

Commento del 30 dicembre

Giovedì positivo annulla mercoledì negativo - accelerazione al rialzo pendente

La seduta di ieri è stata esattamente l'opposto di quella di mercoledì. Le borse europee sono rimaste tranquille per gran parte della giornata e l'Eurostoxx50 è oscillato intorno ai 2260 punti. Poi con l'apertura di New York gli investitori hanno trovato una scusa per comperare e gli indici azionari sono decollati. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2292 punti (+1.65%) salendo nel dopo borsa sopra i 2300 punti. Il movimento è avvenuto con pochi volumi di titoli trattati ed è quindi poco significativo anche se segue il trend dominante. Tutti i settori hanno partecipato al rialzo che gode quindi di partecipazione omogenea. L'unico problema è che gli indici sono ancora sotto i massimi di mercoledì scorso (Eurostoxx50 a 2313 punti) è quindi possiamo tanto parlare di rialzo ma la realtà è che nelle ultime 5 sedute le borse europee hanno marciato sul posto.

Anche in America non ci sono stati per saldo grandi progressi. L'S&P500 aveva terminato la settimana scorsa a 1265 punti ed è risalito ieri sera a 1263.02 punti (+1.07%). La seduta è stata in generale positiva con A/D a 4816 su 1507 e NH/NL a 408 su 365. Il volume relativo a 0.5 resta ovviamente basso. Il calo di mercoledì è almeno servito ad eliminare parte dell'ipercomperato (RSI sull'S&P500 a 57.26 punti). Il grafico non è molto chiaro e la mancanza di momentum ci lascia perplessi. Evitando di parlare delle solite varianti, lo scenario più probabile rimane quello di un'accelerazione al rialzo che a questo punto dovrebbe trasformarsi in un movimento dinamico. Difficile dire se questo potrebbe avvenire già oggi ma non crediamo per via della lunga pausa di fine anno. Probabilmente dovremmo aspettare le prime sedute del 2012 per vedere un'ulteriore balzo di alcuni punti in percentuale che dovrebbe permettere all'S&P500 di raggiungere i 1300 punti. Il Money Flow a 66.08 ed in aumento suggerisce che si sta preparando questa accelerazione. Sugli altri mercati finanziari rimangono gli sviluppi strani già osservati nei giorni scorsi. Ieri il cambio EUR/USD è precipitato fino sul minimo annuale a 1.2860 e lo ritroviamo stamattina a 1.2940. Euro debole insieme ad Eurostoxx50 forte è inusuale. Anche la salita del future sul Bund a 138.65 (+0.32%) costituisce divergenza. Abbiamo però l'impressione che questi movimenti siano legati al window dressing di fine anno. Non gli diamo quindi per ora eccessivo peso e pensiamo che queste divergenze debbano sparire con il nuovo anno. L'oro è stamattina a 1555 USD/oncia. Si sta fermando troppo tempo sul supporto a 1500-1550 USD senza rimbalzare con decisione. Questo comportamento fa aumentare la probabilità di un'inatteso tentativo di ribasso. A corto termine l'ipervenduto dovrebbe però causare una reazione la cui intensità ci mostrerà le intenzioni del metallo giallo a medio termine.

Stamattina le borse asiatiche sono positive ed il Nikkei chiude con una plusvalenza del +0.67%. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1267 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2310 punti. Prevediamo una seduta dall'esito positivo. L'unica incertezza è se esiste ancora la voglia e la forza per un'accelerazione al rialzo per una chiusura sopra i massimi di settimana scorsa. Crediamo che gli operatori vogliano finire l'anno con una nota positiva e quindi ci aspettiamo una chiusura annuale sui 2320 punti.

Commento del 29 dicembre

Gli strani effetti del window dressing e dei bassi volumi di titoli trattati

Le sedute tra Natale e Capodanno sono contraddistinte da bassi volumi di titoli trattati. Molti operatori, specialmente istituzionali, sono assenti ed esiste fertile terreno per movimenti irrazionali ed emozionali. Basta poco per scuotere il mercato ed un movimento deciso in una o nell'altra direzione trova poca resistenza. Inoltre i portafogli vengono abbelliti per la chiusura di fine anno. È questo il conosciuto effetto di window dressing che consiste nell'eliminare posizioni scomode, vendere titoli in perdita per approfittare dello sgravio fiscale e comperare titoli buoni in maniera da mostrare ad investitori ignari di avere le azioni "giuste" in portafoglio. Questo effetto tendenzialmente provoca vendite in titoli con performance annuali negative e viceversa. Ieri le borse sono rimaste tranquille fino al primo pomeriggio. Poi alcune notizie riguardanti la

liquidità delle banche europee, risultati della vendita di titoli di Stato italiani e non meglio precisate tensioni con l'Iran hanno causato un'apertura debole a Wall Street ed un'ondata di vendite in Europa. Queste vendite non hanno incontrato resistenza e gli indici europei sono caduti nel vuoto con effetti strani. Il DAX tedesco ha perso alla fine il -2.01% mentre l'SMI svizzero ha guadagnato il +0.14%. Un comportamento solo spiegabile con gli effetti perversi di derivati e vendite in un mercato senza liquidità.

Non bisogna dare eccessivo peso a queste minusvalenze che lasciano il trend rialzista intatto. Questi movimenti irrazionali lanciano spesso segnali tecnici falsi e non coerenti. È meglio ignorare questi sbalzi di una giornata e concentrarsi sulla tendenza dominante. Vi ricordiamo che noi abbiamo sistematicamente escluso un rally natalizio. Abbiamo sempre parlato di moderato rialzo e quindi chi ora si aspettava una serie di giornate a +1%/+2% non deve essere deluso.

D'altra parte avevamo anche segnalato l'ipercomperato di alcuni indici a corto termine. Pensavamo che questo ipercomperato potesse venir eliminato con un semplice movimento laterale ed un consolidamento senza ritracciamento. Sembra però che ci siamo sbagliati. L'S&P500 ieri è rimasto debole per tutta la giornata chiudendo poco sopra il minimo giornaliero a 1249.64 punti (-1.25%). L'indice ha rotto il supporto a 1260 punti che a questo punto non è più significativo. La seduta al NYSE è stata negativa con 1081 advances contro 5254 declines e NH/NL a 293 su 379. Il calo non è molto importante visto che è avvenuto con volume relativo a 0.5. La volatilità VIX è salita a 23.52 (+1.61). Il calo di ieri non ha arrecato danni al trend rialzista che, a scanso di imprevedibili notizie negative, dovrebbe riprendere oggi.

Gli altri mercati finanziari mandano segnali negativi. Siamo preoccupati del calo del cambio EUR/USD a 1.2930. Supporto è a 1.29, livello che risale a gennaio di quest'anno. Un'inattesa rottura di questo supporto darebbe inizio ad una nuova gamba di ribasso con ovvie conseguenze negative sulle borse europee. Il bund future è salito a 138.36 (+0.27%). La situazione tecnica di questo contratto è conosciuta e non la ripetiamo. L'oro è caduto a 1553 USD/oncia - questa è una logica conseguenza della forza del dollaro americano. Il prezzo in Euro è fermo a 1201 EUR/oncia. L'oro in USD è ipervenduto (RSI sui 29 punti) e supporto è a 1532 USD/oncia.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo - il Nikkei perde il -0.29%. Il future sull'S&P500 risale però di 6 punti a 1250 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe riprendere le contrattazioni con un guadagno del +0.6% a 2270 punti. Speriamo che l'asta odierna dei titoli di Stato italiani a lunga scadenza abbia successo. Secondo noi il risultato dell'asta di ieri dei titoli a 6 mesi è stato buono e non abbiamo capito la reazione negativa delle borse.

Abbiamo pubblicato la prima parte delle nostre [previsioni per il 2012](#), che si concentra sulla situazione macroeconomica. La seconda parte riguardante i consigli di investimento e le previsioni sugli sviluppi dei mercati azionari è prevista nella prima settimana di gennaio. Se tra oggi e domani riusciamo a lavorare speditamente possiamo forse già pubblicarla venerdì sera.

Commento del 28 dicembre

Consolidamento ad alto livello - potete prendere libero fino all'anno prossimo

Ieri è stata una giornata veramente tranquilla e le performance di Eurostoxx50 europeo (-0.00% a 2290 punti) e S&P500 americano (+0.01% a 1265.43 punti) mostrano chiaramente questa situazione. Se poi aggiungiamo i volumi di titoli trattati in netto calo (volume relativo in America a 0.5) arriviamo all'ovvia conclusione che non sta succedendo niente d'importante.

Questa pausa ha però due aspetti tecnici non irrilevanti. Da una parte il momentum del rialzo è in netta diminuzione e potrebbe offrire spunto ad operatori pessimisti per prese di beneficio. D'altra parte vi avevamo segnalato che alcuni indici come l'S&P500 (RSI a 58.95 punti) si avvicinavano a livelli di leggero ipercomperato. Una pausa ora serve quindi ad eliminare questo spiacevole effetto e spianare la strada verso l'alto. **Il risultato sarà un consolidamento ad alto livello o una correzione laterale.** Ci saranno alcune sedute senza sostanziali variazioni e non dobbiamo stupirci se di tanto in tanto appariranno segni negativi davanti alle performances giornaliere. Probabilmente dovremmo aspettare la fine di questa settimana e l'inizio del nuovo anno per vedere le borse

riprendere la strada del rialzo con decisione. Tra oggi e venerdì potete prendere libero. C'è tecnicamente poco da annotare sulla giornata di ieri. In Europa abbiamo solo osservato una debolezza del settore bancario (indice SX7E -0.94%) che ha avuto conseguenze negative soprattutto in Italia (FTSE MIB -0.99%). Per il resto la seduta è scorsa senza scosse e nell'indifferenza generale. I massimi di settimana scorsa non sono stati attaccati e probabilmente questa settimana non verranno più avvicinati.

In America l'S&P500 ha dato segni di stanchezza. È riuscito a salire fino ai 1269 punti ma è poi stato vittima di prese di beneficio cadendo sul finale a 1265 punti per chiudere invariato. Il supporto teorico a 1260 punti non è stato attaccato (minimo giornaliero a 1262 punti) e questo è positivo. Vedete però dal range giornaliero di 7 punti che la giornata è veramente scorsa tranquilla. Notiamo l'aumento della volatilità VIX a 21.91 punti (+1.18). Questa reazione è buona per la futura continuazione del rialzo. Una discesa ora della VIX a livelli troppo bassi (supporto sui 17 punti) avrebbe precluso un'ulteriore calo e ridotto quindi il potenziale di rialzo dell'S&P500.

Sugli altri mercati finanziari vediamo solo movimenti di scarsa importanza. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3070 mentre il prezzo dell'oro scende a 1589 USD/oncia. Preoccupa solo il movimento del Bund future che sale contro logica a 137.97 (+0.30%). Teniamo d'occhio il grafico per la possibile formazione di una testa e spalla ribassista o un'accelerazione al rialzo con la rottura sopra il massimo annuale a 139.91.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -0.2%. Il future sull'S&P500 scende di 3 punti a 1257 punti. L'Eurostoxx50 vale ora sulla base del future 2284 punti. Oggi prevediamo un'altra giornata senza sostanziali variazioni. La diminuzione del momentum dovrebbe provocare una contenuta minusvalenza finale.

Aggiornamento del 27 dicembre

Le feste natalizie sono trascorse nella tranquillità e oggi ritroviamo i mercati finanziari praticamente invariati. Stamattina le borse asiatiche erano in calo ed il Nikkei ha perso il -0.46%.

Il future sull'S&P500 è ancora chiuso. I mercati europei inizieranno le contrattazioni con marginali guadagni causati dalla buona chiusura a Wall Street prima di Natale. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2298 punti (+0.3%). Ci aspettiamo una giornata tranquilla con scarsi volumi e senza sostanziali variazioni.

Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3070 mentre il bund future è stranamente forte a 138.10 (+0.40%). Normalmente bund al rialzo significa borse europee deboli....

Commento del 24-26 dicembre

Nessuna alternativa - rialzo

Questo fine settimana l'analisi sarà corta e concisa. La ragione non sono tanto le feste natalizie ma soprattutto il fatto che l'analisi non offre molte alternative. Le borse sono nel mezzo di uno dei periodi più favorevole dell'anno. Nella settimana da Natale a Capodanno l'S&P500 ha guadagnato in media nella sua storia il +0.93%. È salito nel 77% dei casi. La media scende al 63% se si considerano solamente gli ultimi 11 anni (2000-2010) ma è ugualmente significativa. Il trend delle borse a corto termine è rialzista ed il movimento è appena iniziato. Dopo un minimo lunedì, la scorsa settimana gli indici azionari sono tendenzialmente saliti con unicamente una pausa il mercoledì. L'S&P500 ha toccato un minimo lunedì a 1202 punti per salire fino a venerdì ad un massimo a 1265.53 punti (+0.90%). Malgrado che l'obiettivo minimo a 1260 punti sia già stato raggiunto non vediamo divergenze né reazioni negative in grado di imporre un cambiamento di tendenza. Di conseguenza è facile prevedere che il rialzo continuerà - probabilmente fino a metà gennaio 2012. Ma vediamo come le borse sono arrivate a venerdì e quali obiettivi potrebbero raggiungere al culmine di questo rialzo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.98% a 2290 punti
DAX	+3.11% a 5878 punti
SMI	+2.80% a 5893 punti
FTSE MIB	+3.44% a 15074 punti
S&P500	+3.74% a 1265.33 punti
Nasdaq100	+2.21% a 2287 punti

Gli indici europei sono partiti a razzo raggiungendo il massimo settimanale già martedì.

L'Eurostoxx50 ha toccato i 2313 punti per poi essere respinto verso il basso e chiudere venerdì a 2290 punti con un guadagno settimanale del +3.98%. L'indice ha poi terminato venerdì alle 22.00 (quotazione sulla base del future) a 2303 punti. Le banche (+5.98%) si sono comportate bene ma praticamente tutti i settori hanno partecipato al movimento che quindi poggia su basi solide.

Pensiamo però che la continuazione del rialzo su nuovi massimi dipenda molto dagli Stati Uniti.

Come sapete eravamo molto preoccupati dal comportamento dell'S&P500 a contatto con l'importante barriera dei 1360 punti. L'indice ha superato la prova con bravura. Venerdì ha aperto bene, è salito a metà seduta a 1262 punti restando tranquillo su questo livello fino a pochi minuti dalla chiusura. Sul finale ha accelerato terminando decisamente sopra i 1260 punti a 1265.33 punti (+0.90%). Il Dow Jones Industrial ha chiuso a 12294 punti superando la resistenza a 12450 punti e sorpassando il massimo del 27 ottobre a 12284. Il DJI è al livello più alto da inizio agosto. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3960 su 2261 e NH/NL a 760 su 155. In questa seduta prenatalizia il volume relativo è stato ovviamente basso a 0.5. A livello di sentiment notiamo l'ulteriore calo della volatilità VIX a 20.73 (-0.43). I sondaggi tra gli investitori mostrano scetticismo (NAAIM 36.62 bullish - nella media) (AAII 33.7% bullish -6.5%, 38% neutral +11.9%!, 28.2% bearish -5.4%) e questa posizione neutrale è ideale per alimentare il rialzo.

Sappiamo ora che il trend è rialzista e che i 1260 punti possono all'inizio di questa settimana imporre una pausa ma non saranno obiettivo finale. Fino a dove può quindi salire l'indice? La prossima forte resistenza è sui 1285-1292 punti. Sullo slancio siamo di conseguenza convinti che l'S&P500 debba poter salire sui 1300 punti. È tipico che una resistenza del genere venga almeno superata per un nuovo massimo marginale. Per il momento questi 1300 punti diventano il nostro obiettivo ufficiale del rialzo da raggiungere entro la metà di gennaio 2012. Vi anticipiamo però che abbiamo anche un obiettivo ufficioso basato su una possibile gamba di rialzo di estensione come la precedente di circa 140-150 punti. In questo caso arriviamo ad un incredibile obiettivo sui 1350 punti. Non lo adottiamo ufficialmente per il semplice fatto che, sulla base di fondamentali decisamente ostili, non sembra realista. Questo è però il risultato dell'analisi tecnica e va tenuto in considerazione.

L'Eurostoxx50 dovrebbe poter salire sui 2400 punti, massimo di dicembre. Se l'S&P500 salisse a 1350 punti l'Eurostoxx50 dovrebbe poter salire più in alto - l'unico obiettivo alternativo visibile sul grafico sono i 2506 punti del 28 ottobre.

Gli altri mercati finanziari sono relativamente tranquilli e non vediamo divergenze in grado di opporsi al rialzo delle borse. Il cambio EUR/USD è salito a 1.3070, il future sul Bund è leggermente calato a 137.54 ed i prezzi delle materie prime sono stabili o in leggera ascesa (oro a 1607 USD/oncia e petrolio / Light Crude Oil a 99.80 USD/barile).

Riassumendo settimana prossima il rialzo delle borse dovrebbe proseguire. In generale vediamo un potenziale per ulteriori guadagni nell'ordine del +3%-4%. L'S&P500 dovrebbe raggiungere i 1300 punti ma ha la possibilità di estendere il movimento fino ai 1350 punti. La partecipazione al movimento sta strutturalmente migliorando e quindi potrebbero esserci sostanziali sorprese verso l'alto. L'unico elemento di forte disturbo è legato ai fondamentali che sono decisamente negativi. Le borse sono sopravvalutate e quindi piuttosto esposte ad eventuali shock esterni o incidenti di percorso. Bisogna restare long con stop disciplinati e continuando a monitorare eventuali segni di esaurimento. Da metà gennaio 2012 prevediamo borse da stabili a negative con sostanziali rischi

verso il basso.

Lunedì 26 dicembre le borse europee ed americane sono rimaste chiuse.

Le borse asiatiche erano miste con il Nikkei giapponese in guadagno dell'1% ed il Shanghai Composite cinese in calo del -0.67%.

Commento del 23 dicembre

Tendenza al rialzo - S&P500 a contatto con i 1260 punti - reazione incerta

Ieri il rialzo delle borse iniziato martedì è proseguito. Ora anche gli indicatori forniscono segnali d'acquisto. Il nostro sistema proprietario è passato long su DAX ed Eurostoxx50 mentre il MACD sull'S&P500 ha superato il trigger.

In Europa è stata una seduta noiosa. Gli indici hanno realizzato i guadagni giornalieri nella prima mezz'ora di contrattazioni e poi si sono buttati in un movimento laterale con poca volatilità. A fine giornata le plusvalenze si sono attestate intorno all'1% con una sovraperformance dei Paesi mediterranei (Milano la migliore con +1.40%) e del settore bancario (+2.05%). L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2273 punti (+1.28%). Vediamo ora un'interessante coincidenza. Il massimo di mercoledì e resistenza è a 2313 punti. Potrebbe venir attaccato in concomitanza con i 1260 punti di S&P500. Tutti i mercati si trovano quindi su un'importante livello tecnico.

