16500 punti. Il rialzo a corto termine é intatto e la prossima fascia di resistenza é a 16900-17000 punti. Le borse europee non sono ipercomperate ed insieme a quella americana hanno superato indenni il punto tornante del 20-22 luglio. L'ipotesi di un massimo definitivo per questa data si é quindi rivelata sbagliata. Da un punto di vista ciclico in Europa potrebbe verificarsi un massimo all'inizio di settimana prossima. Questo aspetto ciclico ci manca però in America e quindi lo prendiamo in considerazione senza dargli un peso specifico. Detto semplicemente non prevediamo un'inversione di tendenza basandoci su questo labile indizio. L'indice delle banche SX7E (116.88 punti -0.09%) questa settimana si é mosso in mezzo al plotone - stranamente il miglior settore dell'Eurostoxx50 é stato il conservativo e difensivo "alimentari e bevande" (performance settimanale +5.15%). Già settimana scorsa avevamo osservato questo anomalo comportamento settoriale. Riassumendo le rotture al rialzo sembrano effettive e a corto termine l'impressione é che le borse europee possono salire più in alto. Un massimo ciclico é possibile lunedì ma la probabilità non é alta.

Analizziamo ora l'S&P500 che con i suoi 1709 punti ha le migliori premesse per un massimo significativo e forse definitivo.

Venerdì l'S&P500 ha aperto a 1704 punti. Dopo due tentativi di scendere sotto i 1701 punti e di

chiudere in gap di giovedì, l'indice dalle 17.15 è lentamente tornato a salire. Con due lunghe onde di rialzo ha chiuso sul massimo giornaliero e nuovo massimo storico a 1709.67 punti (+0.16%). Questo massimo è confermato da numerosi massimi simili su altri indici (p.e. Nasdaq100 +0.55% a 3143 punti) ma non dai dati strutturali. La seduta è stata infatti equilibrata con A/D a 3071 su 3067 e NH/NL a 758 (pochi!) su 249. Il volume relativo ha mostrato la solita distribuzione irregolare con un generale 0.9 ma volumi bassi su DJ Industrial e sopra la media sul Nasdaq. Interessanti sono i dati sul sentiment che mostrano ottimismo ma mancanza di euforia come spiegato nell'introduzione. La volatilità [VIX è scesa a 11.98 punti](#) (-0.96) - il valore è basso e corrisponde ad un supporto intermedio - è però ancora lontano dal minimo annuale di 11.05 punti toccati in occasione del massimo intermedio dell'S&P500 di metà maggio. La CBOE Equity put/call ratio è a 0.58 con la MM a 5 giorni a 0.58 e la MM a 10 giorni a 0.58. I valori sono sotto la media e mostrano una certa speculazione al rialzo. Sono però ancora lontani dalle due deviazioni standard che normalmente garantiscono un massimo imminente sugli indici. Le indagini condotte tra gli investitori professionisti e privati (31.7.: NAAIM 74.05% long, AAI 35.6% bullish (-9.5%) e 25% bearish (+2.4%)) ci mostrano una esposizione al rialzo sopra la media ma nessuna euforia ed eccesso. L'[analisi dei COT](#) mostra che gli investitori istituzionali hanno ulteriormente aumentato le posizioni short - non hanno però ancora raggiunto e superato i valori estremi del secondo trimestre. Il mercato è sopravvalutato sia secondo il [metodo di Shiller](#) che secondo metodi di [valutazione tradizionali](#). Sappiamo però che un mercato caro può continuare a salire diventando sempre più caro fino a quando un evento non è in grado di provocare un ripensamento ed un'inversione di tendenza. Per definizione la borsa americana resta sul medio termine orientata al rialzo con il 68.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 75.98. Riassumendo la borsa americana è sopravvalutata ed sotto numerosi punti di vista ipercomperata (S&P500 - RSI giornaliera a 70.11 punti e settimanale a 71.2 punti - MM a 50 giorni a 1648 punti, MM a 200 giorni a 1537 punti). Con il massimo a 1709 punti di S&P500 questa gamba di rialzo è strutturalmente completa e venerdì ci sono stati segni di esaurimento sul corto termine. Di conseguenza è molto probabile che ora ci sia almeno una correzione verso i 1650 punti di S&P500. Non sembra però che questi 1709 punti siano un massimo definitivo dal quale inizia ora direttamente un ribasso. Ci deve essere ancora una distribuzione e/o un'ulteriore tentativo di rialzo con un massimo ascendente o discendente. Il problema è soprattutto psicologico - gli investitori sono ormai convinti che le Banche Centrali non possono che spingere le borse al rialzo. Fino a quando questa credenza rimarrà un movimento che si autoalimenta grazie alla liquidità illimitata e a basso prezzo del denaro, sarà difficile fissare un massimo definitivo senza raggiungere gli eccessi perversi di una bolla speculativa di grandi dimensioni.

La situazione è anche confusa su altri mercati che normalmente seguiamo e che ci aiutano a prevedere i movimenti delle borse. I tassi d'interesse americani a 10 e 30 anni salgono da quasi 10 mesi ([i Bonds perdono di valore](#)) e mostrano chiaramente l'inefficienza del QE di Bernanke. Tecnicamente i Bonds sembrano però aver raggiunto un minimo ed essere pronti ad un consistente rimbalzo. Cosa significa? Economia americana in rallentamento dopo i deludenti dati sul mercato del lavoro e sul PIL di questa settimana? Che conseguenze può avere? Correzione in borsa? Debolezza dell'USD? L'oro sembra voler formare solida base sui 1300 USD/oncia e voler in seguito riprendere il rialzo - un test del minimo annuale è ancora possibile ma sembra ora poco probabile. Cosa potrebbe significare un rialzo dell'oro? (vediamo la stessa costellazione tecnica sul rame).

Vi ricordiamo che noi prevedevamo un ribasso delle borse basandoci su una serie di sviluppi negativi: rallentamento economico, diminuzione dei margini di guadagno delle imprese e conseguente riduzione degli utili, aumento dei tassi d'interesse dovuto ad un ritorno alla normalità (tassi d'interesse reali positivi e non negativi come imposto dalle manipolazioni delle Banche Centrali). In parte congiuntura e mercati finanziari si stanno sviluppando in questa direzione e quindi come previsto. Le Banche Centrali riescono però finora ad impedire che la realtà economica si rispecchi correttamente sui prezzi di azioni ed obbligazioni. Vedremo fino a quando gli investitori

si presteranno a questo gioco pericoloso.

Commento del 2 agosto

Dov'è il massimo ?

Ieri le borse sono ripartite al rialzo. Dall'economia provengono segnali incoraggianti - almeno la recessione europea non sembra aggravarsi. Le Banche Centrali approfittano della situazione e mantengono una politica monetaria estremamente espansiva giustificata secondo i responsabili dai numerosi rischi e problemi ancora presenti a livello di debiti statali e congiuntura in fragile ripresa. Questa combinazione di possibile crescita economica con tassi d'interesse estremamente bassi stimola la fantasia e in mancanza di alternative convoglia liquidità sui mercati azionari.

Ieri la BoE e la BCE hanno lasciato i tassi d'interesse invariati. Draghi però, come Bernanke la sera prima, ha promesso che la droga monetaria scorrerà a fiumi anche nel futuro e questa dichiarazione ha dato un'ulteriore scossa ai mercati. L'Eurostoxx50 ha chiuso su un nuovo massimo a 2808 punti (+1.46%). L'indice è salito regolarmente per tutta la giornata ed ha terminato la seduta sul massimo giornaliero - una continuazione verso l'alto è molto probabile come abbiamo anticipato nel commento tecnico serale. Gli altri indici europei si sono comportati in maniera simile - leggete a questo proposito i commenti serali ed in particolare le osservazioni riguardanti l'indice delle banche SX7E.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 1701 punti. Per la prima volta nella storia l'indice ha superato la barriera dei 1700 punti. È quindi salito a 1705 punti per poi ridiscendere a testare i 1700 punti. Si è nuovamente fermato verso le 17.00 a 1701 punti per poi ripartire lentamente al rialzo e concludere la giornata a 1706.87 punti (+1.25%) e vicino al massimo giornaliero e nuovo massimo storico a 1707.85 punti. Il nostro obiettivo a 1710 punti è stato quasi raggiunto. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4330 su 1904 e NH/NL a 1176 su 214. Il volume relativo è stato normale a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 12.94 punti (-0.51). I dati ci mostrano che l'S&P500 sale senza grande partecipazione e senza euforia. La rottura sopra i 1700 punti si è concretizzata senza accelerazione al rialzo, senza eccessiva speculazione (CBOE Equity put/call ratio a 0.55) e senza nessun segno di esaurimento di trend. A questo punto dobbiamo fare alcune doverose considerazioni.

1. Il punto tornante del 20-22 luglio non ha provocato l'attesa inversione di tendenza. Dopo un consolidamento il rialzo è ripreso.
2. La tendenza a corto termine in Europa ed America è rialzista e malgrado alcuni eccessi non vediamo abbastanza ipercomperato per bloccare il movimento.
3. Temporalmente esistono dei cicli che scadono lunedì prossimo. In generale però non c'è una chiara finestra temporale per terminare il movimento.
4. Un rialzo di medio e lungo termine finisce nell'euforia e nell'eccesso e non nello scetticismo. Al momento ancora troppi operatori prevedono crolli o correzioni. L'esperienza ci insegna che al momento non esistono le premesse psicologiche per un crollo del mercato.
5. Abbiamo più volte nel passato vissuto questa situazione. Le borse sono sopravvalutate e ormai distaccate dalla realtà economica. Questo scollamento può però durare per parecchio tempo - l'eccesso di liquidità provocato dalle banche centrali sta provocando l'ennesima bolla speculativa. Razionalmente le borse avrebbero dovuto cambiare direzione già da mesi. Le premesse tecniche per questa inversione di tendenza sussistono. Al momento però non sappiamo dove potrebbe essere il massimo definitivo.

La nostra previsione era che l'S&P500 poteva raggiungere un massimo definitivo a 1710 punti. È quasi arrivato a questo obiettivo ma sinceramente non vediamo divergenze tali per farci prevedere con sicurezza che l'S&P500 si trova su un massimo. Dobbiamo quindi attendere chiari segnali da parte del mercato. Nell'immediato una continuazione del rialzo causata dal momentum è molto probabile.

Oggi, invece che insistere nel prevedere un massimo, preferiamo attendere la chiusura settimanale ed analizzare con calma la situazione durante il fine settimana. Le nostre vacanze sono finite. Da oggi siamo nuovamente collegati ai nostri sistemi informatici principali e da lunedì riapriamo ufficialmente l'ufficio.

Stamattina l'intonazione positiva delle borse persiste. L'Asia segue Europa ed America e le borse salgono. Il Nikkei guadagna il +3.29%. Il future sull'S&P500 è a 1702 punti - gli schermi segnalano un guadagno di 2 punti ma in pratica l'S&P500 è teoricamente invariato. L'Eurostoxx50 vale ora 2718 punti. Non sembra che la condanna definitiva di Berlusconi avrà un impatto importante - probabilmente ci sarà solo una contenuta reazione negativa sulla borsa italiana. Oggi alle 14.30 verrà pubblicato l'importante rapporto sul mercato del lavoro americano. Con l'S&P500 vicino ai 1710 punti questi dati potrebbero rappresentare il punto di svolta dei mercati finanziari. Non si può vivere all'infinito di speranza ed ad un certo punto bisogna arrendersi all'evidenza - la medicina monetaria non sembra in grado di stimolare quella crescita necessaria per giustificare il livello attuale delle borse.

Commento del 1. agosto

Anche Bernanke non muove più le borse - Festa Nazionale svizzera

Ieri sera la FED ha lasciato i tassi d'interesse invariati e ha deciso di proseguire il programma mensile di acquisti di obbligazioni da 85 Mia di USD (QE). Wall Street ha inizialmente reagito positivamente. Dopo le 20.00 l'S&P500 è salito fino ai 1698 punti riavvicinando il massimo storico. Nell'ultima ora di contrattazioni sono però arrivate le vendite che hanno fatto ridiscendere l'indice a 1685.73 punti (-0.01%). Azzardato etichettare questa reazione come un reversal giornaliero. Nel rialzo l'indice non ha superato il massimo storico a 1698 punti - in seguito si è limitato a tornare al punto di partenza senza neanche tentare di rompere il primo labile microsupporto a 1682 punti. La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3226 su 2898, NH/NL a 746 su 296 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è leggermente salita a 13.45 punti (+0.06). Purtroppo ci aspettavamo da questa giornata uno sblocco della situazione. Invece non è successo nulla e la bonaccia estiva prosegue. Impossibile dire se l'S&P500 vuole scendere direttamente verso i 1650 punti o se prima deve avere un'estensione del rialzo e raggiungere i 1710 punti. Psicologicamente ieri i rialzisti hanno perso un'occasione. Bernanke ha fornito agli investitori quella droga monetaria che si aspettavano e la reazione è stata nulla. Ora dipende se ci vuole un altro stimolo o se finalmente i venditori prenderanno coraggio. Non bisogna dimenticare la soluzione più semplice che in fondo è quella che le borse suggeriscono ora - un movimento laterale di tipo distributivo di alcune settimane...

Anche in Europa le variazioni sono state estremamente contenute. L'esempio viene dal DAX tedesco che ha chiuso a 8276 punti (+0.06%). L'Eurostoxx50 ha avuto una strana impennata nell'asta di chiusura che gli ha permesso di guadagnare una decina di punti. L'indice ha così raggiunto un nuovo massimo mensile (2768 punti +0.32%) - il rialzo è intatto e prosegue impercettibilmente. I progressi rispetto ai 2750 punti sono però modesti. Il FTSE MIB (16482 punti -0.37%) ha ritracciato non riuscendo a confermare il balzo del giorno precedente sopra i 16500 punti. La situazione tecnica è invariata e i differenti indici si sono semplicemente bloccati. Inutile a questo punto tentare di anticipare forti movimenti in una o nell'altra direzione. È probabile che nei prossimi giorni semplicemente non succeda nulla di importante.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. In Cina è stato pubblicato un dato positivo riguardante lo sviluppo delle PMI e il mercato ha reagito. Il Nikkei giapponese guadagna il +2.3%. Il future sull'S&P500 sale di 8 punti a 1688 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2775 punti. Sembra quindi che l'effetto congiunto di Bernanke e Cina provochi oggi una seduta positiva anche in Europa.

Crediamo però, come spesso è successo nelle precedenti sedute, che questo iniziale ottimismo sia destinato a scemare nel corso della giornata. Oggi è la giornata delle Banche Nazionali europee. BoE e BCE si riuniscono per la loro regolare valutazione della situazione economica e per prendere eventuali decisioni di politica monetaria. Non ci aspettiamo cambiamenti o sorprese e difficilmente questa volta Draghi potrà dire qualcosa di nuovo per stimolare la fantasia degli investitori. Forse più significativo sarà l'indice ISM di luglio (industria manifatturiera USA) atteso alle 16.00. Prevediamo per saldo una seduta senza sostanziali variazioni. In Svizzera celebriamo la Festa Nazionale - la borsa resta chiusa.