Anche in America la seduta è stata positiva. L'S&P500 è salito in due ondate arrivando sui 1254 punti a metà giornata. Da lì non è più successo nulla. Avvicinandosi il periodo festivo diminuiscono anche le velleità dei traders. L'S&P500 ha chiuso a 1254.00 punti, in rialzo del +0.83%. Questa volta anche il Nasdaq100 si è allineato (+0.79%) ed a livello settoriale ritroviamo la forte alleanza tra banche (+2.82%) e semiconduttori (+3.49%) che normalmente è in grado di trascinare un rialzo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4461 su 1792 e NH/NL a 1033 su 203. Il volume relativo è in calo a 0.8, ovvia conseguenza dell'avvicinarsi del periodo festivo. La volatilità VIX è ulteriormente scesa a 21.16 punti (-0.27). L'S&P500 si avvicina ora ai 1260 punti con un solido ed intatto trend rialzista. La RSI è a 56.42 punti - questo significa che con l'indice a 1260 punti la RSI dovrebbe trovarsi sui 60 punti, livello dove inizia l'ipercomperato durante un moderato rialzo. Non pensiamo che oggi si svilupperà un combattimento tra rialzisti e ribassisti. Per Natale cercheranno tutti di essere buoni... Di conseguenza molto probabilmente l'S&P500 salirà a ridosso di questa barriera per poi fermarsi. Non sappiamo cosa succederà a questo punto. Potrebbe esserci un netto ritracciamento di una trentina di punti - noi abbiamo però l'impressione che la reazione sarà modesta e si limiterà ad una breve pausa. Il periodo tra Natale e Capodanno può riservare delle sorprese poiché la maggior parte degli operatori è assente ed i volumi scarsi. Crediamo però che non succederà molto. Poi l'S&P500 dovrebbe ripartire verso il prossimo grosso ostacolo costituito dal massimo del 27 ottobre a 1292 punti. La nostra previsione è quindi che l'S&P500 riuscirà a superare dopo un certo lavoro i 1260 punti ma la barriera dei 1292-1300 punti potrebbe poi risultare invalicabile.

Date un'occhiata al Dow Jones Industrial ed al DJ Transportation. Questi due indici sono già vicini al massimo di ottobre ed una loro eventuale rottura al rialzo sarebbe un segnale positivo per tutta Wall Street. Il DJ Industrial ha chiuso ieri a 12169 punti contro il massimo di ottobre a 12284 punti.

Vi ricordiamo che il periodo fino a metà gennaio è favorevole e non ci aspettiamo nessun sostanziale cambiamento di tendenza.

Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.3070 e fatica a salire. Anche il Bund future (137.75) si muove poco. L'oro è fermo a 1610 USD/oncia. Tutti questi mercati sono caduti in letargo. Non sostengono il rialzo delle borse ma d'altra parte non mostrano neanche divergenze negative.

Stamattina le borse asiatiche sono positive. Tokio era già chiusa per ferie. Il future sull'S&P500 sale di 7 punti a 1256 punti - questo corrisponde a circa 1261 punti di cash! L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2300 punti (+1%). Prevediamo una ripetizione della seduta di ieri con poca volatilità e bassi volumi. Gli indici europei dovrebbero chiudere in guadagno e sui livelli d'apertura. Non pensiamo che gli importanti dati congiunturali attesi alle 14.30 dagli Stati Uniti possano cambiare la situazione.

Commento del 22 dicembre

489 miliardi di EUR per 3 anni all'1% - pausa di riflessione

Ieri le borse europee hanno aperto al rialzo mantenendo un'intonazione positiva per la prima parte della seduta. Alla notizia che all'asta della BCE le banche hanno ricevuto crediti per 489 miliardi c'è stata un'accelerazione verso l'alto ed un esaurimento della prima gamba di rialzo iniziata martedì.

L'Eurostoxx50 ha raggiunto i 2313 punti quando nel commento del mattino avevamo scritto: *"Al più tardi sui 2300 punti lo slancio iniziale dovrebbe esaurirsi e lasciar spazio ad un sano consolidamento intermedio."* Dopo questo massimo intermedio raggiunto dopo le 11.00 sono seguite prese di beneficio ed una lunga discesa culminata in un minimo intorno alle 17.00.

L'Eurostoxx50 è dovuto scendere fino a 2237 punti prima di trovare solido terreno e chiudere a 2244 punti (-0.80%). A prima vista questa caduta di 76 punti dal massimo (più del 3%) è pesante ma va relativizzata - gli investitori hanno evidentemente esagerato nella prima parte della giornata e la minusvalenza finale è contenuta. Oggi però il rialzo dovrebbe riprendere. Importante e tecnicamente decisivo è però quello che sta succedendo in America.

L'S&P500 ha aperto debole e questa è anche la ragione per il calo delle borse europee sul finale.

L'S&P500 è sceso fino ai 1229 punti nelle prime due ore di contrattazioni spinto al ribasso dalla debolezza della tecnologia e dal comportamento negativo dell'Europa. Dopo questa iniziale discesa del -1% sono poi tornati i compratori e l'indice è lentamente ma costantemente risalito fino alla chiusura a 1243.72 punti (+0.19%). Questa reazione e plusvalenza finale sono segnali di forza anche considerando la perdita del Nasdaq100 (-1.44%), messo sotto pressione dai risultati negativi di Oracle (-11.66%). La seduta al NYSE è stata però positiva con A/D a 3366 su 2863, NH/NL a 703 su 314 (notate l'aumento di entrambi i valori) e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa, seguendo la previsione di sabato, a 21.43 punti (-1.79). Questo forte calo della volatilità è un segnale da non sottovalutare e suggerisce una probabile estensione di questo movimento. Se avete il tempo date un'occhiata al grafico della [VIX](#) - è molto interessante. L'impressione che otteniamo dai dati è che molti traders si stanno intestardendo in posizioni ribassiste (CBOE Equity put/call ratio a 0.73) e saranno probabilmente presto obbligati a coprire shorts in perdita alimentando questo rialzo. Riteniamo il comportamento di ieri di Wall Street costruttivo e solo ora arrivano i primi segnali d'acquisto (MACD dell'S&P500 quasi su buy).

Manteniamo il nostro scenario rialzista fino a gennaio. I 1260 punti di S&P500 verranno raggiunti e sono molto importanti. Il comportamento dell'indice su questo livello ci dirà come continuerà questo movimento. La nostra impressione generale osservando gli indicatori e confrontandoli con il sentiment è che ci potrebbe essere una sorpresa verso l'alto. Con questo pensiamo ai 1300 punti...

Per il momento i cambi, tassi d'interesse e prezzi delle materie prime si muovono secondo le conosciute correlazioni con le borse. Stamattina il cambio EUR/USD è tornato a 1.30.65- siamo convinti che la fascia di supporto a 1.29.-1.30 reggerà per settimane.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -0.77%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1236 punti. Le borse europee devono recuperare la buona chiusura a Wall Street.

L'Eurostoxx50 aprirà quindi sui 2258 punti, in guadagno del +0.5%. Prevediamo una seduta positiva - il risultato finale è però incerto visto che il massimo di ieri e teorica resistenza a 2213 punti è lontano. Una stima senza valido supporto tecnico suggerisce una chiusura sui 2270 punti.

Commento del 21 dicembre

Più lo mandi giù e più ti tira su - è iniziato il rialzo

Il titolo, che è lo slogan pubblicitario di una nota marca di caffè, descrive esattamente la situazione tecnica che si era creata con la caduta ad inizio settimana dell'S&P500 fino ai 1202 punti. A questo riguardo nel commento di ieri abbiamo scritto a conclusione dell'analisi: *"Siamo però convinti che il saldo settimanale dovrebbe essere positivo e se interpretiamo correttamente i dati sul cortissimo termine, a Wall Street potrebbe esserci un'improvviso rally con un guadagno giornaliero superiore al 2%."* aggiungendo nel commento delle 14.00 *"Ora il future è a 1212 punti (+13 punti). L'attesa*

seduta positiva potrebbe essere oggi se i dati sul mercato immobiliare USA, attesi alle 14.30, non riservano una pessima sorpresa. Oggi l'S&P500 potrebbe salire sui 1230 punti." In effetti l'S&P500 ha chiuso a 1241.30 punti con una performance giornaliera del +2.98%.

Ieri le borse europee hanno iniziato la seduta in perdita e niente lasciava presagire un'ottima giornata di borsa. Invece gli indici azionari europei si sono rafforzati per tutta la giornata chiudendo sul massimo giornaliero e con volumi di titoli trattati in aumento. Le plusvalenze finali si sono aggirate sul +3% (Eurostoxx50 +2.70%) e tutti i settori, non solo le banche (+4.70%) hanno partecipato al rally. Questo prima spinta è stata possente e quindi ci sarà sicuramente una prosecuzione. A cortissimo termine gli indici sono ipercomperati ma questo potrebbe venir riassorbito grazie ad una pausa di alcune ore. Non siamo molto in chiaro fino a dove potrebbero risalire le borse poiché l'aspetto temporale crea incertezza. Pensavamo che l'Eurostoxx50 dovesse risalire fino circa ai 2300 punti. Ieri si è fermato a 2262 punti e sembra strano che fino a metà gennaio l'indice debba guadagnare solo altri 40 punti. Sospettiamo quindi che questo rialzo possa sorprendere con obiettivi parecchio più in alto.

Anche l'America è partita al rialzo e la dinamica iniziale è (come suggerito dal titolo odierno) una conseguenza della lunga ed eccessiva discesa di dicembre. Troppo pessimismo e troppi traders speculativi al ribasso hanno compresso eccessivamente una molla che ha ieri catapultato verso l'alto l'S&P500. L'indice è salito praticamente per tutta la giornata senza dare la minima possibilità ai shortisti di coprire le posizioni contenendo le perdite. La seduta è stata nettamente positiva con A/D a 5475 su 926, NH/NL a 687 su 282 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa ad un nuovo minimo a 23.22 (-1.70). È superfluo oggi descrivere gli indicatori che stanno girando al bello. Il trend è cambiato e le borse salgono - almeno per questa settimana l'intonazione resterà positiva. L'S&P500 dovrebbe salire almeno fino ai 1260 punti. Da qui il cammino si farà più difficile anche se ulteriori guadagni sono possibili. Dovremo vedere quando e come l'indice arriva a questo livello - teniamo d'occhio la RSI (53.51 punti) per vedere quando l'S&P500 raggiunge un teorico ipercomperato.

Gli altri mercati finanziari confermano il rialzo delle borse. Il cambio EUR/USD è risalito a 1.3120, il future sul Bund è sceso a 137.54 (-0.61%) e stamattina l'oro è tornato a 1626 USD/oncia.

Stamattina le borse asiatiche seguono Europa ed America. Il Nikkei chiude con un guadagno del +1.48%. Il future sull'S&P500 sale ancora di 2 punti a 1238 punti. Le borse europee apriranno bene ed attendiamo l'Eurostoxx50 sui 2285 punti (+1%). Al più tardi sui 2300 punti lo slancio iniziale dovrebbe esaurirsi e lasciar spazio ad un sano consolidamento intermedio.

Non possiamo che consigliare di restare long assicurando le posizioni sui prezzi d'acquisto. La situazione del sistema finanziario europeo rimane altamente instabile ed improvvisi ed inattesi crolli sono sempre possibili.

Commento del 20 dicembre

Ritirata? No, teniamo le posizioni - stanno arrivando i rinforzi

Come sapete noi prevediamo ora un moderato rialzo fino a metà gennaio 2012. Ieri le borse europee hanno iniziato bene accumulando consistenti guadagni fino a metà seduta. Nel pomeriggio sono però ricadute chiudendo tra l'invariato (Eurostoxx50 +0.01% a 2203 punti) ed il moderatamente negativo (DAX -0.54% a 5670 punti) ma sopra i valori d'apertura. Questo ha lasciato sui grafici delle piccole candele bianche. Il problema è che la seduta a New York è stata negativa. L'S&P500 ha chiuso a 1205,35 punti, in calo del -1.17%. Per inquadrare questa seduta nel nostro scenario a corto termine rivediamo due affermazioni dei giorni scorsi.

Nell'analisi di sabato abbiamo scritto: *"Non potendo troppo fidarci della seduta di venerdì non possiamo escludere un'ultima discesa dell'S&P500 verso i 1200 punti prima dell'atteso moderato rialzo."*

Mentre lunedì mattina abbiamo aggiunto: *"Oggi è però necessaria una reazione dei mercati. Anche se l'apertura fosse negativa devono apparire dei compratori ed una **candela bianca** sui grafici. Determinante è la chiusura stasera a New York. **L'S&P500 deve restare sopra i 1210 punti.**"*

Ieri l'S&P500 ha aperto al rialzo salendo a 1224 punti. Dopo un'ora sono però tornati i venditori che hanno fatto ridiscendere l'S&P500 fino ai 1209 punti. Evidentemente tutti avevano preso come riferimento il minimo a 1209 punti di settimana scorsa. L'S&P500 è rimasto in bilico sopra i 1209 punti fino ad un'ora dalla chiusura. Una ondata di vendite ha fatto poi calare l'S&P500 fino al minimo giornaliero a 1202 punti mentre la chiusura è stata a 1205 punti. In un primo momento eravamo perplessi e preoccupati da questa caduta sotto i 1210 punti. Dobbiamo abbandonare lo scenario rialzista e le posizioni long in portafoglio? O ancora peggio il ribasso deve continuare con un'accelerazione sotto i 1200 punti? Dal comportamento giornaliero si direbbe che l'attacco dei ribassisti è stato unicamente un tentativo di tastare il terreno visto che probabilmente molti traders avevano stop loss poco sotto i 1209 punti. Scattati questi stop loss ed esaurite queste vendite non c'è stata nessuna continuazione. Una discesa a 1200 punti era possibile e l'avevamo preventivata. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1291 su 5034 e NH/NL a 396 su 789. Il volume relativo è sceso a 0.85, fatto che dà poco peso al ribasso. La volatilità VIX è salita a 24.92 (+0.63) restando sotto i 26-27 punti. Il Money Flow continua a restare costruttivo ed il segnale di vendita fornito dal MACD è debole.

Riassumendo non vediamo ragioni per battere in ritirata. L'attacco dei ribassisti è stato piuttosto debole malgrado che abbiano guadagnato parecchio terreno. L'ultima linea di difesa a 1200 punti è intatta. Di conseguenza manteniamo lo scenario moderatamente rialzista e le posizioni long in Europa.

Ammettiamo di avere stamattina alcune informazioni che ci aiutano a prendere questa decisione. Ieri mattina alle 08.00 il future sull'S&P500 era a 1203 punti, in perdita di 8 punti. Stamattina lo ritroviamo a 1205 punti, in guadagno di 6 punti. Il cambio EUR/USD era ieri mattina a 1.3015, adesso si trova a 1.3010. La situazione generale è quindi stabile.

Il rialzo di ieri mattina in Europa è stato veramente costruttivo poiché avvenuto senza stimoli particolari. Sembra quindi che, se non disturbati, i mercati azionari europei siano pronti a risollevarsi. Solo le dichiarazioni di Draghi ed il cedimento a New York hanno fatto ridiscendere le borse europee che però, ricordiamo, hanno chiuso sopra i livelli d'apertura. Potrebbero ancora esserci una a due sedute di questo tipo. Siamo però convinti che il saldo settimanale dovrebbe essere positivo e se interpretiamo correttamente i dati sul cortissimo termine, a Wall Street potrebbe esserci un'improvviso rally con un guadagno giornaliero superiore al 2%.

Stamattina le borse asiatiche si risollevano ed il Nikkei guadagna il +0.49%. Il future sull'S&P500 è ora a 1204 punti (+5 punti). L'Eurostoxx50 aprirà praticamente invariato a 2200 punti. I traders europei ieri si sono bruciati le dita andando long e quindi oggi saranno più prudenti. Per stamattina non ci aspettiamo sostanziali cambiamenti - potrebbero anche esserci alcune vendite. Oggi è veramente importante osservare cosa succede a New York. Ieri l'S&P500 è sceso fino ai 1202 punti e quindi i traders potrebbero inizialmente cercare di attaccare i 1200 punti. Un inizio di seduta in calo è possibile. La seduta odierna deve però alla fine essere positiva.

Aggiornamento del 19 dicembre

Stamattina la situazione generale è immutata rispetto a settimana scorsa - l'intonazione è negativa. Il dittatore del Nord Corea Kim Jung Il è morto ed i rapporti di potere in questo instabile Paese non sono ancora chiari. Questo ha creato una certa pressione sulle borse asiatiche che sono deboli. Il Giappone chiude con una perdita del -1.26%. Il future sull'S&P500 perde 6 punti a 1204 punti - stanotte però era salito a 1214 punti. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3010.

La nostra opinione è invariata - continuiamo a prevedere un moderato rialzo fino alla prima decade di gennaio. Oggi è però necessaria una reazione dei mercati. Anche se l'apertura fosse negativa devono apparire dei compratori ed una candela bianca sui grafici. Determinante è la chiusura stasera a New York. L'S&P500 deve restare sopra i 1210 punti.

Le borse europee inizieranno oggi la seduta con moderate perdite. L'Eurostoxx50 è previsto in apertura sui 2180 punti.

Commento del 17-18 dicembre

Moderato rialzo fino a gennaio / nessun rally

Potrebbero esserci ancora un paio di giorni di indecisione

Settimana scorsa ci aspettavamo ancora alcuni giorni negativi, un minimo significativo a metà settimana e poi l'inizio di un recupero. In generale prevedevamo un minimo sull'S&P500 americano sui 1220 punti ed in Europa un test dei minimi della settimana precedente vale a dire una discesa dell'Eurostoxx50 sui 2240 punti. Effettivamente la settimana è iniziata in negativo e purtroppo il ribasso è stata la tendenza dominante per tutta la settimana. La pressione di vendita è stata più marcata in Europa. Il DAX ha toccato il minimo settimanale mercoledì a 5675 punti, l'Eurostoxx50 venerdì a 2202 punti. Gli investitori rimangono molto preoccupati dei destini dell'Europa che oltre alla crisi dei debiti deve anche affrontare una recessione. Gli indici azionari europei hanno perso 2-3 punti in percentuale in più di quelli americani. L'S&P500 ha toccato il minimo settimanale mercoledì a 1209 punti, 11 punti sotto il livello previsto. Ricordiamo però che i 1212 punti erano un ritracciamento del 50% del precedente rialzo e quindi un valido obiettivo alternativo. Giovedì e venerdì l'S&P500 è risalito chiudendo la settimana a 1219 punti. Lo svolgimento ha quindi seguito la previsione. Vediamo ora di analizzare in quale situazione i mercati sono arrivati a venerdì e quali sono le probabilità del rialzo natalizio.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-5.97% a 2202 punti
DAX	-4.76% a 5701 punti
SMI	-1.04% a 5733 punti
FTSE MIB	-5.88% a 14572 punti
S&P500	-2.83% a 1219.66 punti
Nasdaq100	-3.47% a 2238 punti

Durante la settimana gli investitori sono rimasti sulla difensiva - guardando le performances dei vari settori notiamo che in Europa le banche hanno perso il -8.25% mentre i farmaceutici solo il -0.14%. Venerdì abbiamo visto alcuni segnali incoraggianti che si scontrano con la performance giornaliera negativa degli indici. Venerdì l'indice SX7E è sceso solo del -0.13% contro il -1.00% dell'Eurostoxx50. Il cambio EUR/USD ha terminato la giornata in leggero guadagno a 1.3040 contro il minimo giornaliero a 1.2950. La fascia di supporto a 1.29-1.30 regge e sembra in grado di creare un rimbalzo dell'Euro e di conseguenza delle borse. Il future sul Bund è salito a 138.70 (+0.77%) - la resistenza a 139.50 punti non è ancora in pericolo e solo un superamento del massimo annuale a 139.91 potrebbe provocare un'ulteriore gamba di rialzo di ca. 6 punti con ovvie conseguenze negative per le borse. La nostra opinione è che il bund sta distribuendo. Notate come i valori (resistenza e massimo) riguardanti il future sul Bund sono cambiati a causa del passaggio al contratto scadenza marzo 2012.