Commento del 31 luglio

DJ Industrial (15520 punti) fermo a 15200 punti dal 12 luglio con bassi volumi di titoli trattati

Anche ieri non è successo nulla d'importante. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.63% chiudendo a 2759 punti. Per una volta non sono state le banche a provocare la plusvalenza ma un gruppo di azioni di paesi che finora hanno performato male - Italia e Spagna. Il controllo è presto fatto - l'indice delle banche SX7E è sceso (-0.15% a 113.54 punti) mentre FTSE MIB italiano (+1.64% a 16542 punti) e IBEX spagnolo (+0.96%) hanno guadagnato decisamente terreno. L'indice SX7E ha confermato la battuta d'arresto di lunedì - non bisogna dimenticare che malgrado due sedute negative l'indice resta in un trend rialzista di corto termine e resistenza è solo a 120 punti. Il FTSE MIB potrebbe invece essere favorito da una tipica moda estiva. In un mercato senza impulsi e con investitori istituzionali assenti eccessi di questo tipo sono usuali. Non pensiamo che l'indice possa allontanarsi di molto dai 16500 punti ma non possiamo escludere ulteriori guadagni. Nei giorni scorsi è rimasto sopra la vecchia fascia di resistenza a 16000-16200 punti. Ora questa serve da supporto e lascia l'indice in una posizione forte. Presto a tardi la tendenza ribassista di medio periodo tornerà a dominare. Nel frattempo però il FTSE MIB potrebbe salire ancora 100-200 punti ammalato da un governo che continua a diffondere ottimismo. Il DAX tedesco (+0.17% a 8259 punti) resta sotto gli 8300 punti e non riesce più a far progressi. Il momentum in calo dovrebbe favorire ad un certo punto un'ondata di vendite.

L'S&P500 marcia sul posto ed il range giornaliero diminuisce - ieri è stato di soli 11 punti. L'indice ha aperto al rialzo a 1690 punti. È riuscito all'inizio a salire fino a 1693 punti. Poi si è spento e fino alle 20.00 è scivolato sul minimo giornaliero a 1682 punti. Ha chiuso infine a 1685.96 punti (+0.04) con volume relativo a 0.95. Il grafico del DJ Industrial dà un'idea più chiara della calma che regna sul mercato. È fermo da 13 sedute sui 16200 punti con modesti volumi - su questo indice si concentrano normalmente gli investimenti degli investitori istituzionali internazionali - è evidente che al momento non hanno idee. Si susseguono sedute in trading range senza una chiara tendenza giornaliera. La seduta ieri al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3107 su 3024 e NH/NL a 563 su 270. La volatilità VIX è ferma a 13.39. L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 ha dato un marginale segnale di vendita. La nostra previsione per il corto termine è invariata. Favoriamo una discesa diretta a 1650 punti - non possiamo però ancora escludere un'estensione del rialzo fino ai 1710 punti di S&P500. Ieri il Nasdaq100 (+0.53% a 3085 punti) ha toccato un nuovo massimo annuale a 3099 punti prima di venir respinto verso il basso.

Stamattina i mercati asiatici sono in leggero calo. Il Nikkei scende del 1.1%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1684 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2756 punti. La giornata odierna sarà caratterizzata da due eventi. Alle 14.30 verrà pubblicata la prima stima del PIL americano per il secondo trimestre. In serata si terminerà la regolare seduta della FED in cui si discute la politica monetaria. Bernanke dovrebbe continuare il QE da 85 Mia di USD al mese e riprendere le sue riflessioni sulla sua continuazione o meno. Gli investitori cercheranno di leggere tra le righe del comunicato per avere la certezza che la droga monetaria continuerà a scorrere. Non stupitevi se la giornata odierna verrà utilizzata dai traders per un'attacco ai 1700 punti di S&P500.

Commento del 30 luglio

Pausa estiva - mercati senza impulsi

Ieri la giornata è scorsa nella tranquillità ed i mercati azionari hanno chiuso praticamente invariati. Esempio per tutti è stato l'Eurostoxx50 che non si è mosso (-0.00% a 2741 punti). In Europa abbiamo fatto solo alcune importanti osservazioni. Da giorni le borse aprono bene e si sgonfiano nel corso della giornata - le candele rosse sui grafici si moltiplicano dando l'impressione che lentamente i venditori stanno prendendo l'iniziativa. Per ora però non c'è nessun segnale di vendita. Ieri finalmente il rialzo dei titoli bancari si è bloccato. L'indice SX7E ha perso terreno e ha terminato la giornata a 113.71 punti (-0.56%). Questo calo ha avuto le solite ovvie conseguenze. Mentre il DAX ha guadagnato una manciata di punti, l'Eurostoxx50 è rimasto fermo ed il FTSE MIB ha perso il -0.89% a 16275 punti. L'indice italiano sembra aver esaurito il rialzo sui 16500 punti - rimane però sopra la vecchia fascia di resistenza a 16000-16200 punti e sopra le MM a 50 e 200 giorni. Di conseguenza, anche in questo caso, non c'è ancora nessuna significativa rottura al ribasso. L'S&P500 si è mosso nel range dei giorni precedenti e senza una chiara tendenza. ha aperto a 1687 punti e dopo aver toccato un massimo a 1691 punti ed un minimo a 1682 punti ha terminato in moderato calo (-0.37%) a 1685.33 punti. Tecnicamente lo sviluppo della situazione a corto termine è ancora incerto con una possibile estensione finale a 1710 punti o una correzione diretta fino ai 1650 punti. Da come si è comportato ieri l'indice favoriamo ancora un tentativo di salire sopra i 1700 punti prima di una discesa sotto i 1676 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo. Il Nikkei guadagna il +0.43%. Il future sull'S&P500 è a 1684 punti (+1 punto) mentre l'Eurostoxx50 vale 2752 punti. Oggi sono previsti numerosi dati economici sia in Europa che in America. Vedremo se finalmente gli investitori faranno meno attenzione alle esternazioni dei banchieri centrali e si preoccuperanno maggiormente dei fondamentali economici che decisamente divergono dallo sviluppo delle borse. La seduta odierna dovrebbe essere positiva. In Europa però i massimi di settimana scorsa non sono in pericolo. In America un attacco dell'S&P500 al massimo storico a 1698 punti è possibile - al mercato sembrano però mancare gli stimoli per poter fare oggi un balzo di 13 punti.

Aggiornamento del 29 luglio

Stamattina gli investitori stanno aspettando un discorso del capo della BoJ Kuroda per conoscere le sue intenzioni riguardanti la politica monetaria. Nel frattempo lo Yen si rafforza e la borsa cade del -2.60%. Il future sull'S&P500 scende di 3 punti a 1684 punti. Non è esattamente il quadro di netta debolezza che speravamo di vedere - la giornata inizia però con premesse negative. L'Eurostoxx50 vale ora 2752 punti, meglio rispetto alla chiusura ufficiale a 2742 punti, peggio rispetto al valore raggiunto alle 22.00 di venerdì (2759 punti). Oggi rischia di essere un'altra giornata estiva, tranquilla e senza sostanziali variazioni. Nell'agenda economica non vediamo niente in grado di scuotere i mercati. Oggi ci limiteremo ad osservare con attenzione i titoli bancari europei. Un cedimento dell'indice SX7E potrebbe segnalare la fine definitiva del rialzo in Europa. Se invece l'indice continua a salire verso i 120 punti, come sembra tecnicamente possibile, dobbiamo armarci di pazienza ed attendere il prossimo capitolo della crisi del debito sovrano europeo.

Commento del 27-28 luglio

Divergenze e primi cedimenti strutturali

La nostra previsione era che le borse questa settimana dovevano raggiungere un massimo definitivo sul punto tornante del 22 (lunedì) - 24 (mercoledì) luglio ed in seguito iniziare una sostenibile fase di ribasso. Come riferimento avevamo l'obiettivo a 1710 punti di S&P500. Naturalmente non si può pretendere che tutti gli indici azionari tocchino un massimo allo stesso momento ed inizino immediatamente a scendere. Ci possono essere delle brevi estensioni e dei ritardi di alcuni giorni. Inoltre l'inversione di tendenza si può verificare in differenti maniere. Ci può essere un key reversal day, una distribuzione o altre soluzioni. Quella scelta dell'SMI svizzero (breakaway bearish) è stata una costellazione facilmente identificabile. In altri casi lo sviluppo è ancora incerto ed in parte annebbiato dall'anomalo comportamento dei titoli bancari europei. Il risultato è che questa settimana i vari indici che analizziamo non si sono mossi in parallelo ma abbiamo avuto evidenti e marcate divergenze. Vediamole nel dettaglio, cerchiamo di capire in quale fase si trovano le varie borse e aggiorniamo le previsioni per il futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.95% a 2742 punti
DAX	-1.04% a 8244 punti
SMI	-1.66% a 7796 punti
FTSE MIB	+1.84% a 16421 punti
S&P500	-0.03% a 1691.65 punti
Nasdaq100	+1.03% a 3076 punti

In Europa notiamo una prima evidente divergenza. DAX tedesco ed SMI svizzero hanno perso terreno, Eurostoxx50 e FTSE MIB hanno invece continuato il rialzo. La differenza è stata provocata dall'indice delle banche SX7E che ha guadagnato il +6.28% chiudendo venerdì a 114.35 punti (+0.62%). Mercoledì l'indice ha superato a sorpresa la fascia di resistenza a 109-111 punti grazie alla solita manipolazione della BCE che ancora una volta è andata incontro ai bisogni delle banche allentando le condizioni riguardanti i collaterali per i prestiti. Nel resto della settimana i titoli bancari sono continuati a salire sostenendo i listini europei. La scelta del verso "sostenere" non è casuale. Molto probabilmente senza le banche gli indici azionari europei avrebbero finito la settimana in perdita come ha fatto il DAX. Ora invece abbiamo situazioni tecniche diverse. L'SMI svizzero è già ritornato a corto termine in un ribasso rispettando la tendenza ribassista a medio termine che è tornata a dominare. Il DAX potrebbe averlo seguito essendo tornato sotto gli 8300 punti. A metà settimana potrebbe aver avuto una falsa rottura al rialzo ed un possibile esaurimento. Attendiamo conferme poiché due giornate negative non bastano a confermare una tendenza ribassista. Eurostoxx50 e FTSE MIB hanno invece toccato venerdì nuovi massimi intermedi. A fine giornata hanno chiuso invariati salvati di titoli bancari. La tendenza a corto termine resta però rialzista. È interessante osservare le performance settoriali. In genere banche forti corrispondono ad investitori disposti a rischiare e che comprano titoli di crescita evitando quelli difensivi (alimentari, farmaceutica, utilities). Questa settimana questo effetto non c'è stato - il settore con la più forte perdita dell'Eurostoxx50 sono stati i ciclici chimici (-2.64%) - i farmaceutici non si sono praticamente mossi (Health Care -0.10%). L'impressione è quindi che l'inversione generale di tendenza non c'è stata solo grazie ad un comportamento anomalo delle azioni delle banche. Non sembra che gli investitori stiano improvvisamente giocando uno scenario economico di crescita. Questo effetto di sostegno fornito dalle banche dovrebbe per logica presto sparire - tecnicamente però potrebbe restare ancora per alcuni giorni. La prossima forte resistenza è solo a 120 punti. La RSI a 68.32 punti mostra che l'indice non è ancora ipercomperato - a gennaio la RSI era dovuta salire fin sopra gli 80 punti prima che il rialzo finisse. Non possiamo escludere che questo eccesso

si ripeta - finora non vediamo nessun esaurimento né nessun massimo - il rialzo è solido e regolare. Un ribasso delle borse europee senza il settore finanziario è impensabile. Gli indici europei stanno ruotando al ribasso - ci vuole la fine del rialzo dell'indice SX7E per vederli finalmente cadere.

L'S&P500 sul punto tornante del 22-24 luglio ha raggiunto un massimo a 1698 punti - non ha quindi esaurito il rialzo con una salita fino ai 1710 punti. D'altra parte non ha neanche mostrato una spinta di ribasso. Il minimo settimanale è stato toccato venerdì intorno alle 17.00 a 1676 punti ma poi l'indice ha recuperato chiudendo sul massimo giornaliero a 1691.65 punti (+0.08%). Il significato tecnico di questa giornata è lo stesso che ci dà la performance settimanale (-0.03%) - stallo. Il punto tornante sembra aver bloccato il rialzo - per il momento però non c'è nessuna inversione di tendenza né nessun massimo definitivo in posizione. Settimana prossima l'indice potrebbe scendere o tentare un'estensione verso l'obiettivo originale a 1710 punti - non lo sappiamo senza vedere come si presentano i mercati lunedì mattina. Non stiamo mettendo in discussione la nostra previsione dell'inizio di un ribasso all'incirca dai livelli attuali. Stiamo unicamente cercando di capire come si sta concludendo la fase di rialzo ed iniziando quella di ribasso. L'impressione fornita dal grafico è quella che l'indice sta lentamente ruotando al ribasso in quella che sembra essere una fase distributiva. La debolezza a fasi (p.e. Utilities e Nasdaq100) di differenti settori del mercato sta caratterizzando questa probabile inversione di tendenza.

Come anticipato la giornata di venerdì a Wall Street si è conclusa con un nulla di fatto (S&P500 +0.08% a 1691.65 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2540 su 3563 e NH/NL a 592 su 186. Il volume relativo è stato in generale sotto la media (0.8) - si è ripetuta la strana distribuzione di bassi volumi su DJ Industrial e S&P500 e alti volumi sul Nasdaq. Per definizione il mercato è ancora orientato al rialzo con il 68.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 74.65. A livello di sentiment la situazione è invariata rispetto a settimana scorsa - pericoloso ottimismo ma nessuna eccessiva euforia (VIX a 12.72 punti -0.25).

Riassumendo lo sviluppo a corto termine più probabile è almeno una correzione dell'S&P500 con obiettivo a 1650 punti. La variante a corto termine è un'estensione al massimo sull'obiettivo originale a 1710 punti. La correzione dovrebbe essere la prima spinta di ribasso all'interno di un cambiamento di tendenza di medio - lungo periodo. Le borse sono sopravvalutate e sul medio-lungo termine ipercomperate - resistono ad alto livello grazie alle operazioni monetarie delle Banche Centrali. Non pensiamo però che le Banche Centrali possano opporsi all'infinito alle forze di mercato anche perché i politici non collaborano e non stanno implementando tutte quelle riforme necessarie per rilanciare la crescita economica. Difficile però che possa esserci un crollo delle borse senza un evento in grado di scuotere la fiducia degli investitori. Esistono le premesse tecniche per un'improvvisa caduta - le borse sono da troppo tempo ad alto livello senza il sostegno dei fondamentali e probabilmente molti investitori sono pronti ad uscire. Per il momento però non hanno né ragioni per vendere né alternative d'investimento. Le forti oscillazioni del prezzo dell'oro suggeriscono però che sono di nuovo alla ricerca di sicurezza e terreno solido.