Settimana scorsa abbiamo sbagliato le stime di minimo sull'Eurostoxx50 poiché ci eravamo basati su una normale correlazione con l'S&P500. La perdita supplementare del 3% dovrebbe essere però un'eccezione. Guardiamo quindi l'America per vedere se le borse europee saranno in grado di risalire dai minimi mensili.

Prima di tutto analizziamo i dati statistici riguardanti il famoso rally di Natale. Li trovate completi sul sito di [Bespoke](#). Osserviamo il comportamento dell'S&P500 nella settimana prima di Natale. È salito in media del +0.43% negli ultimi 10 anni, +0.81% negli ultimi 20 anni e +0.51% negli ultimi 30 anni. Dal 2000 (11 anni) ha guadagnato in 7 casi e perso in 4. La perdita più consistente è stata nel 2008 (-4.01%) e il guadagno più alto nel 2007 (+3.59%). La probabilità che la performance settimana prossima sia positiva è di circa il 65%.

Come detto giovedì e venerdì l'S&P500 ha guadagnato terreno. Non ci fidiamo molto di quanto visto venerdì poiché è stata giornata di scadenza trimestrale di opzioni e futures. Molti movimenti sono stati puramente tecnici e di assestamento. Le due sedute però si assomigliano con una moderata plusvalenza ed una chiusura nel terzo inferiore del range giornaliero ma non sul minimo. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1219.66 punti (+0.32) con un movimento tra i 1215 ed i 1231 punti.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3812 su 2427, HN/NL a 479 su 466 e volume relativo a 1.3 (ovvia conseguenza della scadenza dei derivati e quindi non significativo). Le forze di rialzisti e ribassisti sembrano in equilibrio come mostrano i doji sulle charts, RSI sull'S&P500 a 47.79, 46.3% dei titoli sopra la media mobile a 50 giorni, e Bullish Percent Index sul NYSE a 50.42. Non è quindi evidente propendere ora per un rialzo visto che finora il dicembre è stato contraddistinto da un ribasso. Pensiamo però che il trend positivo a medio termine debba riapparire (medie mobili a 50 giorni da flat ad ascendenti) favorito dall'aspetto stagionale e dalla presenza di una forte fascia di supporto sull'S&P500 tra i 1200 ed i 1220 punti. Notiamo nei dati tecnici relativi al sentiment dei comportamenti contraddittori. La volatilità VIX si è attestata sotto i 26-27 punti fermandosi venerdì a 24.29 punti (-0.82). Stranamente la volatilità è scesa insieme all'indice mentre normalmente sono inversamente correlati. Propendiamo ora per un'ulteriore calo della VIX insieme ad una salita dell'S&P500. La CBOE Equity put/call ratio è scesa venerdì a 0.91 con la media mobile a 5 giorni a 0.81 e quella a 10 giorni a 0.77. Sulle opzioni vediamo speculazione al ribasso. Se il calo di dicembre delle borse è solo una correzione il put/call ratio dovrebbe essere già su un massimo e quindi l'S&P500 su un minimo.

Riassumendo la probabilità che la correzione di dicembre sia terminata o stia terminando è alta. Non potendo troppo fidarci della seduta di venerdì non possiamo escludere un'ultima discesa dell'S&P500 verso i 1200 punti prima dell'atteso moderato rialzo.

Ripetiamo il termine moderato rialzo poiché non ci aspettiamo nessun rally. La sparizione della pressione di vendita dovrebbe unicamente provocare un movimento nella direzione opposta. Normalmente questo ambiente favorevole si estende alla prima settimana di gennaio, periodo dove tradizionalmente i portfolio managers investono la liquidità arrivata a fine anno (assicurazioni e casse pensioni). Pensiamo che l'S&P500 possa risalire fino al 10-11 gennaio sui 1250-1260 punti. Dal livello attuale sarebbe una plusvalenza del +3.3%. In Europa la risalita dovrebbe essere più consistente poiché accompagnata da un rafforzamento dell'Euro contro Dollaro americano. Vi ricordiamo che abbiamo chiuso la posizione ribassista sul cambio EUR/USD aperta a marzo a 1.40. Non prevediamo un cambiamento sostanziale di tendenza ma solo un consistente rimbalzo. Restiamo negativi sull'Euro ma preferiamo fare un pò di ordine prima della fine dell'anno approfittando di questo minimo intermedio (1.2950)

Naturalmente esiste la possibilità che ci sbagliamo e che il ribasso di dicembre continui. Il comportamento dell'Eurostoxx50 venerdì è stato preoccupante e alle 22.00 l'indice, sulla base del future, ha concluso la settimana a 2189 punti. Lunedì avremo la risposta. Prima di comperare ed aprire posizioni long leggete l'aggiornamento che pubblicheremo la mattina prima dell'apertura dei mercati.

Stiamo preparando le previsioni per il 2012. La situazione è molto incerta ed abbiamo bisogno di tempo per completare il nostro lavoro. La maggior parte degli analisti è negativa. Siamo abituati a prendere in considerazione scenari alternativi perché sono quelli che non sono ancora scontati nelle quotazioni attuali degli indici. Pensiamo di poter pubblicare i primi risultati tra Natale e Capodanno (scenario macroeconomico) mentre per le previsioni di borsa ed i consigli d'investimento dovrete pazientare fino a gennaio.

Commento del 16 dicembre

Correzione terminata - manca base - aspettiamo sull'S&P500 minimo discendente

Ieri, dopo tre giorni di forte calo, le borse hanno reagito. Non è stato un movimento spettacolare. Gli indici azionari europei hanno aperto bene, sono oscillati con ampi movimenti senza una tendenza ed hanno chiuso poco sopra il livelli d'apertura. Alla fine sono risultate delle moderate plusvalenze e sui grafici appaiono delle piccole candele bianche, incoraggianti ma non entusiasmanti. L'impressione è che si è trattato di una breve reazione tecnica causata soprattutto dall'entrata del cambio EUR/USD nella fascia di supporto a 1.29-1.30. Dagli 1.2950 ci sono stati acquisti ed il cambio è risalito stamattina a 1.3025 - ovviamente i titoli finanziari hanno

accompagnato questo movimento e si sono rafforzati (banche +1.79% ed assicurazioni +1.86%) trascinando il resto del listino. L'Eurostoxx50 ha toccato nuovamente i 2206 punti di minimo per chiudere infine a 2224 punti (+0.86%). È sicuramente positivo che il ribasso sia terminato - stavamo cercando un minimo ed è possibile che questo minimo sia sui 2200 punti. Non pensiamo però che ora ci sarà un intenso rally natalizio. Questa nostra opinione non è di certo una sorpresa poiché lo ripetiamo da giorni. Il balzo di ieri non ci ha fatto cambiare opinione. Abbiamo l'impressione che ci sia ora bisogno della formazione di una base e quindi crediamo che l'Eurostoxx50 debba oscillare alcuni giorni sui 2200-2250 punti prima di avere una moderata fase positiva fino alla prima decade di gennaio. Un nuovo minimo marginale poco sotto i 2200 punti è possibile.

La ragione della nostra diffidenza si trova in America. L'S&P500 ha iniziato la seduta al rialzo salendo velocemente sul massimo giornaliero a 1225 punti. Da lì è però scivolato verso il basso tornando tristemente fino ai 1212 punti e chiudendo poco sopra a 1215.75 punti (+0.32%). Sul grafico appare una poco convincente candela rossa. Il Nasdaq100 ha avuto una performance negativa (2226 punti -0.28%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3764 su 2437 e NH/NL a 236 su 597. Il volume relativo è stato di 0.9. La volatilità VIX è scesa a 25.11 (-0.93%) e si comporta in maniera veramente bizzarra. Crediamo che questo dipenda dalla scadenza odierna dei derivati di dicembre. Un'aspetto positivo è costituito dal Money Flow in ascesa (64.60 punti sull'S&P500) - questa divergenza positiva ci induce almeno ad escludere un ribasso. I grafici mostrano però costellazioni negative e sui grafici orari si vedono distintamente dei triangoli discendenti. Il rimbalzo ieri è stato deludente. Di conseguenza crediamo che manchi ancora un'esaurimento verso il basso. Praticamente pensiamo che all'inizio di settimana prossima ci debba essere ancora una seduta negativa o un reversal giornaliero con una discesa dell'S&P500 sui 1200-1205 punti. Perché solo settimana prossima? Perché statisticamente il terzo venerdì di dicembre, scadenza dei derivati (opzioni e futures), è una giornata positiva. Il future sull'S&P500 sta guadagnando 8 punti a 1220 punti e non abbiamo ragioni per dubitare che la tradizione oggi non venga rispettata.

Il cambio EUR/USD è a 1.3025 - pensiamo che la fascia di supporto a 1.29-1.30 reggerà per settimane se non mesi ad abbiamo chiuso le nostre posizioni long sul dollaro americano che avevamo aperto a marzo a 1.40. Ieri il Bund future è salito a 137.93 (+0.05%) - un segnale poco incoraggiante per le borse europee che suggerisce prudenza nell'apertura di posizioni long. Stamattina le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei guadagna il +0.29%. L'apertura in Europa sarà positiva ma senza entusiasmi e nel range di ieri. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2236 punti. Prevediamo una seduta volatile con parecchi movimenti strani legati alla scadenza dei derivati. Per saldo dovremmo chiudere la settimana con una giornata positiva. Prevediamo di ritrovare stasera l'Eurostoxx50 sui 2240 punti.

A medio termine ci aspettiamo un moderato rialzo fino alla prima decade di gennaio e quindi evitiamo posizioni short. Magari apriremo delle posizioni long per sfruttare questo movimento. Nel parleremo nell'analisi del fine settimana. Non abbiamo fretta poiché pensiamo che all'inizio di settimana prossima si presenterà ancora una favorevole occasione d'acquisto.

Commento del 15 dicembre

S&P500 - tre giorni di pesante ribasso - una continuazione è probabile - 1200 punti?

Questa settimana ci aspettavamo la fine della correzione di settembre e avevamo fissato alcuni possibili obiettivi sull'S&P500, l'indice americano con 500 titoli e a grande capitalizzazione che normalmente meglio rispetta le leggi dell'analisi tecnica. L'S&P500 poteva scendere a 1225 punti (ritracciamento del 38%) 1220 punti (supporto) o a 1212 punti (ritracciamento del 50%). Possiamo aggiungere che una discesa sotto i 1200 punti significherebbe con sicurezza che questo scenario correttivo è sbagliato. Ieri sera l'S&P500 è sceso nella prima parte della seduta a 1209 punti. Ha mostrato nel pomeriggio un tentativo di rimbalzo di una decina di punti ma ha infine terminato poco sopra il minimo a 1211.82 punti (-1.13%). Questa mancanza di reazione collegata alla discesa costante da inizio settimana ci mostra che la pressione di vendita è forte e l'S&P500 deve scendere

più in basso. Avrete notato che l'obiettivo a 1212 punti è stato raggiunto e quindi rimane solo l'ultima determinante barriera dei 1200 punti. L'indice non è ipervenduto (RSI a 45.68) e non vediamo evidenti divergenze positive.

La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1850 su 4482 e NH/NL a 125 su 864. I volumi restano sotto la media (volume relativo a 0.95). La volatilità VIX è finalmente salita a 26.04 (+0.63) seguendo la logica. Questo sviluppo è però preoccupante poiché il minimo di martedì a 23.27 punti potrebbe essere significativo e segnare l'inizio di un rialzo. Sapete che VIX al rialzo significa borsa al ribasso.

Cerchiamo di capire se il supporto a 1200 punti può reggere. Il ribasso delle borse è stato accompagnato da un rafforzamento del dollaro americano e da un crollo dei prezzi delle materie prime compreso l'oro. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.2990 e quindi nella forte fascia di supporto a 1.29-1.30. La probabilità che da questo livello si sviluppi una reazione positiva è alta. Lo stesso vale per l'oro caduto a 1568 USD/oncia e 1206 EUR/oncia. Il minimo di agosto a 1532 USD è vicino. L'oro è nettamente ipervenduto e sotto la media mobile a 200 giorni. Un rimbalzo di un centinaio di USD è imminente. I rimbalzi di EUR/USD e oro dovrebbero corrispondere ad una risalita delle borse.

Sull'Europa c'è poco da dire. Ieri gli indici azionari sono scesi e quindi la nostra teoria di una correzione limitata ad un ritracciamento del 50% dell'ultima gamba di rialzo è sbagliata. Manca la fiducia e le borse continuano ad indebolirsi condotte dai titoli finanziari (banche -3.23%).

L'Eurostoxx50 ha chiuso sul minimo giornaliero a 2205 punti (-2.44%) e purtroppo l'unico evidente supporto si trova ora sui minimi di novembre vale a dire sui 2100 punti. Potrebbe stabilizzarsi prima ma per ora il trend a corto termine è negativo e l'obiettivo è questo. Praticamente tutti gli indici (tranne l'SMI svizzero) si trovano nella stessa situazione. L'unico contratto che è vicino ad un livello determinante è il bund future salito ieri a 138.01 punti (+1.02%). Resistenza è a 139 punti (massimo annuale a 139.58). Se questa viene superata dovrebbe svilupparsi un'ulteriore gamba di rialzo di almeno 6 punti con ovvie conseguenze negative sugli indici azionari. Per ora pensiamo che sui 138-139 punti si stia formando un top.

Riassumendo il trend a corto termine è ribassista e non conviene opporsi. Gli investitori devono resistere alla tentazione di effettuare acquisti poiché non è chiaro dove gli indici si stabilizzeranno. Dovrebbe esserci un tentativo sui 1200-1210 punti di S&P500 - oro, divise e bund future ci dicono che questo tentativo di formare base potrebbe aver successo. Venerdì scadono i derivati di dicembre e spesso questa data corrisponde con un punto tornante. Temporalmente c'è una buona premessa per un minimo significativo tra oggi e domani.

Stamattina il ribasso continua in Asia e il Nikkei giapponese perde il -1.66%. Il future (marzo) sull'S&P500 scende di 2 punti a 1204 punti (corrisponde a circa 1209 punti di indice). L'Europa aprirà senza sostanziali variazioni e le prime stime danno l'Eurostoxx50 sui 1210 punti. Oggi potrebbe partire un tentativo di stabilizzazione. Nel pomeriggio dovremo osservare se l'S&P500 vuole fare un tentativo di scendere sui 1200 punti. In questo caso la chiusura in Europa sarà negativa.

Commento del 14 dicembre

Potrebbe esserci un minimo significativo a corto termine

Ieri le borse sono cadute seguendo per una volta la strada prevista. Nel tweet del mattino prima dell'apertura abbiamo scritto a proposito dell'Eurostoxx50 (future): *"prevediamo rimbalzo stamattina ev fino a 90 - poi tendenziale discesa in direzione 50 per un minimo nel tardo pomeriggio"*. Effettivamente il massimo giornaliero è stato a 89 mentre abbiamo dovuto aspettare fin verso le 17.00 per osservare la caduta dell'Eurostoxx50 sul minimo a 2245 punti. Da qui c'è stato un rimbalzo finale per la chiusura a 2261 punti (-0.37%). Finalmente le borse europee hanno raggiunto gli obiettivi di questa correzione e noi abbiamo potuto chiudere le posizioni short in portafoglio con guadagni tra il +4.98% (Eurostoxx50) e il +6.33% (FTSE MIB). Le borse europee a fine giornata hanno contenuto le perdite ed i volumi di titoli trattati sono stati in calo.

L'ipercomperato causato dal rally di novembre é stato riassorbito e quindi esistono ora la premesse per un minimo significativo. Questo vuol dire che sui livelli raggiunti ieri, che in generale costituiscono un ritracciamento del 50% secondo Fibonacci, il calo potrebbe terminare. Non siamo sicuri poiché non abbiamo nessun tipo di conferma e per ora il trend é ancora ribassista con un'impressionante serie di minimi e massimi discendenti ed un settore determinante come quello delle banche (ieri SX7E -1.85%) a trascinare verso il basso.

Oltre tutto l'Euro rimane molto debole ed il cambio EUR/USD é sceso a 1.3050. Supporto é nel range 1.29-1.30. Anche il Bund future continua a guadagnare terreno (136.90 punti +0.26%) e fino a quando l'obbligazione di Stato tedesca viene comperata é difficile che la borsa cambi tendenza. Resistenza é a 139 ma non deve necessariamente venir raggiunta.

Importante é ora osservare l'America. Siamo un pò delusi del comportamento di Wall Street. Ieri ci aspettavamo più forza ed eventualmente una chiusura in positivo. Invece l'S&P500 ha chiuso a 1225.73 punti (-0.87%) con un'accelerazione al ribasso nelle ultime due ore di contrattazioni ed un breve rimbalzo negli ultimi minuti prima della chiusura. Il minimo giornaliero é stato a 1219.43 punti ed il volume relativo a 0.95. Avrete notato che l'S&P500 ha esattamente raggiunto il livelli significativi che avevamo segnalato nelle analisi. Un ritracciamento del 38% dava come obiettivo i 1225 punti mentre noi avevamo indicato come obiettivo ideale i 1220 punti. Manca ancora un ritracciamento del 50% a 1212 punti. Senza entrare però nei dettagli, la correzione dovrebbe esaurirsi su questi livelli. Ieri al NYSE é stata una seduta negativa con 1366 advances e 4920 declines. NH/NL a 411 su 600. La volatilità VIX é nuovamente calata a 25.41 punti (-0.26). Questo comportamento divergente é molto strano e potrebbe essere conseguenza della rottura del supporto a 26-27 e l'utilizzo di derivati sulla VIX. La MACD sull'S&P500 resta marginalmente su buy mentre il Money Flow é positivo. In generale sembra quindi che ora la borsa americana possa stabilizzarsi qui. Anche il Nasdaq100 ha avvicinato sul minimo a 2158 punti l'obiettivo a 2150 punti. La base raggiunta é però stretta ed ancora fragile. Il trend ribassista é ancora valido e non c'è ancora stato nessun reversal giornaliero a mostrare una decisa reazione dei compratori.