Commento del 26 luglio

Banche europee (SX7E) in solido rialzo - un ribasso delle borse europee è impossibile senza il settore finanziario

Ieri le borse europee hanno perso terreno. Ancora una volta gli indici non si sono mossi in gruppo ma ci sono state notevoli differenze dipendenti dalla performance delle banche europee. L'indice SX7E, malgrado la giornata negativa, ha guadagnato il +0.97% a 113.65 punti. Superata mercoledì la fascia di resistenza a 109-111 punti ha ora teoricamente spazio verso l'alto. La prossima resistenza è solo a 120 punti e l'indice non è ipercomperato (RSI a 67.12 punti). Stranamente questo rialzo avviene malgrado uno sviluppo ostile sul fronte dei tassi d'interesse. Sia i tassi sul Bund tedesco che sul BTP italiano sono in aumento ed il fatto che lo spread sia in leggero calo non è

significativo. Eravamo abituati a vedere i titoli bancari salire con tassi d'interesse in calo ed ora sta succedendo esattamente il contrario. Il differenziale dei tassi d'interesse tra America ed Europa si sposta in questa maniera in favore dell'Europa e questo provoca un rafforzamento dell'Euro. Il cambio EUR/USD sale a 1.3280. Sembra quindi che improvvisamente gli investitori si aspettino un miglioramento della congiuntura europea malgrado che questo non appaia negli indicatori economici. È però meglio non sottovalutare questo segnale che mandano i mercati finanziari - potrebbe provocare un recupero delle borse europee rispetto all'America.

Torniamo alle giornata di ieri. L'Eurostoxx50 ha perso il -0.43% (2740 punti) e ha contenuto le perdite grazie alle azioni delle banche. il DAX ha perso parecchio di più (-0.96% a 8299 punti) tornando esattamente sulla barriera dei 8300 punti. L'indice ha recuperato dal minimo giornaliero a 8265 punti e quindi non si può dare un significato particolarmente negativo a questa perdita. Meglio ovviamente ha fatto il FTSE MIB che ha chiuso a 16432 punti (-0.07%) - resta in una solida posizione per proseguire il rialzo che al momento è intatto. Visto il parallelismo tra SX7E e FTSE MIB anche l'indice italiano potrebbe salire più in alto. Ieri sul minimo è rimasto sopra la MM a 50 giorni a 16232 punti e quindi ha testato con successo la rottura al rialzo di mercoledì. L'SMI svizzero è calato ancora del -0.72% a 7865 punti ma è rimasto sopra la MM a 50 giorni - formalmente non è quindi ancora in un trend ribassista. Riassumendo la borse europee hanno dato ieri segnali di debolezza. Non c'è però nessun elemento tecnico per dire che questo corrisponde all'atteso inizio del ribasso. Il calo di ieri non ha provocato significativi danni tecnici, segnali di vendita o importanti rotture al ribasso.

Dobbiamo quindi guardare cosa succede a Wall Street per avere maggiori elementi di valutazione. L'S&P500 ha aperto a 1682 punti. Inizialmente c'è stata una reazione positiva ed una risalita a 1687 punti. Poi è seguita l'attesa caduta sotto i 1682 punti. Purtroppo per i ribassisti questo attacco si è esaurito verso le 17.30 a 1680 punti. L'indice si è stabilizzato ed ha recuperato. In due ondate è risalito di 10 punti chiudendo sul massimo giornaliero a 1690.25 punti (+0.26%). Il Nasdaq100 ha nuovamente sovraperformato (+0.67% a 3061 punti) e sembra non voler chiudere il gap con i 3000 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3993 su 2147 e NH/NL a 825 su 198. Il volume relativo è stato in generale normale con volumi sotto la media sul DJ Industrial e forti sul Nasdaq (1.25). La volatilità VIX è scesa a 12.97 punti (-0.21). Siamo incerti su come giudicare la situazione attuale. Da una parte sappiamo che l'S&P500 doveva esaurire il rialzo sui 1710 punti - si è fermato a 1698 ma non dà l'impressione di voler scendere immediatamente. D'altra parte abbiamo notato impulsi ribassisti, come quello sul Nasdaq100, che ci mostrano chiari cedimenti nel rialzo e la possibilità di un'inversione generale di tendenza. L'indicatore MACD giornaliero sta ruotando ed è vicino ad un segnale di vendita. Di conseguenza è possibile che l'S&P500 resti ancora alcuni giorni ad alto livello ed in questa fase potrebbe anche finalmente raggiungere i 1710 punti. Questo comportamento aumenta però la probabilità di un successivo improvviso cedimento. Ne parleremo nell'analisi del fine settimana.

Riassumendo le borse non sembrano ancora mature per scendere. Il nostro scenario di un top maggiore ed un cambiamento di tendenza sul punto tornante del 22-24 luglio è ancora valido. Ci preoccupa la forza di Euro e dei titoli bancari europei che suggeriscono un possibile recupero delle borse europee. Questo significa che l'S&P500 potrebbe marciare sul posto ancora una manciata di sedute mentre le borse europee guadagnano ancora un pò di terreno specialmente dove il peso dei titoli finanziari è preponderante.

Stamattina la situazione è interessante con sviluppi divergenti. Il Nikkei giapponese perde quasi il 3%. Le borse asiatiche sono generalmente in calo. Il future sull'S&P500 guadagna 2 punti a 1686 punti. L'Eurostoxx50 deve recuperare il buon finale di seduta a New York. Aprirà quindi al rialzo sui 2756 punti. Oggi non ci sono dati economici importanti in agenda. Prevediamo una seduta tranquilla con una chiusura in Europa moderatamente positiva. Non ci aspettiamo ulteriori guadagni dopo la buona apertura. A New York l'intonazione positiva della seconda parte della seduta di ieri dovrebbe inizialmente restare. Non sembra però che lo slancio possa essere sufficiente per un nuovo massimo storico. Favoriamo una seduta senza sostanziali variazioni.

Commento del 25 luglio

S&P500 ha iniziato una fase negativa - troppo presto per dire se si tratta dell'atteso ribasso da un massimo definitivo

Ieri l'S&P500 ha aperto a ridosso del massimo storico a 1698 punti. Da qui è però solo sceso toccando un minimo dopo quattro ore di contrattazioni a 1682 punti. Nel resto della seduta si è stabilizzato ed ha chiuso a 1685.94 punti (-0.38%). Importante non è la moderata perdita finale ma lo svolgimento della giornata ed il quadro generale. La seduta corrisponde ad un minireversal giornaliero che certamente fissa un massimo intermedio. Se questo massimo a 1698 punti è definitivo o meno non lo possiamo ancora confermare. Notiamo unicamente che si è verificato all'interno del punto tornante del 22-24 luglio ed a soli 12 punti dell'obiettivo prefissato (1710 punti). Ora dobbiamo osservare che tipo di continuazione verso il basso avremo nei prossimi giorni. Notiamo le perdite più consistenti di DJ Transportation (-1.12%) e DJ Utilities (-1.54%). L'S&P500 si è "salvato" grazie al forte rimbalzo del colosso Apple (+5.14%) che ha permesso al Nasdaq100 di chiudere in guadagno (+0.32% a 3041 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1833 su 4315 e NH/NL a 910 su 140 (bassi a testimoniare che per ora manca pressione di vendita). Il volume relativo è stato di 1.0. La volatilità VIX è salita a 13.18 punti (+0.52%). Questo movimento deve far scendere l'S&P500 nei prossimi giorni a 1650 punti. Qui vedremo se il calo corrisponde solo ad una correzione intermedia o effettivamente ad un'inversione definitiva di tendenza.

L'Europa è più forte del previsto. Il nodo del problema è nei titoli bancari. L'indice SX7E è inaspettatamente riuscito a superare la fascia di resistenza a 109-111 punti ed ha chiuso ieri a 112.56 punti (+2.75%). Questo è avvenuto malgrado tassi d'interesse sui titoli di Stato in aumento. Lo spread in leggero calo non è significativo. Il balzo dei titoli bancari ha ovviamente aiutato Eurostoxx50 (+1.07% a 2752 punti) e FTSE MIB (+1.26% a 16442 punti). Non abbiamo assistito a spettacolari accelerazioni al rialzo ma è evidente che gli indici non si muovono come pensavamo visto che hanno raggiunto nuovi massimi intermedi. I grafici sono costruttivi con minimi e massimi ascendenti. Anche il DAX è ulteriormente allontanato dagli 8300 punti (+0.78% a 8379 punti) e mira come prossimo target al massimo annuale (8557 punti). Speriamo che l'Europa segua l'America e che gli indici abbiano raggiunto il massimo ieri ed inizino la correzione o il ribasso oggi. Per il momento non abbiamo spiegazioni valide alla forza di ieri - se le borse europee non girano oggi, il rialzo di giugno-luglio deve continuare e per il momento non abbiamo idee precise di dove gli indici azionari potrebbero salire. Preferiamo continuare ad usare come riferimento l'S&P500 americano e sperare che la correlazione con l'Europa funzioni normalmente.

L'oro è salito negli scorsi giorni a 1348 USD/oncia di massimo intermedio. Stamattina è a 1323 USD. Sta avvenendo il test dall'alto della vecchia resistenza a 1300-1320 USD. Se questa regge il cambiamento di tendenza è confermato. In caso contrario ci deve essere il test del minimo annuale.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei giapponese sta perdendo circa l'1%. Il future sull'S&P500 cala di 1 punto a 1682 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2748 punti. La seduta odierna dovrebbe essere negativa e l'S&P500 dovrebbe proseguire il calo di ieri. Una seduta leggermente positiva sarebbe molto pericolosa e potrebbe provocare nei prossimi giorni una sostanziale caduta. Vediamo se oggi i dati economici ricominciano a giocare un ruolo determinante. Stamattina alle 10.00 è atteso l'indice ifo, alle 14.30 verrà reso noto il dato americano sugli ordini di beni durevoli.

Commento del 24 luglio

S&P500 respinto dai 1700 punti - tecnologia in difficoltà ma per ora salva grazie ad Apple

Anche ieri a fine giornata le differenze sugli indici sono risultate contenute. L'Eurostoxx50 ha marciato sul posto (-0.09% a 2722 punti) dopo essere salito durante la giornata fino ai 2742 punti. Con questo minireversal l'atteso massimo potrebbe essere stato raggiunto - attendiamo conferme. L'indice europeo non si è mosso malgrado il contributo positivo del settore bancario (SX7E +0.78% a 109.55 punti). Ci sono delle evidenti divergenze negative a livello settoriale. L'SX7E ha toccato un massimo giornaliero a 110.85 punti ed è poi stato respinto verso il basso. Noterete che la fascia di resistenza a 109-111 punti è stata raggiunta ed ha retto. Anche in questo caso l'obiettivo è stato raggiunto - la successiva reazione negativa è stata significativa. Ora ci vuole una seduta in netto calo. Sugli altri indici c'è poco da segnalare. Il DAX (8314 punti) ha perso il -0.20% ma è rimasto sopra gli 8300 punti. L'SMI svizzero è calato del -0.39% a 7896 punti. Anche il FTSE MIB italiano non è più riuscito a fare progressi. In giornata è salito fino ai 16446 punti - in serata è però tornato in pari (+0.03% a 16238 punti) restando catturato nella fascia di resistenza a 16200-16300 punti costituita dalle MM a 50 e 200 giorni. Secondo noi il rialzo di giugno-luglio è formalmente concluso ed ora dovrebbe tornare a dominare la tendenza di medio termine ribassista. L'S&P500 ha aperto a 1697 punti ed è subito salito su un nuovo massimo storico marginale a 1698.78 punti. Ha mostrato molto rispetto della barriera psicologica dei 1700 punti ricadendo per le 17.00 fino ai 1691 punti. Da questo range non è più uscito. È risalito fino ai 1698 punti ma è ricaduto ancora una volta chiudendo infine a 1692.39 punti (-0.19%). La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3215 su 2944 e NH/NL a 1265 su 95. Gli acquisti si sono prosciugati ma manca pressione di vendita. Il volume relativo è stato sotto la media (0.9). La volatilità è finalmente tornata a salire (VIX 12.66 punti +0.37). Riassumendo il rialzo è in stallo sotto i 1700 punti di S&P500 con un'importante settore come la tecnologia (Nasdaq100 -0.78% a 3031 punti) che mostra debolezza relativa e finora segue la nostra ipotesi di un massimo definitivo in posizione con il sospetto inizio di un trend ribassista. Ieri sera però i risultati del colosso Apple sono stati accolti favorevolmente dagli analisti e stamattina il future sul Nasdaq100 risale di 14 punti. Sarà interessante vedere se oggi questa spinta avrà conseguenze effettive sull'indice o se invece evaporerà nel corso della seduta (come crediamo e speriamo noi).

Il prezzo dell'oro è salito a 1340 USD/oncia. Ha superato stabilmente la resistenza a 1300-1320 USD e per la prima volta quest'anno la MM 50 giorni. Il ribasso è così formalmente terminato lasciando spazio al previsto rialzo estivo e di lungo termine. Un ultimo tentativo di ribasso è possibile ma dovrebbe sfociare in un minimo ascendente sopra i 1260 USD.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde al momento il -0.30%. Il future sull'S&P500 è in pari a 1688 punti malgrado l'influsso positivo di Apple sul Nasdaq100 (+14 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2726 punti. Oggi è il 24 luglio e dovrebbero cominciare ad apparire le vendite. Le premesse sono però per un'ulteriore seduta senza sostanziali variazioni. Anche sul fronte economico non vediamo in agenda dati in grado di spostare i mercati.

Commento del 23 luglio

Molti segnali di instabilità e divergenze tra fondamentali e borse

È sempre difficile pronosticare un massimo in un mercato rialzista e, nel caso dell'S&P500, su un massimo storico e senza resistenza. D'altra parte questo è quello che ci si aspetta da un'analista e quindi dobbiamo cimentarci in questo complesso esercizio. Per risolvere il problema ci sono diversi

metodi e le migliori probabilità di successo le fornisce una combinazione di differenti metodi. Come sapete noi avevamo adattato le nostre previsioni quasi due settimane fa fissando un obiettivo a 1710 punti di S&P500 per il 22-24 luglio. La scadenza si avvicina e l'indice è praticamente sul target. Ieri ha chiuso su un nuovo massimo storico a 1695.45 punti (+0.20%). L'indice non è ipercomperato sul corto termine ma lo è sul medio termine. Vediamo inoltre numerose divergenze a livello di partecipazione con diversi segmenti di mercato che non seguono più la tendenza. L'esempio più evidente, poiché lo seguiamo giornalmente, è l'indice tecnologico Nasdaq100 che già venerdì scorso ha subito una brusca battuta d'arresto. A livello di fondamentali si sta concretizzando un deludente trimestre per quel che riguarda i risultati delle imprese americane. Manca invece ancora l'atteso rialzo dei tassi d'interesse di lungo termine - le Banche Centrali continuano ad intervenire verbalmente e con differenti operazioni in maniera da impedire che le forze del mercato tornino a funzionare correttamente. Non dimentichiamoci che il QE americano è ancora operativo e che la FED compra ogni mese 85 Miliardi di USD di obbligazioni. Ora non possiamo che aspettare alcuni giorni ed osservare se la nostra previsione è corretta. Non escludiamo eccessi di rialzo sul corto termine visto l'importanza del top che si sta completando. Questo significa che l'S&P500 potrebbe restare alcuni giorni sui 1710 punti o salire anche una decina di punti più in alto prima di cadere e cambiare tendenza. Abbiate pazienza e non cercate di anticipare il movimento.