La conseguenza per gli investitori é semplice. Ci sono motivi per chiudere posizioni short e l'abbiamo fatto. Non ci sono ragioni per aprire posizioni long specialmente perché i rischi al ribasso sono considerevoli e la tendenza sul medio termine é negativa. Non crediamo in un rally natalizio - un movimento laterale fino a fine anno ed intorno alle medie mobili a 50 giorni é però probabile. Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo ed il Nikkei perde il -0.39%. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1222 punti. Le borse europee devono ancora scontare la debolezza di New York sul finale ed apriranno stamattina con una minusvalenza di circa il -0.4%. L'Eurostoxx50 é atteso sui 2250 punti. Oggi prevediamo una seduta di stabilizzazione senza sostanziali variazioni.

Commento del 13 dicembre

Volatilità VIX scende a 25.67 punti (-0.71) - segnale d'acquisto

L'accordo di Bruxelles non ha convinto nessuno e ieri le borse sono pesantemente cadute. In Europa é stato un crollo con perdite sui maggiori indici azionari superiori al 3%. Le vendite hanno coinvolto tutte le piazze finanziarie e tutti i settori anche se ovviamente i titoli bancari hanno subito le maggiori perdite (SX7E -4.98%). Come previsto le borse stanno testando i minimi di settimana scorsa e ci dovrebbero essere dei nuovi minimi discendenti. Difficilmente gli investitori fermano le vendite esattamente sullo stesso livello e quindi ci dovrebbe essere almeno un tentativo di scendere sotto i supporti. Non crediamo però che ci sia molto spazio verso il basso. La ragione viene dai mercati americani.

Ieri Wall Street ha aperto male a causa del cattivo esempio europeo. L'S&P500 é caduto con le classiche due spinte ribassiste fino ad un minimo a 1227 punti chiudendo infine a 1236.47 punti (-1.49%). I 1227 punti sono solo 2 punti dal primo possibile obiettivo a 1225 punti e 7 punti dal nostro obiettivo generale. L'indice ha chiuso lontano dai 1227 punti dopo una buona reazione con volume relativo a 0.9. In generale la seduta é stata negativa con A/D a 1322 su 4960 e NH/NL a 203 su 396. La pressione di vendita é contenuta e la MACD é ancora su buy. Stranamente la volatilità

VIX invece che salire come avrebbe dovuto in una giornata negativa, è scesa sotto l'importante fascia di supporto a 26-27 punti terminando a 25.67 punti (-0.71). Insieme al calo del prezzo dell'oro a 1652 USD/oncia (-40 USD da ieri) questo è un chiaro indizio che gli investitori stanno ritrovando fiducia. Difficilmente ci sarà quindi un'ulteriore sostanziale calo delle borse americane - una discesa dell'S&P500 sui 1220 punti è ancora possibile. Tra oggi e domani gli indici azionari americani dovrebbero però toccare un minimo a corto termine e rimbalzare. Se poi segue un rialzo (l'atteso rally natalizio che noi giudichiamo poco probabile) o un movimento laterale (nostro scenario favorito) non lo sappiamo ancora con sicurezza. Dobbiamo prima osservare la formazione di una base. Più solida e larga la base, più consistente l'eventuale potenziale di rialzo. Tornando ai mercati europei abbiamo buoni argomenti per un minimo imminente. L'Eurostoxx50 ha chiuso ieri a 2269 punti (-3.12%) e come sapete noi abbiamo un obiettivo a 2250 punti. L'ipotesi che la correzione si esaurisca a questo livello è ancora una scommessa poiché non vediamo evidenti divergenze. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.3190. Il supporto a 1.32 potrebbe reggere ed una risalita del cambio potrebbe corrispondere ad un rimbalzo delle borse. Se però il supporto non regge il rischio verso il basso è a 1.29. Il future sul Bund è salito ieri a 136.70 (+0.98%) ed ha spazio fino agli 139 punti.

Per il momento la situazione si sta evolvendo come da previsione. La correzione dovrebbe terminare tra oggi e domani. In America abbiamo già le prime indicazioni in questo senso - in Europa invece speriamo oggi di assistere ad una stabilizzazione dei mercati. Ci sono buoni argomenti per chiudere ora posizioni short. Evitiamo invece di aprire posizioni long in controtendenza. Per il momento il trend a corto termine è ancora negativo e l'investitore prudente attende segnali costruttivi prima di comperare.

Stamattina le borse asiatiche sono in negativo ed il Nikkei perde il -1.17%. Il future sull'S&P500 (marzo 2012) è fermo a 1230 punti (ca. 1235 punti di cash). In Europa le borse inizieranno la giornata con una moderata plusvalenza. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2275 punti. Crediamo che oggi l'S&P500 dovrebbe inizialmente scendere a fissare un minimo. Di conseguenza crediamo che nel pomeriggio le borse europee cadranno in negativo. Potrebbero risalire in chiusura insieme all'America. Per saldo non crediamo che oggi ci saranno sostanziali cambiamenti. Importante sarà osservare l'eventuale formazione di un solido minimo.

Aggiornamento del 12 dicembre

I commenti degli analisti sugli accordi di Bruxelles sono tendenzialmente negativi. Una maggiore coesione e coordinazione a medio-lungo termine è positiva per l'Europa ma non risolve i problemi d'indebitamento e non combatte sul corto termine la crisi. In particolare imporre delle penalità automatiche a quei Paesi che non riuscissero a rispettare i parametri è un deterrente ma peggiorerebbe la loro situazione finanziaria facendoli precipitare ancora più velocemente nel baratro.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo, più che altro come conseguenza della buona chiusura settimanale in Europa ed America. Il Nikkei guadagna il +1.32%. Il future sull'S&P500 scende di 4 punti. Da oggi cominceremo ad utilizzare i futures scadenza marzo 2012. Di conseguenza l'S&P500 è a 1249 punti (corrispondente a 1255 punti di cash essendoci un discount di 6 punti). Il cambio EUR/USD è sceso a 1.3345 e l'oro perde più dell'1% a 1691 USD/oncia.

Le borse europee apriranno in calo e l'Eurostoxx50 è previsto sui 2332 punti (-0.4%). Non vedendo nessuna ragione per acquisti prevediamo una seduta negativa. Pensiamo che un test dei minimi di venerdì sia lo scenario corretto per i prossimi giorni. manteniamo un atteggiamento prudente poiché crediamo che sici siano forti rischi verso il basso a fronte di un potenziale di rialzo estremamente limitato.

Commento del 10-11 dicembre

Unione fiscale a 26 - ma cosa significa ?

Ci sono solamente tre metodi per superare una crisi dei debiti degli Stati.

- Dichiararsi insolventi e ristrutturare il debito cancellandolo in parte o totalmente.
- Risparmiare diminuendo le uscite (taglio delle spese dello Stato) ed aumentando le entrate (aumento della pressione fiscale o crescita economica). Attraverso un surplus di bilancio si riesce lentamente a contenere e ripagare il debito.
- Facendosi dare i soldi da qualcun altro. Sono i trasferimenti di ricchezza da un Paese all'altro come avviene in parte all'interno dell'Europa o come è successo in grande stile al momento della fusione delle due Germanie.

Il trattato di unione fiscale discusso a Bruxelles persegue soprattutto la seconda via con una limitazione del deficit annuale permesso al 0.5%. Il trattato di Maastricht prevedeva un limite del 3% che non è stato rispettato - durante la crisi del 2008 è stato volutamente ignorato. Non crediamo che queste misure basteranno a salvare l'Europa e non crediamo nella volontà dei politici di rispettarle.

Per il resto è un gioco di sigle. Il fondo di salvataggio europeo si divide ora tra EFSF e EMS ed entrerà in vigore con alcuni mesi di anticipo. IL FMI avrà un ruolo più importante e verrà dotato di capitali maggiori.

I debitori privati non dovranno partecipare a programmi di ristrutturazione del debito. Questo gesto magnanimo in favore del settore bancario potrebbe essere stato la causa principale del rialzo delle borse di venerdì.

Sinceramente tra tutte queste decisioni non vediamo niente di nuovo in grado di salvare l'Europa. In ogni caso traspare netta la volontà di implementare politiche di rigore finanziario che non possono che avere conseguenze recessive. Non vediamo nessuna misura concreta per salvare quei Paesi che sono ora in una situazione insostenibile (Grecia, Irlanda e Portogallo) né capiamo cosa viene fatto in Europa per stimolare quella crescita necessaria ad aumentare le entrate.

La nostra valutazione dei risultati raggiunti a Bruxelles è nel complesso negativa. Non condividiamo l'euforia di politici e dei mercati finanziari e siamo convinti che presto o tardi saremo nuovamente confrontati con una crisi finanziaria e di fiducia e con un ribasso delle borse.

Fatta questa doverosa introduzione vediamo come le borse sono arrivate fino a venerdì ed in quale situazione tecnica.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.00% a 2342 punti
DAX	-1.55% a 5986 punti
SMI	+1.31% a 5793 punti
FTSE MIB	+0.04% a 15483 punti
S&P500	+0.88% a 1255.19 punti
Nasdaq100	+1.58% a 2318 punti

Vedete che in questa settimana per saldo le borse si sono mosse poco. Nei primi tre giorni della settimana i movimenti sono stati contenuti. Giovedì è stata una giornata molto negativa ma il calo è stato compensato venerdì da un netto rialzo. L'Eurostoxx50 ha guadagnato venerdì il +2.38% terminando la settimana a 2342 punti e quindi esattamente sul livello del venerdì precedente.

Ovviamente il rialzo è stato trascinato dalla banche (SX7E +3.46%) che guadagnano anche su base settimanale (+1.22%). L'indice ha toccato mercoledì un massimo a 2402 punti fissando un obiettivo teorico per la correzione (ritracciamento del 50% del precedente rialzo) a 2250 punti. Venerdì il futuro ha aperto a 2254 punti e l'indice a 2265 punti. La correzione potrebbe così essere terminata. Vediamo la stessa costellazione su diversi indici europei (FTSE MIB - obiettivo a 14800 punti - minimo venerdì a 14854 punti).

In America invece la situazione è diversa. L'S&P500 è sceso giovedì fino ai 1234 punti e venerdì è subito partito al rialzo. I compratori hanno tenuto per tutta la giornata il controllo della situazione e l'S&P500 ha chiuso vicino al massimo giornaliero (1258 punti) a 1255.19 punti (+1.69%) con

volume relativo di 0.9. La giornata al NYSE é stata positiva con A/D a 5207 su 1074 e NH/NL a 471 su 258. Gli indicatori sono contraddittori e bisogna soppesare fattori positivi e negativi per tentare di capire come potrebbe ora muoversi l'indice.

La correzione doveva far ridiscendere l'indice sui 1220 punti. Questo non é avvenuto e questo esaurimento manca. Se l'S&P500 vuole salire più in alto deve prima consolidare maggiormente e quindi crediamo che settimana prossima ci sia ancora una discesa di un 2% fino ad un 3%. Poi é incerto se l'S&P500 si butterà in un movimento laterale fino a fine anno o se proverà ancora a sviluppare un movimento significativo. Dobbiamo vedere l'inizio di settimana prossima per saperlo. Molti nostri colleghi propendono per un rally natalizio. Noi non vediamo abbastanza potere d'acquisto per una salita dell'S&P500 sopra i 1267 punti e non crediamo in uno scenario rialzista. L'unico dubbio proviene dalla volatilità VIX scesa di colpo a 26.38 punti (-4.12 punti). Un'ulteriore calo settimana prossima (supporto a 26-27 punti) significa ritrovata fiducia e questo potrebbe scatenare un'inattesa ondata d'acquisti. La VIX é da tenere d'occhio.

Il Bullish Percent Index sul NYSE é salito sopra i 50 punti (53.18) segnalando trend rialzista. Sul fronte di divise e tassi d'interesse regna una cauta incertezza. I movimenti non confermano il rialzo delle borse. Il cambio EUR/USD si é fermato a 1.3375 mentre venerdì il future sul Bund non si é mosso. La tendenza di base resta rialzista.

Riassumendo crediamo che la correzione non é terminata e settimana prossima prevediamo ancora un'iniziale fase negativa. In Europa ci dovrebbe essere un test dei minimi di venerdì - in America una discesa dell'S&P500 verso i 1220 punti. Non crediamo che dopo seguirà un rally natalizio ma piuttosto un movimento laterale con diminuita volatilità.

A medio termine (e questo comprende l'inizio del 2012) prevediamo un ribasso. Siamo però ancora molto incerti sullo sviluppo temporale. Dovremo forse aspettare la seconda metà di gennaio prima di vedere riapparire una decisa pressione di vendita.

Commento del 9 dicembre

Mario Draghi dice la verità in maniera chiara e diretta - questo non va bene

Ieri la Banca Centrale Europea, nella sua regolare seduta, ha abbassato come atteso il tasso d'interesse di riferimento di un quarto di punto all'1%. Nel contempo ha annunciato un ulteriore piano per mettere a disposizione di banche liquidità, con scadenze fino a 3 anni, accettando una paletta allargata di collaterali a garanzia. Ci permettiamo di fare un'osservazione: le banche europee non hanno bisogno di liquidità ma di capitali propri. Non hanno una crisi di liquidità ma di sostanza. La liquidità c'è - é solo che non circola per mancanza di fiducia.

Durante la conferenza stampa Mario Draghi ha risposto apertamente alle domande dei giornalisti e tutti hanno capito la sua posizione. Gli statuti della BCE impediscono alla banca di rifinanziare direttamente gli Stati. Lui intende rispettarli e non vuole utilizzare vie indirette per aggirare questi regolamenti. A questo punto le borse sono cadute. Draghi deve purtroppo imparare ad usare il linguaggio dei politici evitando di dire verità scomode.

L'Eurostoxx50 all'inizio della conferenza stampa era salito fino a quasi il massimo giornaliero a 2373 punti. È poi caduto di 90 punti toccando un minimo a 2284 punti per chiudere infine a 2291 punti (-2.30%) con volumi di titoli trattati sopra la media. Molto deboli specialmente banche (SX7E -4.34%) e Italia (FTSE MIB -4.29%). Ora abbiamo per tutti gli indici che analizziamo normalmente dei massimi significativi in posizione e possiamo calcolare possibili targets per questa correzione.

Non crediamo che le borse stiano iniziando una nuova fase di sostenibile ribasso ma pensiamo che stiano solo avendo una fase negativa all'interno di un movimento laterale. Tenzialmente le borse devono perdere terreno fin verso la fine dell'anno ma non vediamo nessuna ragione tecnica per un crollo. Di conseguenza pensiamo che ora gli indici debbano ritracciare un 38% fino ad un 50% dell'ultima gamba di rialzo. Cercando di combinare questo target teorico con reali supporti arriviamo ad un obiettivo sui 2250 punti per l'Eurostoxx50 e i 1220 punti per l'S&P500. Per dettagli vi invitiamo a leggere i commenti specifici sui vari indici.

Notate però che l'obiettivo per l'Eurostoxx50 é solo un 2% sotto il livello di chiusura di ieri - un

tuffo di 50 punti può venir realizzato in un paio d'ore.

Ieri finalmente anche la borsa americana ha ceduto e l'S&P500 si è congedato dai 1267 punti dopo averli toccati per tre giorni consecutivi. L'indice ha aperto in negativo scendendo praticamente per tutta la seduta e chiudendo sul minimo giornaliero a 1234.35 punti (-2.11%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 854 su 5446 e NH/NL a 173 su 302 (insignificante). Il volume relativo a 1.0 è stato superiore ai giorni precedenti. La volatilità VIX è ulteriormente salita a 30.59 +1.92 punti. Ripetiamo che questo non ci sembra l'inizio di un ribasso ma solo di una correzione. Secondo Fibonacci l'S&P500 potrebbe scendere ora a 1225 o 1212 punti per poi risalire. Questo obiettivo potrebbe già essere raggiunto oggi.

Il cambio EUR/USD oscilla nel range 1.32-1.35. Ieri con le borse deboli è ovviamente sceso a 1.3325. Alcuni sistemi informatici e di fornitura dati sono già automaticamente passati ad utilizzare i futures scadenza marzo 2012 invece che dicembre 2011. Per questo ieri nel commento sul DAX abbiamo fatto un'errore segnalando il Bund future a 135.56 e dicendo che stranamente non si era mosso. In effetti il Bund future è salito a 136.91 punti e si è quindi comportato normalmente schizzando verso l'alto.

Oggi gli occhi sono puntati su Bruxelles e tutti pendono dalle labbra dei politici europei che vogliono salvare l'euro. Sarkozy continua ad utilizzare un linguaggio di guerra e parla enfaticamente di "possibile esplosione dell'Euro". Nel commento abbiamo analizzato i mercati da un punto di vista tecnico. Attenzione però che investitori nervosi reagiranno anche eccessivamente a qualsiasi decisione sorprendente. Di conseguenza anche la tecnica potrebbe non funzionare. In situazioni di incertezza si cerca di ridurre i rischi. Oggi noi cercheremo di chiudere posizioni short in portafoglio.

I mercati asiatici stamattina sono in calo ed il Nikkei perde l'1.48. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1234 punti. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2263 punti (-1.2%). Preferiamo non fare previsioni sulla giornata odierna che si preannuncia molto incerta.

Commento dell'8 dicembre

Aspettando Merkozy...

Oggi inizia l'incontro a Bruxelles dei responsabili della politica europea. Per domani la cancelliera tedesca Merkel ed il presidente francese Sarkozy hanno annunciato un nuovo piano per combattere la crisi del debito in Europa. Probabilmente gli investitori verranno delusi. Si aspettano una soluzione miracolosa che non esiste. Troppi debiti inesigibili devono essere cancellati e con loro sparirà ricchezza. Dobbiamo solo capire quale cammino sceglieremo tra default controllati o meno, recessioni o depressioni, fallimenti o ricapitalizzazione o statalizzazione di banche, piani di austerità o risparmio o di rilancio economico, deflazione o inflazione, finanziamenti inutili (il problema è come ripagare i debiti non come far saltar fuori nuova liquidità) da parte di ESFS, BCE, FMI o altri. Nel frattempo le borse aspettano novità e si muovono a casaccio sulla base di notizie puntuali. La realtà è che da inizio settimana marciano sul posto senza fornire segnali sulla possibile tendenza per le prossime settimane. I rialzisti puntano sul fatto di essere in vantaggio ed avere l'aspetto stagionale dalla loro. Dal 28 novembre il trend a corto termine è rialzista e malgrado alcuni segni di cedimento non abbiamo osservato un chiaro cambiamento di tendenza. Il mese di dicembre è tradizionalmente favorevole e nella seconda parte succede normalmente poco. I ribassisti invece vedono sui grafici chiare zone di resistenza, osservano indici ipercomperati, notano il momentum in calo e sottolineano che dopo un rally superiore al 10% una correzione sarebbe necessaria. L'analisi fondamentale mostra una probabile recessione mondiale in arrivo aggravata dal grave problema dei debiti statali e dall'effetto anticiclico delle politiche governative.

Probabilmente dovremo aspettare la chiusura settimanale dei mercati per avere indicazioni chiare sulla tendenza fino a fine anno.