Ieri l'S&P500 ha aperto in gap up a 1695 punti. Iniziali prese di beneficio hanno fatto scendere l'indice nella prima mezz'ora di contrattazioni a 1691 punti. Poi c'è stata la reazione dei rialzisti che per metà seduta hanno fatto salire l'S&P500 su un nuovo massimo storico a 1697.61 punti. Per il resto della giornata l'indice è oscillato in laterale chiudendo a 1695 punti (+0.20%). Il Nasdaq100 ha seguito (+0.31%). Forti guadagni si sono registrati sui titoli delle miniere d'oro (+5.82%) che hanno approfittato del rialzo del prezzo del metallo giallo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3730 su 2404 e NH/NL a 1381 su 100. Il volume relativo è sceso a 0.8 - poco per un massimo storico, normale per un lunedì. La volatilità VIX ha ancora perso -0.25 punti a 12.29 punti. Il momentum è in calo e l'indicatore MACD giornaliero sta ruotando senza però dare segnali di vendita. L'indice è ora confrontato con la resistenza psicologica a 1700 punti. Non dovrebbe costituire un problema anche se la prima reazione sarà negativa con probabili prese di beneficio ed una ricaduta sui 1693 punti.

Le borse europee ieri hanno avuto una giornata relativamente tranquilla. Questo per quel che concerne il risultato finale. DAX tedesco (-0.00%) e SMI svizzero (-0.00%) non si sono mossi. La differenza l'hanno fatta ancora una volta i titoli bancari (SX7E +1.01% a 108.70 punti) che hanno dato una spinta all'Eurostoxx50 (+0.33% a 2725 punti). Tutti questi movimenti rientrano nelle attese - in particolare l'indice SX7E deve salire fino ai 109-111 punti prima di trovare forte resistenza. Naturalmente la borsa italiana (FTSE MIB +0.68% a 16233 punti) ha approfittato delle circostanze sovraperformando ancora una volta. È difficile fissare obiettivi su questo indice molto emozionale e dipendente da un pugno di titoli volatili. Restiamo però dell'opinione tecnica che in questa fase il FTSE MIB non dovrebbe superare il range a 16200-16300 punti. Sapete però che abbiamo un obiettivo massimo per l'Eurostoxx50 a 2750 punti - questo significa matematicamente che una rottura al rialzo del FTSE MIB fino ai 16500 punti è possibile.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei giapponese guadagna il +1.0%. Il future sull'S&P500 è sul massimo giornaliero - sale di 5 punti a 1695 punti. Questo significa che oggi il test dei 1700 punti sull'indice diventa probabile. Le borse europee apriranno in positivo. L'Eurostoxx50 vale ora 2736 punti - per noi questo potrebbe essere anche il livello di chiusura. Oggi non sono previsti dati economici in grado di influenzare le borse.

Aggiornamento del 22 luglio

Oro a 1318 USD/oncia

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Le elezioni in Giappone, con una conferma per Abe, hanno provocato una buona apertura del Nikkei che però nel corso della giornata si è sgonfiato. Ora guadagna solo il +0.48%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1691 punti - questo corrisponde ad un indice sui 1696 punti. Il movimento più rilevante della giornata è il balzo dell'oro a 1318 USD/oncia. Con questo il rimbalzo tecnico dal minimo del 28 giugno a 1179 USD sembra completo. Tecnicamente la situazione è molto interessante. Teoricamente dovrebbe seguire un test del minimo con una discesa nelle prossime settimane su un minimo discendente. Il ribasso potrebbe però anche essere definitivamente terminato se l'oro superasse la MM a 50 giorni scesa a 1331 USD/oncia. Il prezzo in EUR è tornato sopra i 1000 EUR/oncia (1003 EUR) visto che il cambio EUR/USD è fermo a 1.3155. Le borse europee apriranno in positivo - l'Eurostoxx50 vale ora 2720 punti. Sembra quindi che il rialzo debba continuare e possiamo scartare la variante di un massimo già raggiunto giovedì scorso. Vale quindi la variante principale di un massimo definitivo all'inizio di questa settimana. L'obiettivo sull'S&P500 resta a 1710 punti.

La seduta odierna dovrebbe concludersi con una moderata plusvalenza. Non crediamo che i dati americani attesi nel pomeriggio cambieranno qualcosa.

Commento del 20-21 luglio

Rialzo da segni di stanchezza in vicinanza dell'obiettivo e del punto tornante

Una decina di giorni fa, dopo il famoso discorso di Bernanke che prometteva liquidità illimitata fino a quando l'economia americana non sarebbe stata sul cammino di una robusta ripresa, avevamo ridefinito gli obiettivi della gamba di rialzo partita il 24 giugno dai 1560 punti di S&P500. Inizialmente avevamo la scelta tra un massimo discendente o un massimo ascendente rispetto al massimo storico del 22 maggio a 1687 punti. Avevamo favorito la variante di un massimo discendente senza fare i conti con la cocciutaggine del capo della FED. Abbiamo dovuto correggere il tiro definendo un nuovo obiettivo a 1710 punti di S&P500 da raggiungere idealmente sul punto tornante del 22-24 giugno. Ricordiamo che spesso l'S&P500 segue ritmi di 30 giorni o multipli dello stesso. Noterete che l'ultimo massimo è stato il 22 maggio, il successivo minimo il 24 giugno - il prossimo massimo dove quindi essere intorno al 22-24 luglio. Una variante è che il massimo sia stato già raggiunto il 18 luglio a 1693 punti di S&P500. Questa possibilità è da prendere in seria considerazione - tornando al grafico potete vedere che il precedente minimo è stato toccato il 18 aprile. Al momento la previsione di un massimo definitivo imminente è valida e sostenuta dallo sviluppo degli indicatori. L'inizio della prossima settimana sarà quindi cruciale.

Venerdì il rialzo delle borse si è bloccato. I maggiori indici azionari europei hanno marciato sul posto. L'Eurostoxx50 ha chiuso invariato a 2716 punti (-0.06%). L'S&P500 ha guadagnato ancora un paio di punti chiudendo a 1692 punti (+0.16%). Il rialzo è intatto ma ci sono alcuni segnali di indecisione con la concreta possibilità che i massimi definitivi siano già stati raggiunti giovedì. L'azione venerdì non è stata convincente e non è sicuro che settimana prossima ci sarà ancora un'ultima spinta verso l'alto. Vediamo come si è conclusa la settimana e quali sono le prospettive sul corto e medio termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.54% a 2716 punti
DAX	+1.45% a 8331 punti

SMI	-0.69% a 7928 punti
FTSE MIB	+4.49% a 16124 punti
S&P500	+0.71% a 1692.09 punti
Nasdaq100	-1.11% a 3045 punti

Venerdì l'S&P500 ha aperto a 1684 punti ed è salito per la chiusura delle borse europee sui 1689 punti. Ha poi consolidato fino alle 20.00. Un'ulteriore limitata gamba di rialzo ha provocato un nuovo massimo giornaliero a 1691 punti. Dopo un movimento laterale degli acquisti sul finale di seduta hanno provocato la chiusura sul massimo giornaliero a 1692.09 punti (+0.16%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3087 su 2999, NH/NL a 1089 su 100 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è caduta a 12.54 punti (-1.23). Restando a livello di sentiment notiamo che la CBOE Equity put/call ratio è caduta a 0.54 con la MM a 10 giorni a 0.59. L'analisi dei COT mostra un notevole aumento delle posizioni short dei Commercial. Sommando questi fattori abbiamo eccesso di fiducia degli investitori retail mentre gli investitori istituzionali tirano i freni. Una combinazione del genere si nota normalmente in vicinanza di un massimo. Forse avrete notato ancora qualcosa - malgrado le numerose spinte di rialzo l'S&P500 non è riuscito venerdì a ritoccare il massimo storico di giovedì a 1693.12 punti. Sembra che la spinta si stia esaurendo. Da ultimo notiamo la netta caduta del Nasdaq100 (-1.06% a 3045 punti) che è partito al ribasso con un netto gap down in apertura e volumi di titoli trattati in forte aumento. Sembra che il massimo definitivo sia in posizione (3091 punti) e che il Nasdaq100 sia già orientato al ribasso. Per definizione la tendenza della borsa americana è ancora rialzista con il 67.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.49. Supporto è a 1650 punti di S&P500 - se settimana prossima come sospettiamo verrà rotto è probabile che si concretizzi finalmente l'atteso sostenibile e sostanziale ribasso estivo. La borsa americana è sopravvalutata ed ipercomperata con un'evidente eccesso di fiducia da parte di investitori che ignorano i rischi e sopravvalutano la capacità della FED di creare crescita a fronte di uno Stato eccessivamente indebitato.

Sul fronte delle divise non ci sono cambiamenti sostanziali (EUR/USD a 1.3140). Settimana scorsa i tassi d'interesse sono generalmente scesi seguendo il volere delle Banche Centrali. Questo a livello fondamentale è l'unico elemento di disturbo. Se vi ricordate noi pensiamo che un ribasso delle borsa verrà scatenato da una velenosa combinazione di tassi d'interesse a lungo termine in aumento e profitti delle imprese sotto le stime. I risultati trimestrali delle società americane sono finora deludenti e questo fattore corrisponde al nostro scenario. Invece i tassi d'interesse non vogliono salire e questo non ci piace - settimana prossima è necessario che i Bonds scendano - tecnicamente non vediamo ancora segnali in questa direzione.

Riassumendo le borse sono sulla strada giusta per raggiungere il massimo definitivo poco sopra i livelli attuali. Non diamo molto peso alle rotture marginali al rialzo delle borse europee. L'Eurostoxx50 è di poco sopra i 2700 punti, il DAX ha superato marginalmente gli 8300 punti e il FTSE MIB ha passato la resistenza a 16000 punti ma è ancora catturato nella fascia 16000-16300 punti. Le rotture non hanno provocato delle accelerazioni e possono facilmente rivelarsi false. Esiste la possibilità che i 1693 punti di S&P500 raggiunti giovedì 18 luglio siano già l'atteso massimo definitivo. Lo sapremo lunedì - un'inizio di settimana in netto ribasso potrebbe segnalare l'inversione di tendenza. In linea di massimo però pensiamo che le borse possano guadagnare ancora una manciata di punti fino a metà settimana e cadere solo in seguito. Le premesse ci sono - mancano le conferme.

Commento del 19 luglio

S&P500 raggiunge un nuovo massimo storico - Europa sopra gli obiettivi ma non dovrebbe andar lontano

Ieri l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico malgrado risultati deludenti di alcuni giganti della tecnologia. Dopo un'apertura nel range di mercoledì a 1682 punti l'indice é salito sul massimo a 1693.12 punti per le 17.00 influenzando la chiusura delle borse europee. Per il resto della seduta si é limitato ad oscillare in 6 punti ed ha chiuso a 1689.37 punti (+0.50%). La giornata negativa della tecnologia (Nasdaq100 -0.24% a 3077 punti) non é bastata ad impedire questo nuovo record. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4082 su 2084, NH/NL a 1448 su 78 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX si é fermata a 13.77 punti (-0.01). Questo massimo non é stato accompagnato da euforia ed un'accelerazione al rialzo - questo é strano. Ci saremmo aspettati che gli stops sui 1687 punti provocassero un'immediata continuazione di una decina di punti fino alla barriera psicologica dei 1700 punti. Forse questo é un primo segnale che il movimento sta incontrando resistenza e potrebbe avere dei problemi. Almeno da un punto di vista fondamentale ci sarebbero molti motivi per dubitare di questo rialzo provocato da momentum e liquidità. Ieri anche i colossi Microsoft e Google hanno pubblicato risultati sotto le aspettative confermando che i guadagni delle imprese non riescono più a crescere in un'economia che boccheggia - questa é anche da mesi la nostra tesi che giustifica il nostro scenario negativo sul medio-lungo termine. La città di Detroit ha dichiarato ieri la bancarotta con 18.5 Mia di USD di debiti - molte città americane si trovano in una simile situazione.

Malgrado che stamattina i futures siano in netto calo non abbiamo ragioni di dubitare del nostro obiettivo a 1710 punti di S&P500 per il 22-24 luglio.

Le borse europee hanno anticipato l'America stimulate da una serie di notizie "positive". La BCE ha cambiato le regole per il collaterali permettendo alla banche di utilizzare ancora più titoli di dubbia qualità a garanzia dei crediti. Questo permette di mantenere un flusso di liquidità costante anche per quelle banche con un portafoglio "spazzatura". I titoli bancari hanno agito con entusiasmo a questo gioco contabile - l'indice SX7E ha guadagnato il +2.91% a 107.25 punti. Resistenza é nel range 109-111 e dovrebbe reggere. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2713 punti (+1.16%) sopra il nostro obiettivo a 2700 punti. Il DAX tedesco ha superato gli 8300 punti fermandosi a 8337 punti (+0.99%). Anche il FTSE MIB ha ovviamente partecipato al festino salendo a 16053 punti (+2.28%). Non siamo particolarmente impressionati da questa marginale rottura della resistenza a 16000 punti. Crediamo che l'indice non possa salire sopra i 16200-16300 punti. Questo fiammate d'acquisti su notizie puntuali non cambiano i fondamentali che restano deboli.

Stamattina le borse asiatiche sembrano lasciarsi impressionare negativamente dalle notizie provenienti dall'America. Le borse sono in calo ed il Nikkei perde il -1.76%. Il future sull'S&P500 é a 1677 - questo corrisponde ad un indice sui 1682 punti, 7 in meno di ieri sera. Le borse europee incassano bene il colpo e perdono solo alcuni punti - l'Eurostoxx50 vale ora 2707 punti. Difficile capire cosa potrebbe succedere oggi. Alla spinta negativa delle notizie americane si oppone la spinta positiva del trend nella sua fase finale. Dal meeting dei G20 in corso non ci aspettiamo niente di concreto - i ministri discutono di risparmi usando come al solito il termine in maniera impropria. Vogliono diminuire il ritmo di crescita dei debiti e contenere i deficit correnti.

Commento del 18 luglio

Risultati trimestrali di Intel, IBM e Ebay sotto le attese - la borsa ascolta solo Bernanke e sale

Ieri i mercati finanziari aspettavano unicamente di udire dal capo della FED che la droga monetaria sarebbe continuata a fluire in maniera illimitata. Bernanke non ha deluso le aspettative e le borse si sono comportate esattamente come ci si poteva aspettare: *"Se il capo della FED confermerà la sua intenzione di usare in maniera incondizionata la leva monetaria é probabile che le borse avranno un balzo verso l'alto. Forse per l'Europa sarà troppo tardi - ci aspettiamo però una seduta*

moderatamente positiva che recuperi buona parte delle perdite di ieri."

In effetti le borse europee hanno recuperato le perdite di martedì. L'Eurostoxx50 è salito del +0.61% a 2681 punti. Il DAX ha seguito (+0.65%) mentre l'SMI svizzero, che per primo sembra già essere tornato in una tendenza ribassista di corto termine, ha perso il -0.06% - una debole performance della borsa svizzera considerando i guadagni generali in Europa. Il FTSE MIB ha ancora una volta sovraperformato guadagnando il +1.06% a 15595 punti. Non sembra che questa forza relativa possa sfociare in qualcosa di concreto - la resistenza a 16000 dovrebbe essere in grado di bloccare le velleità della borsa italiana. Se Draghi non si inventa qualcosa di nuovo è difficile credere in un rialzo del FTSE MIB. Le condizioni tecniche e fondamentali sono avverse.

Ripetiamo ancora una volta che questa fase moderatamente positiva non dovrebbe permettere all'Eurostoxx50 di superare i 2700 punti ed al DAX i 7300 punti.

In America l'S&P500 ha aperto in guadagno di 4 punti ma nel range del giorno precedente. Di conseguenza doveva avere una seduta in trading range ed è quello che ha fatto. Dagli iniziali 1680 punti è salito poco sopra i 1684 punti a testare il massimo di martedì. Poi si è limitato ad oscillare in laterale toccando un minimo a 1678 e chiudendo sul livello d'apertura a 1680.91 punti (+0.28%). Il Nasdaq100 ha seguito (+0.23%) ignorando i [risultati deludenti di alcune sue società leaders](#). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 5967 su 2197, NH/NL a 1106 su 72 (molto basso - nessuna pressione di vendita) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 13.78 punti (-0.64). L'impressione è che la borsa americana sta consolidando ad alto livello prima di attaccare il massimo storico a 1687 punti di S&P500. Supporto è a 1650 punti. Per il momento la tecnica non ci dice niente di nuovo e non crediamo che ci saranno novità prima del punto tornante del 22-24 luglio.

Stamattina le borse asiatiche si rafforzano. Mentre scriviamo il Nikkei guadagna il +1.2%. Il future sull'S&P500 perde 2 punti e scende a 1673.5 punti. Le borse europee si aspettavano forse una reazione più forte in America. Gli investitori sembrano delusi e gli indici sono in calo.

L'Eurostoxx50 vale ora 2672 punti. Sembra profilarsi un'altra seduta di consolidamento che ben si inserisce nello scenario di un massimo intorno al 22-24 luglio a ridosso dei 2700 punti. L'agenda economica presenta oggi alcuni dati interessanti - le borse tendono però ad ignorarli e quindi evitiamo di elencarli.

Commento del 17 luglio

Seduta di consolidamento - tecnicamente la pausa favorisce un massimo il 22-24 luglio

Ieri le borse si sono fermate ed hanno perso un qualche punto. Una normale reazione dopo i guadagni di settimana scorsa. Questo calo ci ha dato delle conferme ad alcune nostre ipotesi. La prima è che le borse europee non hanno potenziale di rialzo e che di conseguenza gli 8300 punti di DAX (-0.41% a 8201 punti) ed i 2700 punti di Eurostoxx50 (-0.78% a 2665 punti) sembrano essere delle barriere invalicabili. L'SMI svizzero (-0.83% a 7932 punti) ha oltre tutto dato ieri un segnale di vendita completando un tecnicamente interessante breakaway bearish. La seconda ipotesi è che il massimo definitivo, che per l'S&P500 deve situarsi tra l'attuale massimo storico a 1687 punti e l'obiettivo teorico a 1710 punti, dovrebbe essere raggiunto sul punto tornante del 22-24 luglio.

Per il resto la giornata di ieri ha poco da dire. Le borse europee sono scese nella prima ora di contrattazioni limitandosi nel resto della giornata ad oscillare lateralmente. L'S&P500 si è comportato alla stessa maniera. Ha aperto invariato a 1685 punti. È poi scivolato verso il basso fino a metà giornata toccando un minimo a 1671.84 punti. Nelle ultime due ore si è stabilizzato chiudendo a 1676.26 punti (-0.37%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2431 su 3684 e NH/NL a 1080 su 87. Il volume relativo è stato di 0.9. La volatilità VIX è risalita a 14.42 punti (+0.63). La tecnologia continua a sovraperformare e trascinare il rialzo (Nasdaq100 -0.08% a 3077

punti). È importante che questa pausa non si trasformi ora in una correzione. Ci possono essere alcuni giorni nei quali gli indici non si muovono ed eventualmente perdono alcuni punti. L'S&P500 non deve però scendere sotto i 1650 punti. La nostra previsione per i prossimi giorni è invariata - manca una spinta di rialzo su un nuovo massimo storico - poi il movimento è completo.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei perde il -0.05%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1672 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2672 punti - risale quindi 6 punti dalla debole chiusura di ieri. Gli investitori ignorano al momento dati economici e risultati delle imprese. Sembrano ascoltare solo le parole di Bernanke e colleghi. Questo è un comportamento molto pericoloso e incosciente visto che presto o tardi la borsa dovrà tornare a rispecchiare i fondamentali. È probabile che gli importanti dati sul mercato immobiliare USA attesi alle 14.30 non provocheranno reazioni. Tutti invece ascolteranno il discorso di Bernanke atteso alle 16.00. Se il capo della FED confermerà la sua intenzione di usare in maniera incondizionata la leva monetaria è probabile che le borse avranno un balzo verso l'alto. Forse per l'Europa sarà troppo tardi - ci aspettiamo però una seduta moderatamente positiva che recuperi buona parte delle perdite di ieri.

Commento del 16 luglio

Vendite al dettaglio a giugno in America a +0.4% contro il previsto +0.8% - la borsa sale senza volumi...

Ieri il momentum ha fatto salire le borse più in alto. Si tratta però di una continuazione puramente tecnica senza l'appoggio dei fondamentali. Gli attesi dati sulle vendite al dettaglio americane a giugno sono stati decisamente sotto le attese senza significative conseguenze per Wall Street. I Bonds non si sono mossi e la borsa ha fatto pochi progressi. L'S&P500 ha aperto invariato a 1680 punti, è caduto dopo l'apertura di un paio di punti e poi i rialzisti hanno ripreso il controllo delle operazioni. L'indice ha toccato un massimo a 1684.51 punti ed ha poi ripiegato in chiusura terminando la seduta a 1682.50 punti (+0.14%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4071 su 2119, NH/NL a 1496 su 78 e volatilità VIX a 13.79 punti (-0.05). Notiamo il volume relativo a 0.75 con volumi assoluti tra i più bassi dell'anno - questo rialzo manca di partecipazione. In ogni caso il massimo storico a 1687 punti è vicino e verrà raggiunto. Gli stop loss provocheranno una continuazione verso l'alto e sullo slancio l'S&P500 arriverà sul nostro obiettivo a 1710 punti. Vediamo una forte probabilità che questo massimo sia definitivo e venga seguito da una prima secca correzione. Molti indicatori di medio e soprattutto lungo periodo stanno girando e potrebbero provocare questa iniziale brusca caduta - temiamo che questo avvenga senza preavviso e forse anche senza che l'S&P500 tocchi i 1710 punti. L'importante è che ora la borsa continui lentamente a salire senza correzioni.

Le borse europee ieri hanno seguito. Dovevano riprendersi dalla deludente seduta di venerdì e lo hanno fatto correggendo in parte le divergenze. Il DAX che aveva guadagnato il +0.66% è salito ieri solo del +0.26% a 8234 punti mentre il FTSE MIB che venerdì aveva perso il -1.57% ha recuperato ieri il +1.08% (15597 punti). L'Eurostoxx50 ieri ha chiuso a 2686 punti (+0.44%) dopo aver toccato ancora una volta i 2697 punti di massimo. Malgrado la previsione rialzista sull'S&P500 abbiamo l'impressione che le borse europee non debbano andare lontano - i nostri obiettivi a 8300 punti di DAX e 2700 punti di Eurostoxx50 sembrano validi e confermati dallo sviluppo degli avvenimenti.

Ora dobbiamo solo aspettare di avere un massimo definitivo in posizione. Vi ricordiamo che temporalmente una data ideale si situa sul 22-24 luglio. Sembra però strano che ci siano ora 5-6 sedute senza sostanziali variazioni.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero guadagno - il Nikkei, ieri chiuso, sale del +0.50%. Il future sull'S&P500 è fermo a 1677 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2687 punti. I mercati sono stamattina immobili e non vediamo niente all'orizzonte che possa muoverli. Nel pomeriggio sono attesi numerosi dati economici dall'America (14.30 inflazione / prezzi ai consumi, 15.15 produzione industriale) ma sappiamo che la borsa americana è ancora sotto l'influsso di Bernanke e preferisce ignorare la realtà di un'economia di nuovo in rallentamento. La logica suggerisce che oggi le borse termineranno la giornata con alcuni punti di guadagno.

Aggiornamento del 15 luglio

Rialzo sostenuto solo da momentum e liquidità - molti problemi vengono semplicemente ignorati

L'economia europea è in recessione e la ripresa è rimandata all'anno prossimo mentre i debiti statali continuano ad aumentare. L'economia americana si riprende lentamente dalla crisi e riassorbe la disoccupazione solo grazie ad uno stimolo monetario senza precedenti. Gli utili delle imprese nell'ultimo trimestre hanno appena soddisfatto le ridotte stime degli analisti. La Cina rallenta considerevolmente il suo ritmo di crescita con una bolla immobiliare che si sta lentamente sgonfiando. Le borse sono sopravvalutate ma salgono malgrado fondamentali ostili. È un ambiente molto pericoloso per essere long ma per il momento questa è ancora la direzione dei mercati indicata dall'analisi tecnica.

Stamattina le borse asiatiche sono miste con la Cina al rialzo grazie a dati sul PIL secondo attese. La borsa giapponese è chiusa. Il future sull'S&P500 risale di 4 punti a 1674 punti. Questo significa che l'indice è praticamente invariato rispetto ai 1680 punti di venerdì in chiusura. L'Eurostoxx50 vale ora 2682 punti. Sembra voglia restare sotto il massimo di fine settimana scorsa a 2695-97 punti. Questa è anche la nostra previsione. La seduta dovrebbe essere positiva ma non aspettatevi troppo. L'unico dato economico di rilievo è atteso alle 14.30 - vendite al dettaglio negli Stati Uniti a luglio.

Commento del 13-14 luglio

Trappola della liquidità con effetti aberranti - S&P500 destinato ad un nuovo massimo storico sopra i 1700 punti

L'evento determinante della settimana è stato l'intervento di Bernanke mercoledì sera. Il capo della FED doveva tenere un discorso dal titolo "*I primi 100 anni della FED: attività, esperienze fatte e prospettive per il futuro*". Nessuno si aspettava novità in campo di politica monetaria. Nella successiva seduta di domande e risposte Bernanke ha però dichiarato di ritenere necessaria un'ulteriore espansione della politica monetaria visto che la disoccupazione non diminuisce come atteso e l'inflazione è sotto controllo. Questo voltafaccia di Bernanke ha provocato l'effetto voluto. I tassi d'interesse sono caduti insieme al dollaro americano e le borse si sono involate. È incredibile che i banchieri centrali non si rendono conto dell'evidenza. La politica monetaria così non funziona. La liquidità dovrebbe affluire nell'economia reale stimolando la domanda ed il credito e rimettendo in moto il meccanismo della crescita economica. Abbiamo però due grandi malati che impediscono questo sviluppo. Gli Stati indebitati che malgrado le cosiddette politiche di rigore continuano a spendere di più di quanto guadagnano (ripetiamo: questo non è risparmio!) e un sistema bancario perverso che ha dimenticato il suo compito fondamentale. La liquidità fornita da Bernanke e colleghi non è insufficiente. Sta solo andando al posto sbagliato creando bolle speculative e depredando i risparmiatori che con la repressione finanziaria ricevono tassi d'interesse reali negativi. La liquidità tiene a galla strutture inefficienti e deficitarie impedendo una sana e

moderata crisi ed una ristrutturazione del sistema. I Paesi europei dell'area mediterranea non stanno procedendo a profondi cambiamenti strutturali come sarebbe necessario ma si limitano a marginali misure correttive per contenere il deficit. Dare soldi a basso prezzo all'attuale classe politica che tiene le redini in molti paesi europei significa inefficienza, corruzione, abusi di potere, falsa allocazione di denaro, spese eccessive per il consumo ed insufficienti in infrastrutture. Forse per oggi é meglio chiudere qui questa parentesi polemica. La nostra opinione é però chiara. Le Banche Centrali stanno esagerando nella loro politica monetaria e la liquidità sta finendo al posto sbagliato provocando profonde aberrazioni sui mercati finanziari. Ci stiamo avvicinando alla resa dei conti. I canali nei quali questa liquidità in eccesso può ancora scorrere sono in diminuzione per il semplice fatto che non c'è più un senso economico. Gli investitori si accalcano ancora nei pochi mercati altamente liquidi dove esiste ancora qualità nell'investimento anche se a caro prezzo. Parliamo ovviamente delle borse dei Paesi sviluppati ed industrializzati con uno Stato ancora efficiente - ci riferiamo in primo luogo a Germania e Stati Uniti.

Il discorso di Bernanke si é inserito in un rialzo di corto termine - ha dato una spinta supplementare al movimento che ha superato nella sua estensione di molto le nostre aspettative. Vediamo ora di fare un riassunto della situazione ed aggiornare le nostre previsioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.04% a 2674 punti
DAX	+5.21% a 8212 punti
SMI	+2.59% a 7983 punti
FTSE MIB	-0.67% a 15430 punti
S&P500	+2.96% a 1680.19 punti
Nasdaq100	+3.91% a 3079 punti

Le performance settimanali ci danno il primo spunto d'analisi. In Europa sta lentamente riapparendo la crisi dei debiti sovrani. Gli spreads sono in aumento e le borse dei rispettivi Paesi sono sotto pressione. Il FTSE MIB questa settimana ha perso terreno malgrado il rally generale delle borse. L'indice delle banche SX7E non ha fatto molto meglio (+0.90%). Crediamo che questo effetto di sottoperformance rimarrà nel futuro visto che a livello politico ed economico in questi Paesi non sono stati fatti sufficienti progressi. Gli sforzi di diminuzione della spesa pubblica sono stati annullati da introiti fiscali in calo (ovvia conseguenza della recessione - andatelo a dire al FMI) e governi deboli che non osano implementare con la necessaria velocità e incisività misure strutturali. Il risultato é che questi Paesi passano da una crisi alla successiva senza un miglioramento dalla situazione generale. Spagna ed Italia sarebbero già da tempo in un programma di aiuti europeo senza il rifinanziamento indiretto orchestrato dalla BCE di Draghi attraverso i sistemi bancari dei vari Paesi.

Le borse europee "forti" come quella tedesca sono invece in grado di tenere testa agli Stati Uniti. Questa settimana il DAX tedesco (+5.21% a 8212 punti) ha fatto ancora meglio. Si avvicina però ora l'importante resistenza a 8300 punti che dovrebbe fermare questo rialzo. Venerdì questo effetto di diversificazione degli investimenti tra i vari Paesi é stato particolarmente forte con il +0.66% del DAX ed il -1.57% del FTSE MIB (e -2.32% dell'IBEX spagnolo).