Ieri le borse europee hanno iniziato bene e l'Eurostoxx50 è salito su un nuovo massimo a 2402 punti. Poi i compratori si sono accorti di avere esagerato e sono battuti in ritirata. I venditori hanno avuto spazio d'azione ed imposto una discesa di quasi 100 punti fino al minimo a 2311 punti. Grazie

a New York gli indici europei hanno recuperato e l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2345 punti (-0.50%). I rialzisti sono riusciti a raggiungere un significativo nuovo massimo, i ribassisti hanno mostrato che il mercato è vulnerabile - se fosse veramente robusto non sarebbe caduto di 100 punti. Per saldo tutti contenti e tutti scontenti poiché l'Eurostoxx50 è 3 punti sopra la chiusura di venerdì scorso. In America l'andamento della giornata è stato speculare. L'S&P500 è prima sceso a 1244 punti per poi risalire a 1267 punti eguagliando ancora una volta il massimo di lunedì e martedì. Un paio di vendite sul finale hanno causato la chiusura invariata a 1261.01 punti (+0.20%). La seduta è stata equilibrata con 3184 advances contro 3023 declines e NH/NL a 438 su 195. La volatilità VIX è ancora salita a 28.67 punti (+0.54) ed il Money Flow resta mediocre - questo non sembra però avere conseguenze negative sul mercato. Gli argomenti tecnici per un rialzo o un ribasso restano gli stessi dei giorni scorsi. Il fatto che l'indice non si allontana dai 1267 punti ma continua a testarli significa che molto probabilmente manca almeno ancora una spinta verso l'alto. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.35 mentre il future sul Bund ieri è salito a 135.48 allontanandosi di molto dal supporto a 133 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono in moderato calo ed il Nikkei perde il -0.66%. Il future sull'S&P500 guadagna 2 punti a 1263 punti. Le borse europee inizieranno la giornata al rialzo e l'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2368 punti (+1%). Oggi si riuniscono le banche centrali inglese ed europea. Non ci aspettiamo novità ma la conferenza stampa di Draghi alle 14.30 verrà seguita con attenzione. Per stasera non prevediamo ulteriori sostanziali variazioni negli indici - solo domani dovrebbero ricominciare le turbolenze. Evitate esposizioni eccessive di tipo speculativo.

Commento del 7 dicembre

Sembra consolidamento - rialzo potrebbe riprendere dopo una pausa

Ieri la S&P ha messo sotto osservazione il rating del debito dei Paesi dell'Eurozona. Questo significa che anche Germania e Francia potrebbero perdere la tripla A. Le borse hanno reagito con indifferenza a questa pessima notizia. Le perdite sono state contenute come mostra l'Eurostoxx50 (-0.54% a 2356 punti). Se borse ipercomperate e reduci da un rally superiore al 10% non scendono quando ne hanno l'occasione significa che sono forti. Vi abbiamo segnalato che la pausa nel rialzo osservata all'inizio di questa settimana potrebbe avere differenti ragioni e sviluppi. L'idea di base è che si tratti di un normale rallentamento del momentum prima di un'inversione di tendenza.

Avevamo notato sui massimi numerosi reversal giornalieri con chiusura sui minimi e alti volumi di titoli trattati. Questo era un segno di esaurimento. Ora sarebbe dovuta apparire una certa pressione di vendita. Invece le vendite sono poche. Ieri le borse europee hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri con contenute minusvalenze. I massimi di lunedì sono stati durante la giornata ancora testati o addirittura superati. Ma vediamo cosa è successo a New York.

L'S&P500 è salito fino a 1266 punti eguagliando il massimo di lunedì. Solo a quel punto sono arrivate alcune vendite che hanno fatto ridiscendere l'S&P500 in chiusura a 1258.47 punti (+0.11%). Tra le ultime 4 sedute la peggiore è stata quella di venerdì scorso con un misero -0.19%. La seduta al NYSE è stata marginalmente negativa con A/D a 2922 su 3246 e NH/NL a 503 su 178. I nuovi massimi a 30 giorni non aumentano ma il fatto che manchi forza d'acquisto non significa necessariamente che la borsa voglia scendere. Il volume relativo è sceso a 0.8 mentre la volatilità VIX è salita a 28.13 (+0.29). L'impressione generale è quella di un mercato che sta facendo una pausa. Sul grafico orario appare un triangolo ascendente che spesso si risolve al rialzo. La realtà è che non ci sono grandi segni di cambiamento di tendenza e una pausa di alcuni giorni basterebbe ad assorbire l'ipercomperato ed eliminare uno degli elementi più importanti in favore di un massimo significativo.

A questo punto non siamo più sicuri che il prossimo movimento importante sarà al ribasso. Se vi ricordate nell'analisi del 26-27 novembre avevamo previsto un rialzo fino alla prima decade di dicembre - venerdì 9 dicembre sarebbe temporalmente una buona data per un massimo. D'altra parte

il mese di dicembre é tradizionalmente positivo e nella seconda parte gli indici si bloccano e riducono la volatilità a seguito della diminuita attività degli investitori. Uno scenario alternativo potrebbe essere quindi un massimo marginale sui 1270-75 punti dell'S&P500 per venerdì seguito da un movimento laterale ed un leggero calo fino alla fine dell'anno.

Per il momento stiamo a guardare ed evitiamo massicce posizioni short. Non esiste nessun segnale per un imminente sostanziale e dinamico ribasso.

Il cambio EUR/USD (1.3425) resta bloccato sotto gli 1.35. Come le borse sembra aver incontrato un massimo ma non viene respinto con decisione verso il basso. Il future sul Bund é sceso a 134.73 punti (-0.06%). Considerando il possibile downgrading del debito tedesco la reazione é stata misera - forse una conseguenza del netto calo del DAX (-1.27%).

Stamattina le borse asiatiche sono positive ed il Nikkei guadagna il +1.71%. Il future sull'S&P500 sale di 9 punti a 1264 punti. Le prime indicazioni mostrano che l'Eurostoxx50 dovrebbe aprire in gap up a 2390 punti. Non vediamo motivi per un'accelerazione al rialzo e prevediamo una chiusura sui 2380 punti.

Commento del 6 dicembre

Gap up e poi flat o down

Negli scorsi giorni é spesso successo che le borse, specialmente in America, hanno iniziato la seduta con un consistente balzo verso l'alto (gap up) sopra la chiusura del giorno precedente. A questi acquisti iniziali, abilmente causati da una spinta sui futures, é seguito poco o niente. Normalmente c'è poi stato un movimento laterale (flat) o addirittura una caduta (down) dopo un evanescente nuovo massimo marginale. Mancano gli acquisti durante la giornata che sono premessa indispensabile per una continuazione sostenibile del rialzo. Dove sono i reali compratori?

Questo andamento si é ripetuto ieri. Nel commento delle 14.00 avevamo preannunciato questo probabile svolgimento: *"L'S&P500 dovrebbe aprire testando il massimo a 1260 punti. Se non apre in gap up dovrebbe esserci una seduta in trading range con una chiusura sotto il livello d'apertura. Noi ci aspettiamo una distribuzione di un paio di giorni e quindi la chiusura odierna potrebbe essere sui 1250 punti."*

L'S&P500 ha effettivamente aperto a 1261 punti in gap up. É poi velocemente salito a 1267 punti trascinato dai soliti traders short obbligati a chiudere le posizioni. Sono in seguito mancati i compratori e l'indice é scivolato verso il basso fino ai 1250 punti.

Un'ondata d'acquisti sul finale (la cosmesi delle banche d'affari?) ha provocato la chiusura a 1257.08 punti in rialzo del +1.03%. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4657 su 1642 e NH/NL a 923 su 192 (pochi nuovi massimi considerando che ieri l'S&P500 é salito a 1266 punti ed il massimo a 30 giorni é stato a 1277 punti). La volatilità VIX é salita contro logica a 27.84 punti (+0.32). É questa una divergenza che notiamo con piacere poiché sostiene il nostro scenario ribassista per le borse. Il volume relativo é stato di 0.9.

Malgrado la performance positiva l'andamento della seduta di ieri conferma la probabile formazione di un massimo sull'S&P500 intorno ai 1260 punti. Adesso dovrebbero arrivare sedute negative - c'è solo bisogno una ragione per vendere. L'unica cosa che ci disturba é che la maggior parte delle analisi hanno uno scenario simile - moderata correzione ora seguita da rally natalizio in direzione dei 1300 punti di S&P500. Noi crediamo che non ci sarà nessun rally per Natale e fine Anno. Tutti concordano però per la correzione e questo ci rende nervosi. Raramente le borse seguono il consenso. Un'alternativa interessante sarebbero ancora un paio di strappi verso l'alto subito - diciamo una salita fin verso i 1270-75 punti giusta per destabilizzare i shortisti. Solo in seguito un tuffo verso il basso. Vi ricordiamo che originariamente prevedevamo rialzo fino alla prima decade di dicembre - significa fino alla fine di questa settimana.

Per quel che riguarda le borse europee abbiamo poco da aggiungere a quanto già scritto ieri sera nei commenti specifici sui vari indici. I piani di Merkozy (di cui si dovrebbero conoscere i dettagli venerdì) e la manovra di Monti hanno stimolato le borse europee. Specialmente banche e borse mediterranee ne hanno approfittato. Il DAX (6106 punti +0.42%), comportandosi normalmente, non é riuscito a superare il massimo di venerdì. L'Eurostoxx50 invece, con le abbondanti partecipazioni

italiane, spagnole e di titoli finanziari, ha chiuso sul massimo di venerdì (2369 punti +1.15%) dopo una puntata a 2384 punti. Solo il FTSE MIB (+2.91% a 15926 punti) è uscito dagli schemi compiendo un inatteso rally. Dovrebbe bloccarsi sotto la resistenza a 16'0000 punti. Gli indici europei stanno entrando in ipercomperato con le RSI sui 60 punti - è questo un valore che negli scorsi mesi è sempre stato sufficiente a provocare un'inversione di tendenza.

Sugli altri mercati finanziari notiamo che il cambio EUR/USD non riesce a passare gli 1.35. Ha chiuso ieri sera a 1.3460 ed è stamattina tristemente tornato a 1.3375. Il bund future è sceso a 134.70 (-0.80%) a causa di movimenti di riassetamento sulle obbligazioni di Stato europee che hanno provocato una vistosa diminuzione degli spreads. Il supporto a 133 punti è intatto senza grandi prospettive per una rottura.

Riassumendo manteniamo il nostro scenario negativo. Le borse dovrebbero questa settimana calare dopo alcuni giorni di distribuzione. Oggi ci aspettiamo una prima seduta moderatamente negativa. Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei perde il -1.39%. Il future sull'S&P500 scende di 5 punti a 1250 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2350 punti (-0.8%). Questa minusvalenza iniziale dovrebbe restare fino a sera.

Aggiornamento del 5 dicembre

Stamattina i mercati asiatici sono positivi ed il Nikkei guadagna il +0.6%. Il future sull'S&P500 sale di 9 punti a 1253 punti. In mancanza di novità di rilievo sembra che i mercati hanno scelto di continuare il rialzo di settimana scorsa. Non necessariamente il previsto cambiamento di direzione deve avvenire immediatamente e drasticamente. Alcuni giorni di distribuzione sui massimi di settimana scorsa (Eurostoxx50 a 2371 punti e S&P500 a 1260 punti) sarebbero normali. Il cambio EUR/USD è praticamente invariato a 1.3420 ed anche il prezzo dell'oro non si muove (1303 USD/oncia).

Le borse europee dovrebbero aprire moderatamente positive. Le indicazioni forniscono un valore teorico per l'Eurostoxx50 a 2360 punti (+0.8%). Per noi questo potrebbe anche essere il valore alla chiusura. Prevediamo una seduta senza grandi emozioni nel range 2340-2370 .

Commento del 3-4 dicembre

Bazooka

I politici europei, con Sarkozy in testa, vorrebbero utilizzare il **bazooka** della BCE per acquistare titoli di Stato ed aumentare con il leverage la **potenza di fuoco** del fondo salva Stati. Questi toni di guerra sono un goffo tentativo di mostrare forza e decisione di fronte ad un problema di lunga e complessa soluzione. I debiti non si eliminano da un giorno all'altro sparandogli addosso con un'arma anticarro né si tratta di vincere una battaglia contro la speculazione internazionale. I debiti pubblici sono il risultato di 40 anni di una condotta allegra della spesa pubblica. I politici si sono abituati ai deficit che gli permettevano di distribuire tra la popolazione una ricchezza ed un benessere che non esisteva (assicurandosi contemporaneamente la rielezione). Il popolo si è abituato a questo andazzo e pretende dallo Stato prestazioni che non sono state economicamente guadagnate. Cattiva gestione delle risorse dello Stato, evasione fiscale e corruzione hanno amplificato il problema. Ed ora politici in odore di rielezione e con gli occhi puntati agli interessi del proprio paese invocano l'uso delle armi pesanti senza nessuna considerazione dei danni collaterali? Ridicolo! Probabilmente utilizzeranno il bazooka e la BCE aumenterà gli acquisti di obbligazioni statali. Lo farà sotto la denominazione di "stabilizzazione dei mercati" come avviene già adesso o grazie ad una revisione dei propri statuti. I debiti ed i deficit strutturali però restano. Si può guadagnare tempo o si può eliminare i debiti attraverso il fuoco dell'inflazione o della perdita del potere d'acquisto della moneta. Una cosa però è certa - i debiti degli Stati sono i nostri e per colmarli parte della nostra illusoria ricchezza sparirà.

Perché questa introduzione che non ha niente a che fare con l'analisi tecnica dei mercati finanziari? Unicamente per dirvi che i debiti statali non verranno eliminati con un colpo di bazooka ma è un

problema che, come dice giustamente Angela Merkel, ci accompagnerà per anni e avremo bisogno di parecchio tempo per risolverlo. In questo periodo i mercati finanziari resteranno instabili e molto volatili. Nell'ultima settimana di novembre la performance dell'Eurostoxx50 era stata una perdita del -5.61%. Questa settimana l'indice europeo è risalito del +10.95%. Gli investitori che riescono a cavalcare queste oscillazioni possono ottenere un buon reddito dal loro capitale. Chi si ferma a guardare deve accontentarsi di replicare l'indice (performance 2011 dell'Eurostoxx50 a -16.12%) o investire in maniera ultra difensiva in Bund tedeschi (reddito del Bund a 10 anni a 2.18%) o in Conf svizzeri (reddito dell'obbligazione a 10 anni a 0.96%). Nei prossimi anni solo chi è in grado di comperare e vendere velocemente seguendo le oscillazioni degli indici otterrà dei buoni risultati. Gli altri si devono accontentare di contenere le perdite e foraggiare con commissioni il sistema bancario. Il buy and hold (comperare e tenere) è superato.

Questa settimana le borse sono risalite. L'analisi tecnica aveva previsto questa reazione. Mercoledì però gli interventi delle Banche Centrali hanno ampliato ed intensificato il movimento. La nostra previsione era *"Il rimbalzo dovrebbe far risalire l'S&P500 tra i 1200 ed i 1240 punti. Al momento l'obiettivo teorico è quello superiore ma visto che nelle ultime due settimane le borse non hanno fatto che scendere fatichiamo a credere a questo risultato dell'analisi tecnica - un rimbalzo di 82 punti o del 7% ci sembra tanto."* Venerdì l'S&P500 ha chiuso a **1244.28** punti. Per le borse europee ci eravamo limitati ad un range che si è dimostrato troppo conservativo - *"Siamo però convinti che all'inizio di settimana prossima si svilupperà un consistente rimbalzo che dovrebbe far risalire gli indici in generale del 4-8%. L'Eurostoxx50 dovrebbe indicativamente risalire a 2220 punti."*

L'Eurostoxx50 ha terminato la settimana a **2342** punti con una plusvalenza in 5 sedute del **+10.95%**. Il problema maggiore è costituito dall'aspetto temporale. Prevedevamo borse favorevoli fino circa il 10 di dicembre. Giovedì e venerdì ci siamo quindi chiesti quale poteva essere l'ulteriore potenziale di rialzo di questi mercati. Raramente una spinta così forte si esaurisce dopo un paio di giorni ma la manipolazione dei mercati causata dagli interventi delle Banche Centrali eliminava l'aspetto di normalità da questo rialzo. **La nostra impressione tecnica è che il rally è terminato e settimana prossima le borse devono nuovamente indebolirsi.** Ma non anticipiamo troppo e vediamo in quale situazione tecnica le borse sono arrivate a venerdì.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+10.95% a 2342 punti
DAX	+10.70% a 6080 punti
SMI	+5.99% a 5718 punti
FTSE MIB	+11.04% a 15476 punti
S&P500	+7.39% a 1244.28 punti
Nasdaq100	+7.03% a 2302 punti

La settimana è stata contraddistinta da due forti spinte rialziste lunedì e mercoledì. Martedì è stata una seduta di continuazione con una moderata performance positiva mentre giovedì c'è stato un ritracciamento. Venerdì invece abbiamo osservato un importantissimo e significativo reversal giornaliero. Le borse europee ed americane sono inizialmente salite su un nuovo massimo settimanale. I compratori sono però spariti e sono arrivate vendite e prese di beneficio. Gli indici hanno infine chiuso sul minimo giornaliero. Questo andamento è secondo noi un segno di esaurimento e pensiamo che il rally sia così terminato. Ammettiamo che i segnali non sono evidenti e chiari. Questa pausa potrebbe anche essere interpretata come l'inizio di una consolidamento.

Venerdì le borse europee hanno concluso la giornata ancora con una consistente plusvalenza (Eurostoxx50 +1.24%) ed il grafico del Nasdaq100, con un bullish island reversal, suggerisce che il rialzo potrebbe continuare. Gli indici non sono ipercomperati (RSI tra i 52.42 punti del Nasdaq100 ai 58.81 punti del DAX) e non ci sono evidenti resistenze su tutti gli indici in grado di costituire vera barriera contro una continuazione del rialzo. Solo la media mobile a 200 giorni sull'S&P500 costituisce un evidente tetto - questo limite non appare però in Europa e preferiamo quindi non considerarlo. Più che altro non vediamo abbastanza forza d'acquisto per salire più in alto ed evidentemente gli indici hanno fatto troppa strada in troppo poco tempo. La volatilità VIX a 27.52 è alta e non riesce a scendere sotto i 27 punti.

L'incertezza sul fronte dei debiti europei resta e l'azione concertata delle Banche Centrali non è una soluzione - combatte l'illiquidità sul corto termine ma non aiuta a risolvere il problema di solvibilità. In ogni caso gli investitori aspetteranno fino a venerdì 9 per conoscere le nuove proposte del duo Merkel - Sarkozy ed i dettagli riguardanti una revisione dei trattati europei.

In generale pensiamo che le borse abbiamo venerdì visto i massimi mensili. Il mese di dicembre è però tradizionalmente positivo e verso la fine del mese l'attività è in diminuzione. **Di conseguenza non ci aspettiamo ribasso anche perché non lo vediamo come possibilità né sui grafici e né negli indicatori tecnici. Dovrebbe giusta esserci un scivolare verso il basso.** Prevediamo una settimana prossima negativa - il risultato finale dipenderà però dall'inizio e quindi dobbiamo osservare la giornata di lunedì prima di azzardare previsioni precise.

Sul fronte delle divise i numerosi tentativi di rialzo dell'Euro e di superare stabilmente la barriera degli 1.35 su USD sono falliti. Il cambio ha terminato la settimana a 1.3405. Evitiamo ulteriori commenti sul Bund tedesco - conoscete il significato del supporto a 133 punti. Questo è stata avvicinato durante il rally delle borse ma la chiusura di venerdì a 135.44 (+0.41%) mostra che il trend dominante rialzista è ancora valido - e con esso il trend ribassista delle borse.

A livello di investimenti è arrivato il momento di riposizionarsi short. Il potenziale di rialzo sembra esaurito mentre i rischi di ribasso restano considerevoli.

Commento del 2 dicembre

Nuovo massimo imminente - quanto ampia sarà questa spinta verso l'alto?

Ieri le borse hanno fatto una pausa e questo comportamento è normale visto il rally dei primi tre giorni della settimana. In Europa ci sono state alcune prese di beneficio (Eurostoxx50 -0.71% a 2313 punti). In America le borse hanno chiuso praticamente invariate (S&P500 -0.19% a 1244 punti) grazie alla buona performance della tecnologia.

La spinta fornita dal dinamico rialzo fino a mercoledì non può però sparire da un giorno all'altro. I mercati devono rallentare prima di poter cambiare direzione e rallentare significa una qualche continuazione verso l'alto. Quello che bisogna verificare è se questa spinta causerà unicamente un nuovo massimo marginale (1250 punti di S&P500) o se ha un potenziale maggiore. Il rialzo è iniziato lunedì - normalmente qualsiasi movimento di questo tipo dura più di 4 giorni. L'intervento delle Banche Centrali di mercoledì potrebbe però aver distorto il quadro. Praticamente ci aspettavamo una salita dell'S&P500 fin verso i 1240 punti per la prima decade di dicembre ed invece questo obiettivo è stato raggiunto mercoledì. Non abbiamo ancora un quadro tecnico chiaro. La seduta odierna è però importante. Un nuovo massimo marginale in apertura di seduta a Wall Street, un reversal ed una chiusura negativa, significa che un massimo almeno intermedio è stato raggiunto. Una chiusura settimanale in positivo e sul massimo giornaliero suggerisce invece un'ulteriore spinta rialzista, anche sostanziale. I dati di partecipazione potrebbero indicarci quanto è il potenziale di rialzo. Per oggi non possiamo che aspettare e guardare.

Ieri le borse europee erano senza direzione. Un paio di acquisti iniziali non sono bastati per nuovi massimi e prese di profitto hanno provocato delle minusvalenze finali. I sostenuti volumi di titoli trattati potrebbero indicare distribuzione ma è troppo presto per dirlo. Le RSI mostrano che non esiste ancora ipercomperato. Sui grafici non ci sono evidenti forte resistenze ed in teoria gli indici potrebbero, dopo una pausa, continuare a salire. Tecnicamente la situazione è molto incerta e dobbiamo attendere la chiusura settimanale per emettere un parere fondato.

L'Eurostoxx50 ha terminato la seduta a 2313 punti (-0.71%), lontano dal massimo a 2342 punti e vicino al minimo a 2304 punti. Considerando il balzo del +4.31% del giorno precedente il pull back è stato modesto.

Anche in America è successo poco. L'S&P500 si è mosso in un range di 11 punti chiudendo infine a 1244.58 punti (-0.19%). La minusvalenza giornaliera è risultata minima grazie alla buona prestazione del Nasdaq100 (+0.61%). Il volume relativo è stato di 0.9, A/D a 2374 su 3859 e NH/NL a 594 su 220. La volatilità VIX è ulteriormente scesa a 27.41 punti (-0.39). L'indicatore MACD sull'S&P500 sta girando solo ora ed è vicino a fornire un segnale d'acquisto.

Per il momento non abbiamo elementi per sapere con una certa sicurezza cosa potrebbe succedere nei prossimi dieci giorni. Le borse stanno facendo una breve pausa e non sappiamo ancora se intendono proseguire la strada nella direzione di marcia (rialzo) e se sono già stanche e pronte a ritornare. Sono come dei gitanti che hanno sorprendentemente raggiunto la meta già la mattina. Potrebbero approfittare del fatto che hanno tempo per cercare di raggiungere un'obiettivo più ambizioso. Oppure, visto che la meteorologia è sfavorevole (fondamentali), ritornare prima del previsto a casa ed a livelli più consoni (1150 punti di S&P500).

Il cambio EUR/USD (1.3460) non fa progressi e resta bloccato sotto gli 1.35. Il future sul Bund tedesco è risalito ieri quasi dell'+1% a 135.07. Si allontana dal decisivo supporto a 133 punti. Come sapete il Bund è bene rifugio per eccellenza nella tempesta dell'Euro. Se si rafforza le prospettive per le borse non sono rosee.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Eccezione è costituita dal Nikkei giapponese che sale del +0.54%. Il future sull'S&P500 guadagna 5 punti a 1249 punti. Le borse europee inizieranno la giornata in positivo - l'Eurosoxx50 dovrebbe aprire sui 2332 punti (+0.8%). Prevediamo una seduta positiva ed eventualmente un tentativo di salita verso i 2350 punti. La chiusura dovrebbe però situarsi sui livelli d'apertura.

Commento del 1 dicembre

L'analisi tecnica non può prevedere gli interventi delle Banche Centrali

Tecnicamente il rialzo non è finito - fondamentalmente i problemi rimangono

Venerdì scorso l'S&P500 aveva chiuso a **1158 punti**. Nell'analisi del fine settimana avevamo dichiarato che questo era il minimo del ribasso di novembre. Da lunedì prevedevamo un rialzo di una decina di giorni con obiettivo massimo a 1240 punti. In generale avevamo parlato per gli indici azionari di guadagni nell'ordine del 4%-8% nella prima decade di dicembre. Ieri sera l'S&P500 terminato la seduta a **1246.96 punti** (+4.33%). In 3 giorni l'indice ha così guadagnato **88 punti o il +7.6%**. Questi movimenti sono eccezionali e la conseguenza di interventi da parte della Banche Centrali che sono quindi delle manipolazioni di mercato. I mercati finanziari stanno attraversando una grave crisi strutturale, patrimoniale e di fiducia. Molte banche sono sull'orlo del fallimento per eccesso di debiti, mancanza di capitale e carenza di liquidità. Ieri le 6 maggiori Banche Centrali mondiali hanno abbassato il tasso swap in USD per fornire ulteriore liquidità alle banche a basso prezzo. Questa operazione non risolve in nessuna maniera i problemi e secondo noi è solo un'espressione della preoccupazione delle Banche Centrali. È una misura psicologica tendente a dare fiducia - i mercati creditizi hanno reagito tiepidamente. Le borse invece hanno reagito con un rally, conseguenza dell'ipervenduto e dell'eccesso di pessimismo degli investitori. Questo movimento, che avevamo previsto nella sua direzione ed ampiezza ma non nella sua dinamica e velocità, ha radici tecniche. Troppi traders avevano speculato al ribasso e troppi investitori erano sottoinvestiti nei loro portafogli. Ora, sotto la pressione degli avvenimenti, sono obbligati a comperare - saltano gli stop loss ed i portafogli vengono ribilanciati. Fino a quando questo effetto dura le borse saliranno. Tocca a noi, analisti tecnici, vedere quando questa spinta sarà finita.

Ieri le borse hanno vissuto un'altro rally, il secondo della settimana dopo quello di lunedì. Le ragioni sono conosciute. Gli indici azionari europei sono saliti costantemente con nel mezzo due chiari impulsi rialzisti in occasione degli annunci delle Banche Centrali. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2330 punti (+4.31%) con un massimo giornaliero a 2341 punti. Il target massimo citato nel commento su questo indice pubblicato lunedì sera è stato raggiunto. Naturalmente le banche (+4.69%), maggiori beneficiarie della manovra della Banche Centrali, si sono comportate bene. Non sono state però il miglior settore dell'Eurostoxx50. Le risorse di base sono p.e. salite del +7.49%. L'indice sta rapidamente passando da ipervenduto a ipercomperato con la RSI a 57.98 punti. Non perdiamo però troppo tempo ad analizzare indicatori nel dettaglio visto che la volatilità degli ultimi giorni li ha sconvolti.

A New York l'apertura è stata ottima e l'S&P500 è subito salito sui 1240 punti. Si è poi mosso lateralmente fino a 20 minuti dalla chiusura. Un'ondata d'acquisti sul finale ha provocato la chiusura

sul massimo giornaliero a 1246.96 punti. Questo movimento finale insieme all'alto volume relativo a 1.3, ci suggeriscono una forma di esaurimento. A cortissimo termine l'S&P500 ha finito la spinta verso l'alto. Questo significa che deve fermarsi, consolidare o retracciare. Il rialzo da lunedì è stato intenso e dinamico - probabilmente non è finito e ci deve essere una continuazione. Solo i prossimi 2-3 giorni ci possono però dire cosa potrebbe succedere. Le varianti sono molteplici - da un sostanziale retracciamento ed un massimo definitivo sui 1250 punti fino ad un consolidamento sui livelli attuali ed un'ulteriore gamba di rialzo in direzione dei 1350 punti. I fondamentali negativi ci inducono a credere nella prima variante - l'analisi tecnica offre anche la seconda e non bisogna scartarla a priori poiché questa ha conseguenze sulle nostre scelte d'investimento. Si possono realizzare long ma non aprire massicce posizioni short prima che la situazione si chiarisca. La seduta al NYSE è stata ovviamente ottima con A/D a 5473 su 926 e NH/NL a 612 su 224. L'unico aspetto che ci sembra significativo è la discesa della volatilità VIX a 27.80 (-2.84). La barriera dei 30 punti è stata bucata ed un valore in ulteriore discesa significherebbe continuazione del rialzo.

Sugli altri mercati finanziari notiamo che il cambio EUR/USD è salito "solo" a 1.3455 con un massimo giornaliero a 1.3525. L'intervento delle Banche Centrali avrebbe dovuto far schizzare il cambio che invece si è solo moderatamente apprezzato raggiungendo il nostro target a 1.35. Per la cronaca il bund future è salito a 133.89 (+0.37%) - anche qui l'incremento è moderato e deludente. Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo con il Nikkei che guadagna il +1.96%. Le plusvalenze sugli indici cinesi sono più consistenti. Il future sull'S&P500 cala 2 punti a 1244 punti. Le borse europee aprono sui massimi di ieri. Le indicazioni sull'Eurostoxx50 mostrano un valore iniziale sui 2340 punti. Dopo il rally di ieri oggi dovrebbe tornare la calma. Ci aspettiamo alcune prese di beneficio ma per saldo poche variazioni.

Questo ci darà il tempo per fare ordine...

Commento del 30 novembre

Rally effimero terminato - adesso segue il retracciamento

Ieri la borsa è riuscita a guadagnare ancora qualche punto. Come previsto hanno però chiuso lontane dal massimo giornaliero esaurendo la spinta verso l'alto. In Europa c'è stata quindi la classica correzione di 3 giorni visto che venerdì scorso avevamo già avuto una reazione positiva. Per quel che riguarda il prossimo futuro ieri abbiamo scritto: *"Poi ci dovrebbe ancora essere un tuffo verso il basso per stabilire una base. Idealmente questo tuffo dovrebbe risultare in un minimo ascendente - per l'Eurostoxx50 ci immaginiamo un ritorno sui 2150 punti."* e *"Il minimo a 1158 punti (sull'S&P500) di venerdì scorso è definitivo ma necessita di una qualche forma di conferma attraverso un test e la formazione di una base. Ideale sarebbe quindi ancora una discesa sui 1180 punti prima di salire in maniera più solida ed ordinata di quanto visto ieri."* In fondo il commento odierno potrebbe essere finito qui. Pensiamo infatti che i mercati seguiranno questa via e possiamo confermare questa previsione. Vediamo però di entrare nei dettagli.

Ieri le borse europee hanno subito in apertura alcune prese di beneficio. Sono però in seguito decollate toccando un massimo poco prima di mezzogiorno. L'Eurostoxx50 ha raggiunto i 2244 punti contro la nostra previsione a 2250 punti. Sono però riapparse le prime divergenze con banche (alla fine -0.13%) e borse mediterranee a sottoperformare. La discesa dai massimi è stata moderata. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2234 punti con una plusvalenza del +0.56%. Se avete letto i commenti serali vi siete resi conto che non eravamo sicuri che il rally si era esaurito. Più che essere respinti verso il basso gli indici sono stati bloccati dalle resistenze e si sono fermati. Abbiamo reso la nostra decisione dipendente dalla chiusura dell'S&P500. Concretamente alla fine del commento sull'Eurostoxx50 abbiamo scritto: *"Se l'S&P500 riuscisse stasera a chiudere sopra i 1200 punti una continuazione diretta del rialzo o perlomeno solo un debole retracciamento diventano più probabili."*

Ed invece l'S&P500 ha terminato la seduta a 1195.19 punti (+0.22%) dopo un massimo giornaliero a 1203 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2947 su 3278 e NH/NL a 30 giorni a

165 su 384. I volumi di titoli trattati sono stati sotto la media (volume relativo 0.9). La volatilità VIX é stranamente scesa a 30.64 (-1.49). Il Money Flow continua ad essere mediocre.

Sul finale c'è stata un'ondata di vendite che normalmente corrisponde alla continuazione prevista per il giorno dopo. È facile quindi prevedere un ultimo attacco dei ribassisti che dovrebbe corrispondere ad un test del minimo a 1158 punti. Quando parliamo di test non significa necessariamente che l'indice deve ridiscendere fino ai 1158 punti. Deve andare in questa direzione ma a seconda della forza del mercato il movimento può raggiungere un minimo discendente o ascendente. In questo caso ci aspettiamo un minimo ascendente sui 1175-1180 punti. Poi il rialzo dovrebbe riprendere verso gli obiettivi segnalati nell'analisi del fine settimana: *"Il rimbalzo dovrebbe far risalire l'S&P500 tra i 1200 ed i 1240 punti."* Poiché ci aspettiamo borse favorevoli nella prima decade di dicembre é evidente che dopo il ritracciamento verso i 1175-1180 punti il rialzo deve riprendere al piccolo trotto.

Le borse europee dovrebbero ovviamente seguire lo stesso schema. Ritracciamento ora e ripresa del rialzo dopo, con un obiettivo sopra i massimi di ieri.

A livello di strategia d'investimento l'operatività é complessa ma la strategia chiara. I traders possono sfruttare con un short il previsto ritracciamento che inizierà oggi o provare dopo con un long a seguire il moderato rialzo fino al 10 di dicembre. Gli investitori dovrebbero invece posizionarsi short una volta che un massimo definitivo é in posizione - indicativamente verso il 10 di dicembre sui 1240 punti di S&P500.

Sugli altri mercati finanziari la situazione é stabile e conferma che il problema dei debiti europei é lungi dall'essere risolto. Il cambio EUR/USD non si risolveva ed é a 1.3315. Il Bund future (133.43 -0.33%) continua ad avvicinarsi al supporto a 133 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei perde il -0.51%. Il future sull'S&P500 scende a 1186 punti (-10 punti). Le borse europee inizieranno la giornata in calo. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire a 2205 punti (-1.2%). Difficile dire cosa potrebbe ancora succedere oggi. Gli investitori sono piuttosto nervosi e reagiscono sensibilmente a tutte le notizie provenienti dai politici europei. Questi si divertono a raccontare parecchie cretinate (scusate l'espressione) provocando inutile volatilità.

Ieri l'asta dei titoli di Stato italiana é andata male e questo potrebbe essere preso come scusa per l'atteso ritracciamento. Se la prevista discesa verso i 2150 punti si concretizzerà già oggi o dovremo aspettare fino a venerdì non lo sappiamo.

Commento del 29 novembre

Rally effimero destinato al fallimento

Ieri dopo due settimane di ribassi, le borse hanno reagito con un rally rabbioso e violento. Le borse europee hanno iniziato la seduta con una plusvalenza iniziale di circa il 2% senza lasciare la possibilità a chi era short di coprire le posizioni limitando le perdite. I compratori hanno tenuto per tutta la giornata il controllo della situazione. Tranne alcune pause gli indici non hanno fatto che salire terminando la giornata sui massimi e con plusvalenze del 4%-5%. È questa la tipica reazione di indici ipervenduti e di investitori troppo pessimisti e squilibrati al ribasso. In Europa é salito tutto e praticamente tutti i titoli e tutti i settori si sono rafforzati - é stato un tipico movimento condotto dai derivati. Il volume di titoli trattati é stato in aumento ma non eccezionale. L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 2221 punti (+5.23%) e si trova ora a ridosso della vecchia fascia di supporto sui 2220 punti. Salire da qui sarà più difficile. A livello settoriale abbiamo osservato l'atteso buon comportamento di banche (+6.93%) ed assicurazioni (+7.51%). Gli altri settori non sono però lontani con p.e. auto a +6.93%. Questo rally é servito per eliminare l'ipervenduto a cortissimo termine e a stabilire un minimo del ribasso di novembre. Non crediamo però che sia l'inizio di un rialzo sostenibile. Pensiamo invece che questo rimbalzo, iniziato in maniera troppo baldanzosa, si debba spegnere già oggi o domani costituendo un tipica correzione di al massimo tre giorni. Poi ci dovrebbe ancora essere un tuffo verso il basso per stabilire una base. Idealmente questo tuffo dovrebbe risultare in un minimo ascendente - per l'Eurostoxx50 ci immaginiamo un ritorno sui 2150 punti.

Il rialzo in Europa é continuato in America. L'S&P500 ha aperto sui 1187 punti salendo nella prima ora di contrattazioni sul massimo giornaliero a 1197.35 punti. Poi la spinta dei compratori si é attenuata e l'indice é scivolato verso il basso perdendo circa 12 punti dal massimo fino a 10 minuti dalla chiusura. Sul finale c'è ancora stata un'ondata di acquisti che ha permesso la chiusura a 1192.55 punti (+2.92%). L'S&P500 si trova esattamente sul livello di lunedì scorso ed ha cancellato le perdite di settimana scorsa. È stata una seduta positiva con A/D a 5362 su 1011 e NH/NL a 179 su 304. Il volume relativo é stato solo di 0.9 dando anche qui l'impressione che sia stato un short covering rally avvenuto soprattutto sui futures. La volatilità VIX é scesa a 32.13 punti (-2.34). Non tutto però é andato per il meglio. Stranamente il Money Flow resta modesto e l'indicatore MACD é ancora su sell. La spinta di ieri é stata possente e quindi ci deve essere una continuazione verso l'alto. Non crediamo però che questo rally possa superare i tre giorni di durata ed i 1220 punti di S&P500. Temiamo quasi che dopo un balzo sopra i 1200 punti, i venditori cercheranno di riprendere il controllo della situazione. Il minimo a 1158 punti di venerdì scorso é definitivo ma necessita di una qualche forma di conferma attraverso un test e la formazione di una base. Ideale sarebbe quindi ancora una discesa sui 1180 punti prima di salire in maniera più solida ed ordinata di quanto visto ieri.