Venerdì in America il rialzo é continuato. L'S&P500 ha aperto invariato a 1675 punti restando su questo livello fino alle 17.30. Poi é caduto di 3 punti ed ancora una volta si é fermato per un'ora. Tornato a 1675 punti ci é rimasto con alcune oscillazioni fino alle 20.30. Nell'ultima mezz'ora c'è stato uno strano rally senza partecipazione che ha catapultato l'indice in chiusura sul massimo a 1680.19 punti (+0.30%). Il Nasdaq100 ha ancora una volta fatto meglio (+0.64%). La seduta al NYSE é stata solo moderatamente positiva con A/D a 3128 su 2970, NH/NL a 1320 (stranamente in calo) su 86 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX é scesa a 13.84 punti. Per definizione la tendenza é al rialzo a corto e medio termine con il 63.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index del NYSE a 71.05. Tecnicamente e praticamente il mercato é tornato al 18-19 giugno (S&P500 a 1654 punti) - in quella occasione Bernanke aveva dichiarato di voler

prossimamente ridurre il QE e l'S&P500 aveva avuto una correzione di 96 punti in 4 giorni. Nell'immediato questo rally è destinato a continuare. Il massimo storico dell'S&P500 è di 1687 punti del 22 maggio. È molto probabile che questo livello venga sullo slancio raggiunto e superato. Una normale estensione ci fornisce a questo punto un nuovo obiettivo a 1710 punti. È poi probabile che questo obiettivo sia definitivo e con questo passiamo alle previsioni a medio e lungo termine. Pensiamo che il nostro scenario per la seconda parte dell'anno sia ancora valido. Il discorso di Bernanke ha rimischiato le carte ma il gioco resta lo stesso. Lo mostra lo sviluppo dei tassi d'interesse e del USD che dopo lo shock iniziale si sono subito stabilizzati. Venerdì gli US Treasury Bond non si sono mossi mentre il cambio EUR/USD si è fermato a 1.3065. Siamo convinti che le Banche Centrali non possono all'infinito opporsi alle forze del mercato e pensiamo che nei prossimi mesi perderanno il controllo sui tassi d'interesse a lungo termine che avranno tendenza a salire. Il prezzo del petrolio in forte aumento (106.24 USD) ci dice che gli investitori temono inflazione o si aspettano crescita economica.

Riassumendo il rialzo di corto termine ha ancora dello spazio verso l'alto. Temporalmente le borse potrebbero salire fino al 24 luglio. Il movimento è però molto esteso e crediamo che non ci saranno più sostanziali guadagni. L'obiettivo di riferimento sull'S&P500 è a 1710 punti. Il DAX dovrebbe seguire - ha però importante resistenza a 8300 punti. Le borse mediterranee dovrebbero continuare a sottoperformare. Di conseguenza pensiamo che l'Eurostoxx50 si debba fermare sui 2700 punti. In seguito dovrebbe iniziare una fase negativa. Se l'S&P500 sale direttamente fino ai 1710 punti senza una correzione intermedia degna di nota, è probabile che il ribasso inizi con una caduta improvvisa di un centinaio di punti. A questo punto il mercato diventa molto instabile e fragile. A chi si interessa di come funzionano le bolle finanziarie consigliamo caldamente di seguire gli studi del [professor Sornette](#). La sua ultima previsione di bolla speculativa riguarda [Tesla](#). Vedrete che è facile individuare una bolla - è molto difficile prevederla tempestivamente lo scoppio.

INIZIANO LE VACANZE ESTIVE. I NOSTRI UFFICI RESTANO CHIUSI FINO AL 2 AGOSTO. IL SITO VERRÀ AGGIORNATO TRAMITE DISPOSITIVI PORTATILI. DI CONSEGUENZA È POSSIBILE CHE ALCUNI COMMENTI VERRANNO PUBBLICATI IN RITARDO O IN FORMA SINTETICA - LA QUALITÀ RIMARRÀ INVARIATA. CI SCUSIAMO IN ANTICIPO PER GLI EVENTUALI DISAGI ED INCONVENIENTI.

Commento del 12 luglio

Bernanke ha combinato un bel pasticcio

Per questa settimana prevedevamo un massimo dell'S&P500 sui 1660-1662 punti per venerdì. Il discorso di Bernanke di mercoledì sera, dove a sorpresa si è nuovamente schierato per una politica monetaria ancora più espansiva dell'attuale, ha dato un'inattesa spinta supplementare al rialzo. Si tratta ora di vedere se il nostro scenario generale di un sostenibile ribasso estivo è cambiato o solamente ritardato. Siamo piuttosto perplessi poiché noi credevamo che i tassi d'interesse sul medio e lungo termine nei prossimi mesi sarebbero saliti. Se le Banche Centrali hanno invece l'intenzione di continuare a manipolarli, le premesse su cui si basa il nostro scenario ribassista potrebbero venire a mancare. Usiamo ancora il condizionale poiché non è chiaro se Bernanke ha l'appoggio dei suoi colleghi della FED e se sarà effettivamente in grado di far seguire i fatti alle parole. Osserviamo quindi come si comportano i mercati prima di eventualmente rivedere le previsioni fino a fine anno.

Ieri l'S&P500 ha aperto in gap up a 1670 punti. Dopo un breve ritracciamento a 1666 punti è risalito a 1670 punti per restarci fin verso le 20.00. Nelle ultime due ore di contrattazioni ha accelerato al rialzo toccando un massimo a 1676 punti e chiudendo a 1675.02 punti (+1.35%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4956 su 1274, NH/NL a 1789 (buono!) su 91 (pessimo!) e volume

relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa (solo) a 14.01 punti (-0.20). La tecnologia si é nuovamente comportata molto bene e l'indice Nasdaq100 (+1.95% a 3059 punti) ha toccato un nuovo massimo di lungo periodo. Con questa chiusura a 1675 punti di S&P500 questa gamba di rialzo iniziata il 24 di giugno a 1560 punti é strutturalmente terminata. L'accelerazione di ieri ha carattere esaustivo e sul corto termine gli indici sono ipercomperati. Da un punto di vista puramente tecnico manteniamo la previsione originale - ora deve esserci un movimento di ribasso. Praticamente potrebbero esserci due impedimenti. Il primo é il momentum - la dichiarazione di Bernanke é fresca e notizie del genere influiscono sui mercati per alcuni giorni - é possibile quindi che la seduta odierna, l'ultima della settimana, sia ancora positiva. Il secondo impedimento é di tipo psicologico - l'S&P500 ha toccato un massimo storico il 22 maggio a 1687 punti - mancano solo 12 punti e forse i traders non si lasceranno scappare l'occasione di ritoccare questo record.

Le borse europee faticano a seguire il ritmo dei mercati americani. Le ragioni sono molteplici - il ciclo economico é diverso (recessione contro moderata crescita) ed in molto Paesi dell'UE pesano l'instabilità politica e gli irrisolti problemi di indebitamento. Questo si vede bene sulla performance dei vari indici. Ieri il DAX tedesco ha guadagnato il +1.14% chiudendo a 8158 punti. É nuovamente a contatto con la MM a 50 giorni e sul livello massimo da noi previsto per questa fase di rialzo. L'Eurostoxx50 é rimasto un pò indietro. Sul massimo giornaliero ha toccato i 2695 punti permettendoci di riaprire la posizione short a medio termine in portafoglio sul livello previsto. Anche (SX7E +0.32% a 105.13 punti) e borse mediterranee continuano a frenare. L'indice delle banche europee non riesce a staccarsi dei 105 punti e salire verso la resistenza a 110 punti. La borsa italiana é bloccata dall'incertezza politica che non permette di affrontare i molteplici problemi del Paese. Il FTSE MIB (+0.00% a 15677 punti) sembra irrimediabilmente catturato tra i 15000 ed i 16000 punti. In questa fase positiva per le borse mondiali non ha fatto sostanziali progressi. Rischia quindi di cadere su un nuovo minimo annuale appena l'attesa fase di ribasso generale delle borse si concretizzerà.

Bernanke ha fatto impazzire anche i cambi. Tra mercoledì e giovedì ha fatto risalire il cambio EUR/USD di 4.5 cts - dagli 1.2755 di minimo agli 1.3205 di massimo. Stamattina il cambio si é stabilizzato a 1.3075. Sembra quindi che il conosciuto canale 1.28-1.32 sia ancora valido. L'atteso ribasso non si é concretizzato - anche qui dobbiamo porci la domanda se questo previsto sviluppo é solo rimandato o se sono cambiate completamente le condizioni di base.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.23%. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1668 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2690 punti - aprirà in guadagno di 9 punti ma 5 punti sotto il massimo di ieri. Questo potrebbe essere il range giornaliero. Oggi sono previsti alcuni dati su inflazione e fiducia dei consumatori. Le borse saranno però ancora sotto l'influsso delle parole di Bernanke e presteranno poca attenzione ai dati economici. Prevediamo una seduta relativamente tranquilla con leggeri guadagni in Europa ed una marcia sul posto in America. Durante il fine settimana cercheremo di capire cosa ci riserva l'estate. Forse Bernanke ha solo mischiato le carte senza cambiarle. In questo caso il ribasso arriverà ugualmente.

Commento del 10 luglio

S&P500 tocca i 1654 punti ed esaurisce questa spinta di rialzo - Italia declassata da BBB+ a BBB.

Ieri il rialzo a corto termine delle borse é continuato e probabilmente si é esaurito. Almeno questa é la conseguenza tecnica evidente della salita dell'S&P500 a 1654.18 punti di massimo ieri sera. Secondo le nostre previsioni l'S&P500 doveva entrare nel range 1650-1660 punti entro oggi e questo obiettivo é stato raggiunto. Non é ancora chiaro se da qui parte ora direttamente una

sostanziale gamba di ribasso o se c'è ancora un tentativo di salire più in alto. Nel secondo caso ci dovrebbe ora essere una discesa di una decina di punti a prendere slancio e poi un'ultima limitata spinta verso l'alto per toccare ed eventualmente superare marginalmente i 1660 punti. Dettagli a parte la gamba di rialzo dal minimo del 24 giugno a 1560 punti è praticamente conclusa - se il massimo sono stati i 1654 punti di ieri sera o i 1660-1662 punti che potrebbero venire raggiunti entro venerdì non è importante.

Ieri le borse europee hanno aperto bene e sono subito salite. L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo in mattinata a 2675 punti. Sembrava che potesse salire più in alto ma improvvisamente si è imballato con il settore bancario che ha cominciato a cedere e perdere terreno. L'indice delle banche da un massimo a 106.91 punti è caduto di quasi tre punti passando in negativo e toccando un minimo a 104.38 punti. Alla fine ha recuperato chiudendo in pari (-0.08 a 105.36 punti) e costituendo un'ipoteca per le borse europee. In effetti alla fine è stata la finanza a fare la differenza. Mentre il DAX ha guadagnato i suoi normali +1.11% (8057 punti) e l'SMI lo ha fedelmente seguito (+1.03% a 7944 punti), l'Eurostoxx50 si è fermato a 2664 punti (+0.50%). È possibile che i massimi di ieri siano a corto termine definitivi. Il FTSE MIB questa volta è rimasto decisamente indietro. Dopo aver sfiorato i 16000 punti (massimo a 15983 punti) si è sgonfiato insieme all'indice SX7E chiudendo in pari (15790 punti -0.06%). Forse la ragione è il declassamento del debito italiano da BBB+ a BBB reso noto in serata - è possibile che molti operatori avessero il "sentore" di questa notizia ed avessero con anticipo reagito vendendo Italia e banche. Non pensiamo però che questa notizia negativa ma scontata possa avere un influsso duraturo sul mercato. Niente di peggio di quanto già si sapeva. Teniamo d'occhio oggi gli spreads.

L'S&P500 ha aperto a 1646 punti ed è subito salito fino ai 1650 punti. Dopo un ritracciamento fino ai 1644 punti a chiudere il gap d'apertura è poi lentamente risalito sopra i 1650 punti restandoci fino alla fine. Ha toccato un massimo a 1654 punti e ha chiuso a 1652.32 punti (+0.72%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4263 su 1846 e NH/NL a 1310 su 144. Volume relativo normale a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 14.35 punti (-0.43). In questa fase gli indicatori servono a poco. Mostrano un rialzo a corto termine e un ribasso a medio termine. Le previsioni sui movimenti dell'indice in questa fase transitoria vanno fatte osservando i grafici e calcolando estensioni e ritracciamenti. Momentum e sentiment sono poco significativi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste con Cina in positivo e Nikkei in calo del -0.8%. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1644 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2658 punti - perde solo 6 punti rispetto alla chiusura di ieri. Ad istinto dei due possibili scenari a corto termine presentati all'inizio del commento preferiamo il secondo. Crediamo quindi che tra oggi e domani ci debba essere un modesto ritracciamento di circa l'1% seguito da un'altro balzo entro venerdì. Praticamente pensiamo che l'Eurostoxx50 debba cadere sui 2640 punti per poi risalire sui 2675 punti venerdì. La situazione non sembra indicare l'inizio immediato di un sostanziale ribasso e di conseguenza favoriamo almeno una distribuzione di alcuni giorni.

L'agenda economica non offre oggi dati di rilievo. Solo il protocollo dell'ultima seduta delle FED che verrà pubblicato stasera alle 20.00 potrebbe muovere i mercati.

A CAUSA DI UNA DOPPIA ASSENZA È POSSIBILE CHE TRA OGGI E DOMANI NON SARÀ POSSIBILE AGGIORNARE IL SITO TEMPESTIVAMENTE. CI SCUSIAMO FIN D'ORA PER EVENTUALI DISAGI E RITARDI. AL PIÙ TARDI DOMANI SERA IL SERVIZIO RIPRENDERÀ REGOLARMENTE.

Commento del 9 luglio

Europa meglio del previsto - America secondo i piani

Veramente stamattina ci sarebbe poco da dire - é tutto contenuto nell'analisi del fine settimana e nel titolo odierno.

Come atteso la settimana é iniziata in maniera positiva e le borse sono ripartite al rialzo. La spinta in Europa é stata superiore al previsto con una strana leadership dell'Eurostoxx50. In genere l'indice europeo dovrebbe stare al centro del plotone o nella parte alta se ci sono le banche a tirare il gruppo. Invece ieri ha fatto meglio di tutti con un +2.11% a 2650 punti. Le banche (SX7E +2.19% a 105.44 punti) hanno fatto poco meglio. Pensavamo che l'indice potesse salire in questa fase a 2650-2660 punti. Ieri ha toccato i 2665 punti di massimo dando l'impressione che c'è ulteriore spazio verso l'alto. La MM a 50 giorni é a 2711 punti - da lì non passerà. Il massimo sarà quindi tra i 2665 e i 2710 punti - in teoria per mercoledì.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 1640 punti. Dopo un ritracciamento iniziale é salito sul massimo giornaliero a 1644 punti verso le 16.10. In seguito é sceso a balzi toccando un minimo a 1637 punti. Il gap iniziale é così rimasto aperto. In chiusura ha recuperato finendo la giornata sul livello d'apertura a 1640.46 punti (+0.53%). Siamo un pò delusi del fatto che l'S&P500 non sia riuscito a guadagnare ulteriore terreno dall'apertura. Questo é probabilmente una conseguenza del cedimento del settore dei semiconduttori (-2.04%) che ha depresso la tecnologia (Nasdaq100 +0.10% a 2966 punti). I dati tecnici della giornata sono però convincenti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3812 su 2350 e NH/NL a 1410 (buono!) su 142. Il volume relativo é tornato ad un normale 1.05. La volatilità VIX é scesa a 14.78 punti (-0.11). L'S&P500 ha preso un leggero ritardo sulla tabella di marcia. Dovrebbe però salire sui 1650-1660 punti per domani - la nostra previsione é invariata. Domani esamineremo la possibilità che ci stiamo sbagliando e che questa gamba di rialzo partita dai 1560 punti del 24 giugno abbia maggiore potenziale. Normalmente una gamba di rialzo dura circa 30 giorni ed un massimo dovrebbe essere raggiunto non domani ma intorno al 24 luglio. In questa fase di incertezza e forte volatilità un mancato rispetto delle abitudini temporali sarebbe però normale.

La rottura del supporto a 1.28 sul cambio EUR/USD é ancora rimandata. Il cambio sale stamattina a 1.2880. L'indebolimento dell'USD ha come ovvia conseguenza un rimbalzo del prezzo dell'oro (1259 USD/oncia). Come sapete un rimbalzo tecnico dovrebbe fare risalire ora il prezzo sui 1300-1320 USD/oncia - per ora si muove secondo previsioni.

Stamattina anche le borse asiatiche sono al rialzo. Una ventina di minuti prima della chiusura il Nikkei guadagna il +2.29%. Il future sull'S&P500 sale a 1642 punti (+7 punti). Ora l'Eurostoxx50 vale 2666 punti. Pensiamo che oggi l'S&P500 debba avere una seduta da +1% e di conseguenza crediamo che anche le borse europee dovrebbero guadagnare ulteriore terreno dall'apertura. Il massimo é atteso domani. Oggi non sono previsti dati economici di rilievo.

Aggiornamento dell'8 luglio

Oggi si riunisce l'Eurogruppo - nell'agenda Grecia e Cipro

In Europa riprendono trattative e discussioni riguardanti Paesi europei in difficoltà economiche. Oggi si riparla di due conosciuti malati che, guarda caso, hanno bisogno di soldi - Grecia e Cipro. La Trioka é al lavoro per controllare i progressi fatti nell'implementare le riforme e adottare misure di risparmio. I ministri discuteranno per ore, i tedeschi sbufferanno e alla fine la solita tranche di aiuti per qualche miliardo di EUR verrà stanziata dichiarando che malgrado ritardi e manchevolezze sono stati fatti progressi nella giusta direzione.

Stamattina sui mercati finanziari regna la calma. Le borse asiatiche sono in calo con il Nikkei attualmente in perdita del -1.06%. Il future sull'S&P500 é invariato a 1627 punti. I movimenti su divise e materie prime sono minimi. L'Eurostoxx50 vale ora 2612 punti. Meglio della chiusura ufficiale (2600 punti) ma peggio del valore ufficioso (2618 punti) alle 22.00 di venerdì.

Quello che vediamo stamattina corrisponde alle attese. Vi ricordiamo che nell'immediato prevediamo una salita dell'S&P500 a 1650-1660 punti con le borse europee che dovrebbero seguire a fatica. L'Eurostoxx50 dovrebbe risalire sui 2650 punti e questa sarà una buona occasione per tornare short.

Oggi non sono previsti dati economici di rilievo in grado di muovere le borse.

Commento del 6-7 luglio

Aumento dei tassi d'interesse: Wall Street al rialzo e conferma per Bernanke - Europa in calo e smacco per Draghi

Venerdì alle 14.30 sono stati pubblicati gli ultimi dati sul mercato del lavoro americano. È superfluo in questa sede analizzare questo complesso rapporto che fornisce diverse possibili interpretazioni. A noi interessa la reazione dei mercati finanziari e i chiari segnali che sono scaturiti. Inizialmente le borse sono scese. L'S&P500 ha aperto a 1627 punti ed è caduto nella prima ora a 1615 punti tornando in pari con la chiusura di mercoledì. In questa fase iniziale ha trascinato le borse europee verso il basso che stranamente non si sono più riprese - ne riparliamo dopo. L'S&P500 è poi risalito ad ondate dai 1615 punti delle 16.30 chiudendo sul massimo giornaliero a 1631.89 punti (+1.02%). L'indice ha superato la MM a 50 giorni (1626 punti) terminando la settimana sul massimo. Settimana prossima ci sarà una continuazione verso l'alto. Considerando le precedenti 5 sedute come un consolidamento a corto termine possiamo facilmente calcolare un'obiettivo. La spinta di rialzo dal minimo del 24 giugno a 1560 punti era stata di 60 punti - questo movimento deve ora ripetersi partendo dal minimo del consolidamento. Questo significa che settimana prossima l'S&P500 deve salire fino a 1550-1560 punti prima che si sviluppi un'ulteriore gamba di ribasso. Queste oscillazioni avvengono sempre nell'ambito della formazione di un top di lungo periodo con la tendenza di medio periodo che sta passando al ribasso.

Molto più interessanti sono però i segnali che sono arrivati da due altri fronti. **Il dollaro americano sta iniziando una fase di rialzo.** [USD Index è salito a 84.71](#) con una significativa rottura sopra la resistenza di medio periodo. Contemporaneamente il cambio EUR/USD è sceso a 1.2830 - c'è ora una forte probabilità di una rottura al ribasso sotto il canale 1.28-1.32. Considerando la lunghezza della distribuzione il movimento di ribasso dovrebbe essere sostanziale.

Allo stesso tempo abbiamo notato un'[accelerazione al ribasso degli US Treasury Bonds](#) con il relativo aumento dei tassi d'interesse. È ormai evidente che **sul lungo termine i tassi d'interesse americani sono destinati a salire** da livelli depressi. I mercati stanno così seguendo le indicazioni di massima fornite da Bernanke. La FED americana si sta preparando a diminuire gli acquisti nell'ambito dei programmi di QE. Questo non significa un aumento dei tassi d'interesse guida che vengono controllati direttamente dalla Banca Centrale, ma un incremento dei tassi d'interesse a lungo termine con un aumento dell'inclinazione della curva dei tassi stessi. Questo crea instabilità e volatilità in borsa. Se da una parte gli investitori possono aspettarsi, con la ritirata della FED, una moderata crescita economica (effetto positivo), d'altra parte l'aumento del costo del denaro provoca una sopravvalutazione fondamentale delle azioni ed un possibile freno alla congiuntura. Gli investitori passano da uno scenario sicuro di appoggio incondizionato della FED al rialzo delle borse ad uno di incertezza nel quale sui mercati finanziari tornano lentamente a vigere le leggi di mercato. Il risultato dovrebbe essere l'atteso movimento laterale di tipo distributivo seguito da un ribasso di lungo termine.

Sembra quindi che gli investitori seguano la versione di Bernanke e non quella di Draghi che giovedì aveva tentato di manipolare le borse con prospettive di un'ulteriore diminuzione dei tassi d'interesse e non meglio precisate manovre di sostegno all'economia. Dopo un'iniziale reazione positiva il future sul Bund tedesco (obbligazione a 10 anni) era tornato giovedì al punto di partenza. Venerdì è precipitato a 141.53 (-0.53%) andando nella direzione opposta da quella auspicata dal capo della BCE.

Le borse riflettono questa settimana questa situazione confusa. È difficile trovare la tendenza quando le Banche Centrali si divertono a provocare fiammate in una o nell'altra direzione. Cerchiamo ora di eliminare gli effetti esogeni e aggiornare le nostre previsioni per il futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.25% a 2600 punti
DAX	-1.93% a 7806 punti
SMI	+1.29% a 7782 punti
FTSE MIB	+1.93% a 15534 punti
S&P500	+1.59% a 1631.89 punti
Nasdaq100	+1.84% a 2963 punti

Venerdì l'Eurostoxx50 ha chiuso sul minimo giornaliero a 2600 punti (-1.75%). Banche (SX7E -1.83% a 103.18 punti) e borsa italiana (FTSE MIB -1.74% a 15534 punti) si sono mosse in sintonia con le altre borse europee - questo mostra che sul corto termine dovrebbero in una fase positiva sovraperformare. L'Eurostoxx50 stranamente non ha reagito nell'ultima ora di contrattazioni alla ripresa dell'S&P500 americano. Lo ha però fatto nel dopo borsa risalendo alle 22.00 a 2618 punti. Per saldo però la seduta in Europa è stata in ogni caso negativa mostrando che il rally di giovedì era eccessivo ed ingiustificato.

L'S&P500 ha chiuso a 1631.89 punti (+1.02%). Ci sono dubbi sulla veridicità di questo risultato - molti operatori erano ancora assenti avendo approfittato del lungo fine settimana della Festa dell'Indipendenza - questo è confermato dal volume relativo a 0.6. Prendiamo quindi i dati tecnici con la dovuta cautela. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4021 su 2098 e NH/NL a 1069 su 240. La volatilità VIX, scesa a 14.89 punti (-1.31), garantisce sul corto termine una continuazione del rialzo. La tendenza a medio termine è per definizione ancora rialzista con il 50.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 64.97.

A livello di materie prime venerdì abbiamo rilevato il forte aumento del prezzo del petrolio (103.63 USD/barile +2.57) che si muove in sintonia con gli USTBonds. I metalli preziosi hanno perso di valore probabilmente come conseguenza del rialzo del dollaro americano. In questo scenario si inseriscono invece male i cali del prezzo del rame e del gas naturale - forse è sbagliato cercare una ragione logica per qualsiasi movimento.

Tecnicamente è ancora l'S&P500 a fornire i migliori segnali e le previsioni più affidabili. L'indice americano deve salire settimana prossima fino ai 1650-1660 punti e poi sviluppare una gamba di ribasso. Punto di riferimento per questa gamba di ribasso è il minimo del 24.6 a 1560 punti. Ci prepariamo ad un minimo ascendente o discendente - questo dipende dal massimo effettivo che verrà toccato settimana prossima.

L'Europa sembra fare fatica a seguire l'America. Traspare la recessione economica e l'irrisolto problema dell'indebitamento degli Stati. Pensiamo che prima delle elezioni tedesche del 22 settembre si farà di tutto per evitare un'escalazione della crisi. Dopo sarà inevitabile dover affrontare determinati problemi strutturali con dolorose decisioni. Pensiamo quindi che nelle prossime settimane l'Europa seguirà solo a distanza l'America continuando a sottoperformare. Nell'immediato, se l'S&P500 salirà settimana prossima a 1650-1660 punti, l'Eurostoxx50 non dovrebbe superare i 2650 punti fermandosi sul massimo di settimana scorsa. Nel dettaglio è difficile prevedere con precisioni i movimenti dei singoli indici. Gli indici europei vengono facilmente spostati da notizie che influiscono su singoli titoli in grado di muovere tutto il listino. DAX (30 titoli), SMI (20 titoli) e FTSE MIB (40 titoli ma in pratica solo 2 settori, energia e finanza) possono venir condizionati da un paio di titoli e falsare di conseguenza le analisi tecniche. Concretamente il FTSE MIB dovrebbe risalire settimana prossima fin verso i 16000 punti con un obiettivo massimo a 16200 punti. Basta che non appaia una qualche notizia straordinaria ad influenzare sostanzialmente uno dei [titoli pesanti dell'indice](#).

Commento del 5 luglio

Mario Draghi manipola i mercati finanziari e non assolve il suo mandato

Ieri la BCE ha lasciato i tassi d'interesse di riferimento invariati al 0.5%. Nella successiva conferenza stampa Mario Draghi ha comunicato che i tassi d'interesse resteranno bassi per un esteso periodo di tempo vale a dire fino a quando l'economia non si sarà ripresa. In effetti l'attesa crescita economica è ancora una volta rimandata - questa volta all'anno prossimo. Mario Draghi ha citato anche la possibilità di abbassare ulteriormente i tassi d'interesse e d'intraprendere non meglio descritte misure eccezionali nel caso questo non bastasse a stimolare la congiuntura. [La reazione dei mercati finanziari è stata immediata](#). Le borse sono partite al rialzo, gli spreads sui titoli di Stato sono scesi mentre l'Euro si è indebolito. Il problema di questa politica monetaria è che il meccanismo di trasmissione all'economia reale non funziona. Banche e mercati finanziari ricevono ed approfittano dei soldi a basso prezzo. L'economia no ed è questo il vero fallimento di Draghi - è su questo punto che dovrebbe intervenire e non divertirsi a rilasciare dichiarazioni spettacolari (del tipo "l'Euro è irreversibile") manipolando i mercati finanziari. All'imprenditore europeo interessa poco se la banca si rifinanzia presso la BCE al 0.5% o al 0.25% e le condizioni di un prestito potrebbero migliorare di un -0.25% - il problema è che i soldi lui non li riceve perché le banche non prestano. Preferiscono speculare sui Titoli di Stato che Draghi sapientemente, attraverso il fantomatico programma OMT, mantiene in uno stato di Zombies - morti viventi con tassi d'interesse troppo bassi rispetto al rischio ed una garanzia implicita di ripagamento.

Ieri a fine giornata le borse hanno tutte guadagnato più del 2% (Eurostoxx50 +2.94% a 2646 punti e DAX +2.10% a 7994 punti) con punte superiori al 3% (FTSE MIB +3.44% a 15808 punti). Naturalmente le banche (SX7E +4.50% a 105.10 punti) hanno trascinato i listini. Le borse europee hanno chiuso sui massimi giornalieri e sul limite superiore di quello che poteva essere un'estensione massima del rimbalzo di settimana scorsa. Gli accenni di una ripresa del ribasso sono stati eliminati. È impossibile dire se il rally di ieri è sostenibile e può trasformarsi in un rialzo. È durato unicamente alcune ore e si è sviluppato senza la partecipazione o l'intervento degli investitori americani - i mercati finanziari USA erano chiusi in occasione della festa dell'Indipendenza. Prima di buttarci in ipotesi e rivedere eventualmente il nostro scenario a corto e medio termine preferiamo osservare cosa succede oggi. Nell'analisi del fine settimana e con i dati della chiusura settimanale vedremo di fare ordine nel polverone sollevato ieri da Mario Draghi. In fondo la nostra previsione di un movimento laterale di tipo distributivo sui 1600 punti di S&P500, 2600-2650 punti di Eurostoxx50 e 8000 punti di DAX potrebbe ancora essere giusta.

Ieri il future sul Bund ha finito la giornata a 142.39 (+0.09%) dopo un'impennata fino a 143.01. Gli obbligazionisti non sembrano credere ad un'ulteriore ribasso dei tassi d'interesse a lungo termine. Mario Draghi con il suo discorso è riuscito unicamente a ridurre gli spreads. Una dimostrazione in più che è bravo a manipolare i valori finanziari ma incapace di far funzionare i meccanismi di trasmissione. Una buona prestazione per un ex direttore di Goldman Sachs - un pessimo lavoro come capo della BCE. I mercati obbligazionari divergono da quelli azionari - vedremo nei prossimi giorni chi ha ragione.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo con il Nikkei in guadagno del +2.08%. Il future sull'S&P500 è a 1625 punti - questo significa un guadagno di circa 16 punti rispetto a mercoledì sera ed un valore teorico attuale dell'indice di 1630 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2652 punti (+ 6 punti). Oggi nel pomeriggio riapre Wall Street. Vedremo se gli investitori americani confermeranno l'euforia degli europei. Non bisogna basarsi troppo sui future dell'S&P500 global - è un contratto con poco volume e facilmente manipolabile. Alle 14.30 verrà pubblicato l'atteso rapporto mensile sul mercato del lavoro USA. Stasera sapremo se la spinta fornita ieri da Draghi alle borse è duratura. Noi lo dubitiamo. Sarà un'estate di fuochi di paglia.