Il cambio EUR/USD é stamattina a 1.3360. L'Euro si é rafforzato ma meno di quello che ci si poteva aspettare. Graficamente ci aspettiamo una risalita sugli 1.35 prima della ripresa del ribasso. Il future sul Bund é sceso ieri a 133.80 avvicinandosi in maniera pericolosa al decisivo supporto a 133 punti. La rottura del supporto significherebbe l'inizio di una fase di ribasso e quindi di salita dei tassi d'interesse tedeschi. Cosa significa questo? Che l'economia si riprende e tassi d'interesse così bassi sono ingiustificati (poco realistico), che la gente pensa che la crisi é superata e si può abbandonare un bene rifugio per investire in azioni (sembra strano), o che anche i tedeschi verranno travolti presto o tardi dalla crisi dei debiti (probabile)?

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +2.3%. Il future sull'S&P500 guadagna 5 punti a 1196 punti. L'Eurostoxx50 inizierà la giornata con un lieve guadagno a 2225 punti. Crediamo che oggi ci sarà ancora un'iniziale fase positiva. L'Eurostoxx50 potrebbe salire a 2250 punti e l'S&P500 sopra i 1200 punti. Poi però dovrebbero esserci le prime prese di beneficio e le borse dovrebbero chiudere lontane dai massimi giornalieri.

Aggiornamento del 28 novembre

Durante la notte sono apparse notizie, ancora senza conferma, di un piano d'aiuti da 600 Mia di EUR del Fondo Monetario Internazionale (FMI) in favore dell'Italia. Le vendite al dettaglio durante il lungo fine settimana del Thanksgiving (Black Friday) in America sono state buone. Queste due notizie sostengono stamattina i mercati azionari che sembrano voler decollare. Le borse asiatiche sono al rialzo con il Nikkei che guadagna il +1.56%. Il future sull'S&P500 sale di 24 punti a 1178 punti. Probabilmente questa euforia iniziale é eccessiva. Queste notizie erano però esattamente quello che ci voleva per spezzare la spirale ribassista e scatenare l'atteso rimbalzo tecnico.

L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2111 punti mentre alle 22.00 valeva 2096 punti. Le indicazioni stamattina danno un'apertura sui 2145 punti. Nella nostra analisi di domenica abbiamo fissato un'obiettivo per il rimbalzo a 2220 punti. Se oggi l'indice é in grado di mantenere o addirittura incrementare questo guadagno iniziale, il rimbalzo potrebbe anche essere più consistente.

Commento del 26-27 novembre

Analisi complessa ma risultato semplice - probabile sostanziale rimbalzo

Questa settimana l'analisi tecnica dei mercati azionari ci ha preso parecchio tempo. Con i metodi abituali non si arriva a nessun risultato consistente. Abbiamo dovuto quindi fare un puzzle di diversi elementi usando indicatori poco osservati ed alcune statistiche. Bisognerebbe spiegare alcuni nuovi termini tipo "Major Distribution Day" e la loro importanza a seconda della successione e frequenza. Evitiamo oggi di presentare tutto nel dettaglio poiché diventerebbe lungo e complicato. Ci

limitiamo a descrivere la situazione generale e le conclusioni compresa un road map per le prossime settimane. In fondo è questo che interessa maggiormente e per una volta manteniamo i nostri segreti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-5.61% a 2111 punti
DAX	-5.30% a 5492 punti
SMI	-3.90% a 5395 punti
FTSE MIB	-8.50% a 13937 punti
S&P500	-4.69% a 1158.67 punti
Nasdaq100	-4.57% a 2150 punti

La scorsa settimana è stata quindi ancora negativa. Noi prevedevamo una discesa fino a martedì ed un recupero a partire da mercoledì. Avevamo pensato che un minimo sull'S&P500 poteva essere sui 1180 punti ed invece l'indice è sceso venerdì sul minimo settimanale a 1158.67 punti (-0.27%).

Secondo i parametri tradizionali (RSI a 36.39) gli indici azionari non sono ipervenduti e quindi, seguendo la tendenza negativa, potrebbero continuare il ribasso. I 1158 punti di S&P500 sono però un ritracciamento del 61.8% secondo Fibonacci dell'ultima gamba di rialzo. Sono un obiettivo che avevamo espressamente citato nei nostri commenti. Nell'analisi di domenica scorsa avevamo scritto che il Nasdaq100 sembrava voler scendere direttamente fino ai 2150 punti - l'indice ha chiuso venerdì a 2150 punti (-0.72%).

Noi pensiamo che questi livelli siano importanti minimi a corto termine. Notate la definizione "corto termine" che differisce dal medio termine utilizzato in precedenti analisi. Ad un minimo segue logicamente una reazione. Il rimbalzo dovrebbe far risalire l'S&P500 tra i 1200 ed i 1240 punti. Al momento l'obiettivo teorico è quello superiore ma visto che nelle ultime due settimane le borse non hanno fatto che scendere faticiamo a credere a questo risultato dell'analisi tecnica - un rimbalzo di 82 punti o del 7% ci sembra tanto.

Le borse sono ipervendute ma solo secondo sistemi di analisi alternativi. La RSI (S&P500 a 33.89, Eurostoxx50 a 37.09, DAX a 38.27) non mostra questo effetto ma considerando il numero di sedute negative (7 consecutive per l'S&P500 - il DAX invece ne ha avute 9 e solo venerdì c'è stata una reazione) la posizione dell'indice al di fuori del limite inferiore delle Bollinger Bands, lo sviluppo dei nuovi minimi su periodi inferiori ai 30 giorni, l'espansione dei tick ed i deboli incrementi nella volatilità che resta però alta (VIX a 34.47 +0.49) si arriva ad un'alta probabilità statistica che una reazione è imminente.

La reazione non sarà purtroppo un rialzo di alcune settimane ma un semplice rimbalzo tecnico di alcuni giorni - al massimo 10. La cattiva notizia è che dopo questo rimbalzo gli indici dovrebbero scendere a testare nuovamente i minimi annuali. Per il momento il mese di novembre è stato caratterizzato da una pressione di vendita moderata ma costante. Riteniamo che questa debba riapparire verso la fine della prima decade di dicembre spingendo l'S&P500 sotto i 1150 punti.

Le inchieste condotte tra gli investitori mostrano un netto aumento del pessimismo. La NAAIM (gestori patrimoniali americani) ha un 34.77% di Bullish contro un valore di 54% la settimana prima. La AAII (investitori privati americani) dice che i suoi membri sono 32.7% bullish (-9.2% media 39%), 29% neutri e 38.3% bearish (+7.2% media 30). Questi valori sono normalmente abbastanza negativi da provocare una reazione nella direzione apposta.

La crisi del debito europeo è la maggior fonte di preoccupazione per i mercati finanziari. Provoca vendite soprattutto tra i titoli finanziari (banche -7.71% e assicurazioni -7.33%) e sulle borse mediterranee (FTSE MIB -8.50%). Questo effetto sembra però lentamente scomparire. Le differenze stanno diminuendo (quasi tutti i settori dell'Eurostoxx50 hanno perso terreno con p.e. auto a -6.92% - la debolezza relativa della finanza sta sparendo). Non sappiamo per quale ragione fondamentale ma sembra che l'indice SX7E delle banche, dopo un nuovo minimo annuale marginale, potrebbe rimbalzare trascinando tutto il listino.

Gli altri mercati finanziari si stanno sviluppando come atteso confermando i movimenti dei mercati azionari. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.3235. Manteniamo l'obiettivo a 1.29-1.30 a medio termine. Adesso però il cambio ha toccato il bordo inferiore del canale discendente e potrebbe

rimbalzare 3-4 cts come precedentemente visto a metà settembre. Il Bund future é sceso venerdì a 134.32 (-0.54%) e si avvicina al supporto a 133 punti. Abbiamo ampiamente discusso questo tema con le sue implicazioni nelle ultime due analisi del fine settimana. Non crediamo che il supporto venga bucato al primo tentativo.

Riassumendo la tendenza di fondo é negativa. Siamo però convinti che all'inizio di settimana prossima si svilupperà un consistente rimbalzo che dovrebbe far risalire gli indici in generale del 4-8%. L'Eurostoxx50 dovrebbe indicativamente risalire a 2220 punti. Andare long ora é però operazione di corta durata riservata a traders e speculatori. In seguito il ribasso deve riprendere e sfociare in livelli inferiori a quelli attuali. Il ribasso non si é esaurito (Bullish Percent Index sul NYSE a 44.50) e non c'è solida base. Vediamo solo un'esagerazione verso il basso che deve venir riassorbita. Gli investitori devono restare lontani dalle borse che per il momento offrono poche possibilità di guadagno a lungo termine.

L'obiettivo a 1150 punti di S&P500 per fine dicembre, che avevamo fissato ad inizio anno, é ancora valido. Ad oggi mancano 8 punti ed un mese...

Commento del 25 novembre

Eurobonds si o no - l'Unione Europea non é unita

La cancelliera Merkel rifiuta ancora una volta la proposta degli Eurobonds ed il DAX (-0.54%) perde terreno per la nona seduta consecutiva.

Ieri l'Europa, orfana dell'America chiusa in occasione della festa del ringraziamento, si é mossa sulla base delle solite notizie contraddittorie provenienti dalla politica. Una delle ragioni per cui siamo negativi da mesi sull'EUR contro USD é la prevista incapacità dell'Unione Europea di trovare coesione ed una linea d'azione coerente, coordinata ed univoca. L'Unione Europea comprende 27 Paesi ognuno con i suoi sistemi fiscali, politici ed amministrativi. Gli interessi divergono ed il risultato si vede. L'America ha gli stessi problemi di indebitamento - ha però un Presidente, un congresso ed una FED - ha maggiori capacità di prendere misure immediate ed efficaci.

La mattina le borse europee sono salite grazie ad un rimbalzo tecnico o un rally di sollievo. Diciamo che l'assenza di notizie negative ha stimolato gli speculatori a caccia di azioni a basso prezzo. Gli indici azionari hanno guadagnato fino al primo pomeriggio quasi il +2%. Dopo l'annuncio della Merkel sono precipitate insieme al cambio EUR/USD ed al future sul Bund tedesco (135.06 -0.55%). Minusvalenza finale a parte (Eurostoxx50 -0.31% a 2090 punti) abbiamo notato un paio di aspetti tecnici positivi. Per una volta le borse hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri ed il settore finanziario si é risollevato - l'indice delle banche europee SX7E ha guadagnato il +1.23%. Altro aspetto positivo é stata la buona tenuta delle borse mediterranee con il FTSE MIB italiano a +0.03%. Per il resto gli indici non sono ipervenduti, non vediamo divergenze significative e nessuna formazione di base. Il trend resta negativo e vista l'assenza di forti supporti e punti tornanti é meglio non provare a comperare. La pressione di vendita continua ad essere moderata e quindi in ogni istante potrebbe presentarsi un minimo significativo. Questa pressione é però anche costante e fino a quando non si nota una diminuzione dell'azione dei venditori é meglio non opporsi alla tendenza negativa.

Per il resto é meglio non dare troppo peso alla seduta di ieri che é stata caratterizzata da modesti volumi di titoli trattati e dall'assenza degli investitori americani. É mancato l'influsso di Wall Street e si é visto.

Stamattina le borse asiatiche sono in negativo. Il Nikkei giapponese si salva con un -0.06%. Il future sull'S&P500 é in calo di 5 punti a 1154 punti. Le borse europee inizieranno la giornata con un piccolo guadagno. L'Eurostoxx50 é atteso sui 2095 punti (+0.2%). Probabilmente oggi sarà una giornata noiosa e senza grandi variazioni. Gli europei hanno sparato le loro cartucce ieri mentre gli americani si stanno godendo il lungo fine settimana del Thanksgiving. La seduta a New York terminerà già alle 13.00 ora locale, buona parte degli operatori sono assenti ed i volumi saranno miseri.

Commento del 24 novembre

Comperare quando regna il pessimismo?

Solo se esistono le conferme tecniche di un minimo.

Ieri le borse sono nuovamente pesantemente cadute e questo potrebbe essere stato un esaurimento del ribasso. Gli ultimi minuti di contrattazione sono stati convulsi con volumi di titoli trattati e soprattutto volumi sui derivati in forte aumento. I dati sul sentiment non hanno però ancora raggiunto valori estremi. Le volatilità (VIX a 33.98 +2.01, VDAX a 36.27 e VSTOXX a 40.79) sono alte ma non segnalano panico, la CBOE put/call ratio a 0.72 è poco sopra un valore normale. Solo i sondaggi effettuati presso gli investitori individuali americani (AAII) mostrano un'abnorme diminuzione dei bullish (32.7% -9.2% / media storica 39) ed un forte aumento dei bearish (38.3% +7.2% / media storica 30). In generale c'è quindi abbastanza pessimismo per un minimo significativo a medio termine e le accelerazioni di ieri in chiusura potrebbero segnalare un minimo in posizione. Tecnicamente manca però una conferma ed un solido pavimento. I 2096 punti (-1.87%) raggiunti ieri dall'Eurostoxx50 non sono supporto e nessuna indice di quelli che analizziamo normalmente è su un livello significativo. L'S&P500 ha chiuso sul minimo giornaliero a 1161.79 punti (-2.21%) mentre noi vediamo un possibile obiettivo solo a 1158 punti. Lo stesso vale per il Nasdaq100 con una chiusura a 2166 punti e possibile obiettivo a 2150 punti. Ieri le banche europee rappresentate dall'indice SX7E (-2.43% a 86.27 punti) ha raggiunto un nuovo minimo annuale. Non si compra mai un minimo annuale senza prima aver visto una reazione o la formazione di una base. Di conseguenza i livelli toccati ieri dalle borse potrebbero essere un minimo di mercati azionari dove ormai tra gli investitori regna il pessimismo. Esistono ora le premesse per un sostanziale rimbalzo tecnico ma mancano ancora le conferme. Abbiamo visto un corridore sui 100 metri piani che si è buttato su quello che potrebbe essere il nastro d'arrivo. Stimiamo che la lunghezza del percorso corrisponde al ribasso che ci aspettavamo. L'S&P500 è sceso dai 1277 punti dell'8 novembre ai 1161 punti di ieri 23 novembre - sono 116 punti (-9%) in 11 sedute. Abbastanza per una correzione. Non siamo però sicuri che la corsa sia finita.

La seduta di ieri a New York ha avuto un andamento bizzarro. L'S&P500 ha aperto in gap down (che è un buco al ribasso) sotto i 1180 punti scendendo velocemente fino ai 1163 punti. È poi oscillato lateralmente per più di 4 ore trovandosi sopra i 1170 punti ad un quarto d'ora dalla chiusura. È poi arrivata dai derivati un'ondata di vendite che ha fatto cadere in pochi minuti l'indice di 10 punti per la chiusura a 1161.79 punti (-2.21%) che costituisce anche minimo giornaliero. La seduta al NYSE è stata ovviamente negativa con 861 advances e 5450 declines. Il rapporto nuovi massimi e minimi a 30 giorni (NH/NL) è stato di 51 su 2139 - l'espansione dei nuovi minimi è forte e preoccupante. La RSI sull'S&P500 è a 36.88 - bassa ma non ancora sotto quei 30 punti che segnala normalmente l'ipervenduto.

Riassumendo il trend a corto e medio termine è ribassista. La combinazione di accelerazione sul finale e vicinanza dell'obiettivo a 1158 punti sull'S&P500 crea delle deboli premesse per un minimo significativo ancora tutto da verificare. Secondo il principio che dice "evitate di provare ad afferrare al volo un coltello che sta cadendo" non si compra mai un movimento del genere. Si aspetta per lo meno un'evidente ipervenduto o la formazione di una base. Teniamo quindi il dito pronto sul bottone BUY perché il prossimo movimento rialzista potrebbe essere sorprendente e sostanziale e quindi interessante. Attendiamo però un segnale positivo prima di muoverci.

Ieri l'asta dei titoli di Stato tedeschi è andata male. La Germania voleva piazzare 6 Mia di EUR in Bund a 10 anni all'1.98% e ne ha venduti solo 3.9 Mia. Il future sul Bund ha reagito negativamente scendendo a 135.35 punti (-1.38%). Sembra che neanche più la Germania riesca a raccogliere denaro tra gli investitori per coprire i suoi bisogni. Questo risultato è molto preoccupante - avevamo discusso questo tema nelle ultime due analisi domenicali che vi invitiamo a rileggere. Il cambio EUR/USD è ovviamente sceso a 1.3360 mentre l'oro è calato a 1692 USD/oncia. L'oro offre una certa protezione dal calo di EUR e borse ma non è una panacea.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei, ieri chiuso, perde oggi il -1.8%. La Cina invece chiude in positivo. Il future sull'S&P500 sale di 6 punti a 1166 punti. Le borse europee tenteranno

stamattina di reagire. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2116 punti (+1%). Oggi i mercati finanziari americani sono chiusi per Thanksgiving. Mancando l'influsso di New York la seduta in Europa si giocherà stamattina. Dopo le forti perdite dei giorni scorsi prevediamo una chiusura in positivo.

Commento del 23 novembre

Indici europei chiudono sui minimi giornalieri - il ribasso non è finito

Ieri le borse hanno ancora terminato la giornata in perdita. La minusvalenza è stata più contenuta rispetto ai giorni precedenti ed il momentum è in diminuzione. Gli indici europei continuano però a chiudere sul minimo giornaliero senza essere ipervenduti e questo è quasi sempre un segno di continuazione. Manca un esaurimento - un'ondata di vendite che mostra che gli ultimi ribassisti stanno gettando la spugna. Senza questo segnale di possibile cambiamento di tendenza è inutile tentare di impostare operazioni long. L'alternativa ad un esaurimento è un consolidamento di parecchi giorni vale a dire parecchie sedute senza sostanziali variazioni e oscillazioni sopra solidi supporti. Per il momento non abbiamo avuto né l'uno né l'altro anche se in America il supporto a 1180 punti di S&P500 ha retto egregiamente per il secondo giorno consecutivo.

L'Europa non riesce a liberarsi dal problema dei debiti. Il settore bancario è ancora sotto pressione. L'indice SX7E delle banche europee ha perso ieri il -3.38% a 88.42 punti. Il minimo annuale a 86.65 punti si avvicina e le probabilità che non venga superato sono scarse. In un ribasso di questo tipo almeno un nuovo minimo marginale è d'obbligo. Di conseguenza è difficile che ora le borse europee si risolvano senza un'ulteriore sell off delle banche (una giornata a -3%/-5%) ed un successivo cambiamento di direzione. Fino a quando i titoli finanziari non si risolvano anche il resto del mercato non riuscirà ad iniziare una fase di rialzo. Qui non basta l'analisi tecnica - ci vuole una notizia in grado di infondere fiducia ed interrompere la spirale verso il basso. Le premesse tecniche per un rialzo ci sono - manca però un catalizzatore in grado di ridare coraggio ad investitori estremamente pessimisti.