Commento del 4 luglio

Instabilità politica in Egitto, crisi in Portogallo, seduta riacorciata a Wall Street - difficile trovare il trend

Ieri numerosi effetti straordinari hanno influito sull'andamento dei mercati. In Egitto l'esercito sta scalzando il Presidente Mursi dalla poltrona di Presidente e riprende in mano le redini del Paese. Si spera che questa lotta di potere non sfoci in una guerra civile. Nel frattempo il prezzo del petrolio rispecchia le tensioni e sale. In Portogallo il governo si sfalda - due importanti ministri hanno dato le dimissioni. Il Paese è in profonda recessione e non riesce a mantenere il programma di rigore economico imposto dalla Troika. I mercati finanziari hanno reagito spedendo al rialzo i tassi d'interesse sul debito portoghese. Di riflesso gli spreads di altri Paesi indebitati come Spagna e Italia sono tornati a salire e i titoli bancari sono crollati. L'indice europeo delle banche SX7E ha aperto in forte calo scendendo subito dai 102.36 punti di martedì sul supporto a 100 punti. Rotto il supporto c'è stata una valanga di vendite che ha fatto scendere l'indice sul minimo a 97.73 punti intorno alle 10.00. Poi lentamente le borse si sono stabilizzate ed hanno recuperato. Il FTSE MIB italiano ha difeso il supporto a 15000 punti (-0.54% a 15282 punti) mentre l'indice delle banche SX7E è tornato in chiusura a 100.57 punti (-1.75%). L'Europa termina quindi la giornata con alcuni danni tecnici ma nessuna rovinosa accelerazione al ribasso. L'Eurostoxx50 ha perso il -1.18% mentre il DAX ha sfiorato la MM a 200 giorni per poi limitare le perdite in chiusura ad un -1.02% (7829 punti). Sui grafici appaiono degli [hammer](#) che molto probabilmente non significano inversione di tendenza ma testimoniano la buona reazione dei compratori alle eccessive vendite del mattino. Questa giornata conferma la nostra impressione generale di un trend ribassista senza nell'immediato molto potenziale verso il basso. Nei prossimi giorni è probabile che si verifichi un movimento laterale di tipo distributivo piuttosto che un dinamico ribasso.

Oggi in America si festeggia la giornata dell'Indipendenza. Le borse americane restarono chiuse e già ieri hanno avuto una seduta riacorciata terminando le contrattazioni alle 13.00 (19.00 orario europeo). L'S&P500 ha aperto a 1608 punti ed è immediatamente caduto sul minimo giornaliero a 1604 punti. In seguito è lentamente ma regolarmente risalito fino ai 1619 punti raggiunti verso le 18.20. Negli ultimi 40 minuti di contrattazioni è scivolato verso il basso ed ha chiuso alle 19.00 praticamente invariato a 1615.41 punti (+0.08%). La seduta al NYSE è stata leggermente negativa con A/D a 2859 su 3095, NH/NL a 390 su 252 e volume relativo a 0.5 (conseguenza della seduta riacorciata e di molti operatori assenti per il lunghissimo fine settimana). La volatilità VIX è calata a 16.20 punti (-0.24). Tecnicamente questa seduta è stata insignificante. L'S&P500 è rimasto senza problemi sopra i 1600 punti e la pressione di vendita rimane contenuta. La stabilità dell'indice permette agli indicatori di momentum di risalire e ovviamente il MACD dà oggi l'atteso segnale d'acquisto. Se come pensiamo ci aspetta ora una distribuzione in laterale questi deboli segnali d'acquisto e di vendita si succederanno senza grandi conseguenze.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo grazie ad un buon recupero in Cina. Il Nikkei giapponese come al solito si muove in maniera indipendente e perde il -0.26%. Il future sull'S&P500 è a 1609 punti - questo significa che l'S&P500 è invariato a 1614 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2587 punti. Oggi è di nuovo la giornata delle Banche Centrali europee. BCE e BoE si riuniscono per discutere la politica monetaria. Non sono attesi cambiamenti sui tassi d'interesse. Come d'abitudine però gli operatori soppeseranno con attenzione le dichiarazioni di Mario Draghi durante la sua conferenza stampa delle 14.30. Draghi cercherà di riassicurare i mercati e si dichiarerà pronto ad intervenire per aiutare l'economia e sostenere i mercati finanziari. Vedremo se queste continue promesse d'aiuto avranno ancora un'effetto positivo - ne dubitiamo. Oggi le borse dovrebbero compensare le perdite di ieri. In mancanza degli investitori americani e con Wall Street chiusa è probabile che dopo la conferenza stampa di Draghi gli indici si fermino.

Dalle 15.00 in avanti non succederà più nulla.

Commento del 3 luglio

Si riparte al ribasso - test dei minimi di settimana scorsa

La giornata di ieri non ci ha detto nulla di nuovo malgrado il sensibile calo delle borse europee. L'impressione è che gli acquisti di inizio mese si stanno esaurendo e che il trend ribassista sta riapparendo. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2603 punti (-0.74%) con banche (SX7E -0.52% a 102.36 punti) e FTSE MIB (-0.61% a 15365 punti) a comportarsi leggermente meglio - la differenza non è però significativa e la compensazione del window dressing sembra terminata. Malgrado le perdite non c'è ancora una rottura al ribasso. L'Eurostoxx50 ha chiuso sullo stesso livello di venerdì scorso e sul grafico appaiono 4 candele praticamente parallele. Ci vuole una chiusura giornaliera sotto i 2590 punti per poter ufficialmente dichiarare che il ribasso è ricominciato. DAX (circa 7890 punti) e FTSE MIB (supporto a 15000 punti) sono in una situazione simile.

L'S&P500 ieri sera ha replicato la seduta che vediamo da alcuni giorni con apertura e chiusura sullo stesso livello. L'indice ha esordito sui 1614 punti, è salito su un massimo a 1624 punti per le 17.45 per poi scendere a parabola toccando un minimo a 1607 punti per le 20.30. Nell'ultima ora ha recuperato chiudendo in pari a 1614.08 punti (-0.05%). Notate come massimo e minimo siano alcuni punti sotto quelli del giorno precedente. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2544 su 3565, NH/NL a 645 su 204 e volume relativo a 0.9. In ordine sparso notiamo che strutturalmente la seduta è stata peggio di quanto mostrino gli indici, il volume relativo del DJ Industrial è stato di 0.7 (poco volume sui maggiori titoli denota assenza degli investitori istituzionali), l'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 sta dando un segnale d'acquisto e la volatilità VIX non scende più (16.44 punti +0.07%). Avrete notato che tra numerosi dettagli negativi c'è n'è uno positivo costituito dal MACD. In effetti a corto termine lo sviluppo è incerto. Ci sono alcuni validi argomenti che suggeriscono una salita fino ai 1630 punti di S&P500 prima di una caduta. Noi però favoriamo decisamente la nostra variante che prevede ora la ripresa del ribasso con obiettivi a 1580 o 1540 punti di S&P500. Se si osserva il quadro generale (debolezza in Europa, incertezza in America con predominanza delle vendite, tassi d'interesse in stallo, oro che torna a calare) si tende a favorire un calo delle borse, sviluppo che corrisponde in fondo a quello che andiamo dicendo da parecchi giorni. Dopo il rimbalzo tecnico doveva seguire la ripresa del ribasso - i tempi sembrano maturi.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei giapponese perde il -0.49%. Il future sull'S&P500 è a 1605 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2578 punti. Sembra che si stia concretizzando l'attesa rottura al ribasso - il minimo degli ultimi 4 giorni era a 2587 punti. L'Egitto è sull'orlo di una guerra civile e questo sta provocando tensioni sul prezzo del petrolio e sui cambi. L'agenda economica prevede oggi una raffica di dati economici - non crediamo però che questi possano ribaltare la situazione di partenza. La seduta odierna dovrebbe essere negativa senza drammatiche accelerazioni al ribasso. Sembra che nessuno trovi validi argomenti per comperare ed in un contesto di questo tipo sono le vendite a predominare e far scivolare gli indici verso il basso. Oggi osserviamo con particolare attenzione i 15000 punti di FTSE MIB e i 100 punti di SX7E - se non reggono il ribasso potrebbe subire un salto di qualità.

Commento del 2 luglio

Acquisti di inizio mese - l'effetto sparirà nella seconda parte della settimana

Ieri non c'è stata l'attesa ripresa del ribasso suggerita dall'analisi tecnica. Gli acquisti di inizio mese provocati dalla liquidità affluita per contratto sui conti degli investitori istituzionali ha permesso alle

borse di guadagnare terreno. Come sospettavamo il window dressing ha influito sulla chiusura di giugno - ieri questo effetto ha funzionato nella direzione opposta permettendo a mercati come quello italiano (FTSE MIB +1.45%) e spagnolo (IBEX +1.86%) di sovraperformare. L'effetto ha funzionato particolarmente bene sui titoli bancari nel pieno rispetto dei parametri tecnici. L'indice delle banche europee SX7E è sceso la mattina sul minimo a 100.25 punti. Raggiunto il supporto a 100 punti l'indice è stato rispedito verso l'alto chiudendo a 102.90 punti con un consistente guadagno del +1.49%. Questo movimento è avvenuto malgrado tassi d'interesse e spreads praticamente invariati. L'Eurostoxx50 ha aperto e chiuso sui 2625 punti. Non bisogna lasciarsi troppo impressionare favorevolmente dalla plusvalenza del +0.76% (2622 punti) - la candela sul grafico di lunedì è parallela a quelle di giovedì e venerdì scorsi con un nuovo massimo giornaliero a 2637 punti, solo due punti sopra il precedente massimo a 2635 punti. Di conseguenza la situazione tecnica è invariata. Gli indici europei (e in questo discorso inglobiamo anche DAX e FTSE MIB) sono oscillati nei range delle due precedenti sedute - i massimi giornalieri costituiscono resistenza intermedia e non dovrebbero essere superati. Questa regola non è però ferrea. Per esempio il DAX ha resistenza a 8030 punti - se però oggi salisse ancora fino alla MM a 50 giorni a 8140 punti il nostro scenario di una successiva ripresa del ribasso rimarrebbe valido ed intatto. Perché questo? Perché è esattamente quello che sta facendo l'S&P500 bloccato sotto la MM a 50 giorni in ascesa. Ancora una volta ieri l'S&P500 ha aperto e chiuso sullo stesso livello - questa sta diventando una buona regola per operare nel trading giornaliero. L'S&P500 ha aperto a 1615 punti salendo nella prima mezz'ora a 1626 punti. Per circa due ore è poi rimasto su questo livello - stranamente senza provare a chiudere il gap formatosi settimana scorsa a 1629 punti. Probabilmente è rimasto bloccato dalla MM a 50 giorni a 1623 punti. Verso le 18.30 è ricominciato a scendere toccando un minimo vicino alla chiusura a 1613 punti. Un rimbalzo sul finale ha fissato l'indice a 1614.96 punti (+0.54%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4412 su 1719 e NH/NL a 906 su 161. Il volume relativo è sceso a 0.8 - tipico per la prima seduta del mese. La volatilità VIX è calata a 16.37 punti (-0.49).

Nell'immediato è molto probabile che gli acquisti di inizio mese non siano terminati. Di conseguenza è probabile che oggi la seduta sia positiva in Europa ed in America almeno nella prima parte. In Europa gli indici dovrebbero ritornare sui massimi di ieri - l'S&P500 americano dovrebbe fare ancora un tentativo di salire sui 1624-1626 punti. Nella seconda parte della settimana dovrebbero poi tornare le vendite obbligando gli indici a scendere. Manteniamo la previsione di una discesa dell'S&P500 verso i 1580 punti per un minimo ascendente. La variante negativa ed al momento poco probabile sarebbe una discesa sul prossimo solido supporto a 1540 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei giapponese guadagna il +1.48%. Il future sull'S&P500 risale a 1611 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 è praticamente invariato a 2620 punti - la chiusura in calo ieri sera a Wall Street ed il rimbalzo del future stamattina si compensano. Oggi ci aspettiamo un'altra seduta in trading range - questo significa che stasera l'Eurostoxx50 dovrebbe chiudere invariato o con un marginale guadagno. In ogni caso sotto i 2635 punti. L'agenda economica oggi è praticamente vuota. L'unico dato interessante verrà reso noto alle 16.00 - gli ordini per l'industria americana a maggio.

Aggiornamento del 1. luglio

Mercato sembra strutturalmente solido - una somma di fattori negativi può però cambiare le condizioni improvvisamente

L'analisi del fine settimana ha prodotto un risultato chiaro. Malgrado che nell'immediato le borse devono scendere, non sembrano ancora esserci le premesse strutturali per un sostenibile ribasso. A maggio sono stati probabilmente raggiunti i massimi annuali (se il nostro scenario generale è corretto questi potrebbero essere i massimi per alcuni anni...) ma non sembra esserci abbastanza

pressione di vendita per un crollo estivo delle borse. L'ovvia conseguenza é che ora dovrebbe esserci una oscillazione laterale per settimane.

I fattori negativi però si sommano. Le economie dei Paesi industrializzati stanno nuovamente rallentando. Nei Paesi europei la recessione rende vani gli sforzi di far tornare i deficit pubblici entro parametri accettabili. La disoccupazione crea instabilità politica e sociale. In Africa del Nord la rivoluzione araba non ha portato prosperità e stabilità. Se in Libia si litiga per dividersi la ricchezza del petrolio, in Egitto la gente torna nelle piazze poiché la caduta di Mubarak non ha provocato miglioramenti nel livello di vita della popolazione. La guerra civile in Siria infuria. In Iraq gli Stati Uniti hanno lasciato un Paese instabile e incontrollabile. Molti sono i focolai di pericolo - le conseguenze per le borse sono però finora modeste. Le Banche Centrali mantengono i tassi d'interesse a corto termine vicini allo zero stendendo una rete di salvataggio sotto i mercati finanziari.

Parecchi sono però gli scricchiolii sinistri. I più rumorosi provengono dai mercati emergenti e soprattutto dalla Cina. Affiorano i soliti problemi di un'economia cresciuta troppo, in maniera disordinata ed inefficiente. Il mercato immobiliare sta crollando mentre il sistema finanziario sotto il peso di debiti eccessivi ed in parte inesigibili sembra a corto di liquidità e di capitale proprio. La borsa ha toccato i massimi ad aprile 2011 - da quel momento é entrata in un bear market con forte volatilità- la performance annuale é negativa e anche stamattina gli indici sono in calo.

Tutti questi fattori negativi potrebbero improvvisamente far cambiare l'opinione agli investitori che finora grazie alla Banche Centrali hanno ignorato il fatto che le borse sono sopravvalutate.

Speriamo di essere in grado di individuare i segnali di pericolo e di cedimento con un certo anticipo.

Sappiamo però per esperienza che un evento marginale e a prima vista innocuo potrebbe provocare un'ondata di vendite ed innescare una valanga. Di conseguenza consigliamo ora estrema prudenza.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Solo il Nikkei giapponese guadagna il +1.08%. Il future sull'S&P500 é invariato a 1599 punti. L'Eurostoxx50 vale ora (é ancora presto - sono le 08.05) 2607 punti - guadagna quindi 5 punti rispetto a venerdì. La settimana inizia nella calma e senza sostanziali variazioni. La tecnica suggerisce un inizio di settimana in calo - la statistica dice invece che le borse devono salire spinte dagli investimenti di inizio mese. Forse i due effetti avranno tendenza ad annullarsi - stasera ne sapremo di più. A livello di dati oggi spicca l'indice ISM sull'attività manifatturiera in America a giugno - é atteso alle 16.00.