Ieri in America si è ripetuta la seduta di lunedì con alcuni miglioramenti. L'S&P500 è sceso inizialmente fino ad un minimo a 1181.65 punti. È poi risalito di 15 punti ed in territorio positivo a 1196 punti. In chiusura è però scivolato verso il basso terminando a 1188.04 punti, in calo del -0.41%. Il supporto a 1180 punti è stato rispettato, la minusvalenza è stata minore di lunedì e con volume relativo in diminuzione a 0.9. Al NYSE la seduta è stata negativa con A/D a 2253 su 3941 e NH/NL a 90 su 1227. La volatilità VIX è stranamente scesa a 31.97 punti (-0.94).

Domani è Thanksgiving e normalmente la seduta prima di questa giornata di festa (e lungo fine settimana) è positiva con bassi volumi di titoli trattati. La nostra opinione di base è quindi che dai 1180 punti l'S&P500 debba per venerdì salire verso i 1200 punti.

Stamattina vediamo però il futuro in forte calo e quindi è forse necessario sviluppare un'alternativa. Questa prevede oggi un sell off ed una marginale rottura sotto i 1180 punti di S&P500 nelle prime due ore di contrattazioni ed un recupero nella seconda parte della giornata per una chiusura in positivo. Se il sell off si trasformasse in un movimento dinamico a causa di una qualche notizia estremamente negativa, il rischio massimo verso il basso si situa a 1158 punti.

Attenzione che la variante sull'S&P500 significa con certezza che la seduta odierna in Europa sarà pessima con perdite sui maggiori indici superiori al 2%.

Sugli altri mercati finanziari non notiamo sviluppi fuori dalla norma. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.3450 e si ferma sopra il minimo di martedì a 1.3430. Il prezzo dell'oro guadagna una ventina di USD a 1707 USD. Il futuro sul Bund risale stamattina a 137.47 - da inizio novembre oscilla sui 138 punti.

Stamattina i mercati asiatici sono in netto calo con perdite intorno al 2%. Tokio è chiusa. Il futuro sull'S&P500 perde 11 punti a 1172 punti. Le borse europee inizieranno la giornata al ribasso - per il momento però reggono e l'Eurostoxx50 vale 2120 punti (-0.7%).

Da alcuni giorni ripetiamo che la seduta odierna dovrebbe essere positiva e manteniamo questa previsione malgrado le premesse contrarie. Un indice come il DAX ha avuto però 7 sedute

consecutive negative perdendo quasi il 5% nelle ultime due. Una continuazione di un movimento è sempre più probabile di un cambiamento di tendenza. Di conseguenza prendete la nostra previsione positiva con la dovuta cautela. Sconsigliamo caldamente posizioni long senza segnali positivi - esaurimento, base e cambiamento di trend.

Commento del 22 novembre

Esaurimento - manca la base

Nell'analisi del fine settimana avevamo previsto borse in calo lunedì e martedì ed un esaurimento dell'impulso ribassista iniziato una settimana fa. La seduta di ieri è però stata decisamente peggio di quanto ci aspettavamo. Prevedevamo una discesa marginale degli indici europei sotto i supporti a medio termine e al di fuori dei triangoli discendenti per un minimo. Concretamente, l'Eurostoxx50 aveva supporto sui 2220 punti e noi pensavamo che poteva cadere nel range 2180-2200 prima di fermarsi. La chiusura è stata invece a 2160 punti (-3.42%) con un minimo giornaliero a 2159 punti. Le borse europee sono crollate con uno schema conosciuto da tempo - pressione di vendita durante tutta la giornata, chiusura sui minimi giornalieri, tutti i settori e quasi tutti i titoli in calo (A/D pessima), titoli bancari con nette minusvalenze (SX7E -4.24%) e borse mediterranee peggio delle altre (FTSE MIB -4.74%). Sui grafici degli indici azionari europei non si vede nessun solido supporto nelle vicinanze e gli indici non sono ipervenduti. Dopo la rottura dei supporti e l'accelerazione al ribasso potrebbero di conseguenza continuare a scendere. Noi pensiamo però che il movimento si stia esaurendo e per questo gettiamo uno sguardo in America.

L'S&P500 è caduto nelle prime due ore di contrattazioni fino ai 1183.16 punti. Poi ha recuperato risalendo fino ai 1198 punti per chiudere infine a 1192.98 punti (-1.86%). Noi ci aspettavamo una discesa nel range 1180-1200 per esaurire il ribasso e la seduta di ieri, con la buona reazione dal minimo, rientra in questo schema. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 962 su 5396, NH/NL a 84 su 1689 e volume relativo a 1.0. L'espansione dei nuovi minimi a 30 giorni è forte ma considerando che l'S&P500 ha superato di circa 10 punti il precedente minimo a 30 giorni, i 1689 NL sono ancora pochi. Ci saremmo aspettati un numero tra i 2000 ed i 3000. La volatilità VIX è salita di poco (+0.91) a 32.91 punti. L'indicatore MACD sull'S&P500 è su sell mentre il Money Flow stranamente sale. Il limite inferiore delle Bollinger Bands è a 1198.10 punti e fornisce debole supporto.

I 1180 punti sarebbero un obiettivo ideale per questa gamba di ribasso e ieri questo obiettivo è stato avvicinato di tre punti in una seduta che grazie al rimbalzo e la distribuzione dei volumi potrebbe essere stata un esaurimento. Gli indicatori mostrano che un minimo è possibile (questo non significa probabile). Il momentum del calo ieri è stato però molto forte e quindi gli indici non possono direttamente cambiare direzione e risalire. Si deve formare una base e ci potrebbe essere ancora un tentativo di testare i minimi. La giornata odierna è molto importante visto che giovedì in America è giornata festiva. Statisticamente la seduta di oggi in America dovrebbe essere moderatamente positiva. Noi speriamo che le prossime due sedute segnino un consolidamento sui 1190-1200 punti di S&P500 e questo costituisca poi base per un rialzo.

Economicamente la situazione è un disastro con la crisi dei debiti europei fuori controllo. Non chiedeteci cosa potrebbe provocare una reazione positiva poiché non lo sappiamo. Questa è solo un'analisi tecnica. Ieri abbiamo chiuso posizioni short in guadagno. Non stiamo per ora consigliando acquisti e restiamo molto prudenti. Le prospettive a medio termine restano tecnicamente e fondamentalmente negative. Quello che ci aspettiamo nelle prossime settimane è solo un rimbalzo tecnico - potrebbe però essere sostanzioso.

Sugli altri mercati finanziari assistiamo a sviluppi che corrispondono al nostro scenario generale e sostengono la teoria di una prossima ripresa delle borse. Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.3510. Già ieri sera è risalito di 1 cts dal minimo a 1.3430 su voci di interventi da parte della BCE. Il prezzo dell'oro è sceso di circa 40 USD a 1682 USD/oncia. Noi prevediamo un valore di 1600-1650 USD per fine anno e questo per molti analisti inatteso calo, va nella direzione prevista. Il Bund future ieri ha guadagnato terreno tornando a muoversi al contrario del DAX.

Stamattina le borse asiatiche sono solo leggermente negative con il Nikkei che perde il -0.40%. Il future sull'S&P500 risale di 5 punti a 1196 punti. L'apertura in Europa sarà al rialzo con l'Eurostoxx50 atteso sui 2180 punti. Non pensiamo che i ribassisti siano già pronti ad abbandonare il campo e ci aspettiamo in giornata ancora una discesa verso i 2160 punti. Per stasera però dovrebbe risultare una moderata plusvalenza.

Aggiornamento del 21 novembre

La settimana inizia con un'intornazione negativa. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei chiude in perdita del -0.32% e sul minimo della seduta. Il future sull'S&P500 scende di 9 punti a 1205 punti. Il cambio EUR/USD (1.3515) ed il prezzo dell'oro (1723 USD/oncia) sono praticamente invariati. Le borse europee inizieranno la giornata in calo di circa l'1%. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2215 punti. Per il momento la situazione si evolve secondo le nostre attese e non abbiamo ulteriori commenti rispetto all'analisi del fine settimana.

Commento del 19-20 novembre

Un minimo sembra vicino - ci vuole un esaurimento del ribasso

Settimana scorsa eravamo nella situazione opposta. Le borse erano in una fase di rialzo e stavamo cercando di individuare un massimo. Avevamo bisogno un esaurimento verso l'alto e pensavamo che questo si sarebbe concretizzato sui 2350 punti di Eurostoxx50 e 1270 punti di S&P500. Lunedì l'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 2344 punti per chiudere la seduta a 2288 punti, in calo dell'1.57%. Il raggiungimento del top sull'S&P500 è stato più complesso visto che l'indice ha perso lunedì il -0.96% ma è risalito martedì ad un massimo giornaliero a 1264 punti, livello che è poi risultato massimo settimanale definitivo. Da qui le borse poi hanno perso parecchio terreno ed un'indice come il DAX tedesco ha inanellato una serie di 5 sedute negative.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.79% a 2236 punti
DAX	-4.24% a 5800 punti
SMI	-0.61% a 5614 punti
FTSE MIB	-3.46% a 15232 punti
S&P500	-3.81% a 1215.65 punti
Nasdaq100	-4.32% a 2254 punti

Ora gli indici azionari sono sui supporti a medio termine e la pressione di vendita è limitata. Gli indicatori di momentum segnalano che potrebbe verificarsi un'ulteriore cambiamento di direzione dei mercati se come pensiamo il trend è debole e tendenzialmente le borse sono in un movimento laterale. L'alternativa invece è che le borse passeranno da un ribasso a corto termine ad uno a medio termine accelerando al ribasso. Non abbiamo ancora visto nessuna forma di esaurimento e quindi questo scenario è possibile ma meno probabile.

Passiamo ora da questa descrizione generale agli esempi concreti.

L'Eurostoxx50 ha supporto sui 2220 punti. Un esaurimento potrebbe avvenire attraverso una falsa rottura al ribasso seguita da un reversal. L'indice potrebbe quindi scendere all'inizio di settimana prossima a 2180-2200 punti per poi rimbalzare con decisione tornando velocemente sopra il supporto. Lo stesso vale per il FTSE MIB con il supporto a 15000 punti e per il DAX con quello a 5800 punti.

In America invece la situazione è leggermente più complessa. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1215.65 punti, in calo del -0.04%. Il minimo giornaliero è stato a 1211 punti e quindi il supporto a 1200 punti non è stato testato. La seduta al NYSE è stata positiva (!) con A/D a 3318 su 2899 e NH/NL a 30 giorni a 137 su 626. Il volume relativo è sceso a 0.8. Malgrado il leggero calo dell'S&P500 la sua volatilità VIX è fortemente caduta a 32.00 punti (-2.51). Il Bullish Percent Index sul NYSE è positivo a 57.41 (% di titoli in un trend rialzista secondo una chart point&figure). A rovinare questo quadro di costruttiva stabilità ci ha pensato la tecnologia. Il Nasdaq100 ha perso il

-0.80% allontanandosi definitivamente dal vecchio supporto a 2300 punti - questo é un problema poiché questo indice sta accelerando al ribasso e non vediamo supporto fino ai 2150 punti. Riprenderemo questo argomento dopo quando analizzeremo la variante "ribasso".

Per poter tracciare una possibile road map per settimana prossima bisogna studiare il calendario. Giovedì in America c'è la festa del ringraziamento (Thanksgiving). Venerdì la seduta sarà accorciata con una chiusura anticipata alle 12.00. Di conseguenza l'attività si concentrerà nei primi tre giorni della settimana. Statisticamente il giorno prima e dopo Thanksgiving la borsa é positiva. Se questo principio viene rispettato anche stavolta, il minimo che ci aspettiamo si verificherà tra lunedì e martedì. Crediamo che ci sarà almeno un test dei 1200 punti sull'S&P500 se non una discesa fino al prossimo significativo supporto a 1180 punti.

La situazione tecnica generale ci fa stimare una probabilità di circa 2/3 che il ribasso di settimana scorsa si esaurisca entro mercoledì prossimo con una qualche forma di esaurimento.

L'alternativa che viene suggerita dal Nasdaq100 e dai triangoli discendenti che notiamo sui grafici degli indici europei, é quella di un'accelerazione al ribasso con un'altra settimana fortemente negativa e minusvalenze dell'ordine del -4%/-5%. Le RSI dei 6 indici che seguiamo da vicino sono tra i 42 ed i 47 punti - nessun ipervenduto quindi ed ampio spazio verso il basso. Le Bollinger Bands sono strette e l'indicatore ADX basso. Un sensibile aumento della dinamica del movimento é quindi possibile. Le volatilità restano abbastanza alte e testimoniano di investitori nervosi che potrebbero anche cercare la fuga davanti ad una crisi dei debiti europea senza soluzioni indolori. Per fortuna i due scenari descritti sono entrambi negativi e di conseguenza gli investitori devono solo restare short ed osservare gli avvenimenti. Possono chiudere gli short sui livelli dove prevediamo un minimo cercando di anticiparlo o semplicemente seguire il trend fino a quando non si delinea un solido minimo. La tendenza é ribassista e solo traders aggressivi e con un'alta predisposizione al rischio possono osare prendere posizioni long anticicliche.

Oggi diamo un'occhiata al mercato delle obbligazioni di Stato ed ai tassi d'interesse. Ci sono sviluppi interessanti che potrebbero avere notevoli conseguenze sulle borse.

Questo é il grafico ad un'anno del future sul Bund, l'obbligazione di Stato tedesca a 10 anni.



Vedete che il trend é positivo ed in teoria dovrebbe esserci un'ultima spinta verso l'alto con obiettivo a 146. È però evidente che da settembre il rialzo il si é bloccato con forte oscillazione e progressi minimi. Un nuovo massimo annuale é stato toccato il 10 novembre a 139.58 ma subito c'è stata una correzione. Potrebbe formarsi un doppio massimo definitivo - a conferma ci vorrebbe una discesa sotto i 133 punti. In generale il Bund si rafforza quando le borse sono deboli - giovedì e venerdì é però avvenuto il contrario con DAX e Bund (136.69 -0.45%) in calo. Questo marginale aumento dei tassi d'interesse tedeschi é significativo? Potrebbe darsi che lentamente anche la stabilità finanziaria della Germania é in dubbio e quindi bisogna prepararsi ad un crollo finale delle borse. Venerdì c'è stato una diminuzione degli spreads e della tensione sul mercato dei Bonds di Stato ma stranamente questo non ha avuto sostanziali riscontri in borsa. Siamo di fronte ad una divergenza che bisogna seguire da vicino - potrebbe avere implicazioni negative.

Per il resto il cambio EUR/USD é stabilmente basso a 1.3510 mentre il prezzo dell'oro é sceso in settimana di circa 60 USD a 1723 USD/oncia.

All'inizio di settimana prossima si tratta di osservare se avviene l'atteso esaurimento del ribasso. Ci prepariamo a chiudere posizioni short. Non sappiamo ancora se conviene aprire posizioni long visto che il nostro scenario generale prevede per fine anno ancora un lieve calo rispetto ai livelli attuali. Non crediamo che convenga cavalcare un'eventuale rimbalzo e temiamo che quest'anno il rally di Natale si tramuterà in un deludente ed inconcludente oscillare poco sotto il range di novembre.

Commento del 18 novembre

Black Friday ?

Ieri l'S&P500 ha rotto come atteso il triangolo precipitando a 1216.13 punti (-1.68%). La caduta del Nasdaq100 é stata ancora più secca (-2.25%) e la rottura del supporto a 2300 punti più netta (2272 punti). Gli indici azionari americani sono arrivati sui minimi giornalieri nel primo pomeriggio. Preoccupante é che la reazione dal minimo é stata blanda. L'S&P500 é sceso fino ai 1209 punti per rimbalzare poi di soli 7 punti. La seduta é stata negativa con A/D a 1340 su 4911, NH/NL a 30 giorni a 140 su 741 (nuovi minimi in aumento - considerando che l'S&P500 é sceso nell'ultimo mese fino ai 1191 punti il livello é normale) e volume relativo a 1.0. Se come pensiamo l'S&P500 é in un trading range, il calo dovrebbe fermarsi sui 1200 punti. Il livello inferiore delle Bollinger Bands é a 1211 punti e la media mobile a 50 giorni a 1205 punti.

Gli indicatori di momentum come il McClennan Oscillator sono su livelli che negli ultimi mesi sono bastati a rispedire gli indici verso l'alto. Normalmente quindi le borse dovrebbero oggi stabilizzarsi. In Europa lo dovrebbero fare dopo una pessima apertura (Eurostoxx50 sui 2215 punti) ed eventualmente un'ondata di vendite iniziale.

Abbiamo però un dubbio - non siamo sicuri che le borse resteranno in un trading range ma potrebbero anche accelerare al ribasso e crollare. La debolezza ieri della tecnologia ed in particolare dei semiconduttori (-3.99%) é un pessimo segno. Non c'è nessuna situazione di ipervenduto in grado di bloccare un'eventuale accelerazione al ribasso. Il movimento laterale di novembre con bassi volumi di titoli trattati potrebbe essere stato di tipo distributivo. Inutile però ora porci grandi domande se non abbiamo risposte. Sappiamo che esiste questa variante e quindi non ha senso tentare oggi su eccessi di ribasso di comperare. Dobbiamo osservare come avviene (se avviene) la rottura dei supporti in Europa (tenete d'occhio i 2220 punti di Eurostoxx50 come livello di riferimento). Poi guarderemo se in America c'è un esaurimento sui o sopra i 1200 punti di S&P500. Ed infine durante il fine settimana avremo tempo di analizzare con calma la situazione e rivedere eventualmente i nostri obiettivi per fine anno. Vi ricordiamo che ci aspettiamo una moderata discesa dell'S&P500 fino ai 1150 punti.

A questo punto possiamo tornare in Europa. Le borse europee non hanno tecnicamente detto molto. Hanno perso terreno restando sopra i supporti. L'Eurostoxx50 ha chiuso una seduta movimentata a 2242 punti (-1.11%) dopo un minimo giornaliero a 2225 punti. La tendenza é leggermente negativa. I titoli finanziari si stanno lentamente stabilizzando e quindi il calo degli indici si sta fermando. La tensione a livello di tassi d'interesse sui titoli di Stato non sembra avere ulteriori ripercussioni sulle

borse che sono ben lontane dai minimi annuali. L'unico aspetto preoccupante é il nostro indicatore proprietario a medio termine. Ha fornito ieri un segnale di vendita sull'Eurostoxx50 mentre resta ancora long sul DAX. Evitiamo posizioni di portafoglio in contrasto con il nostro indicatore. Sugli altri mercati finanziari notiamo alcuni interessanti movimenti che non riusciamo ancora a classificare. Il Bund future ieri é sceso contro logica a 137.26 (-0.64%). Una giornata insolita non fa tendenza ma lo teniamo d'occhio. Il cambio EUR/USD é fermo a 1.3495 mentre l'oro improvvisamente cede terreno e scende a 1724 USD/onzia. Questo sviluppo segue le nostre previsioni e conferma che la nostra valutazione dei mercati in generale é coerente. Ci sarà oggi un venerdì nero? L'apertura in Europa sarà negativa e l'Eurostoxx50 inizierà la seduta sui 2215 punti (-1.2%). Il minimo mensile é stato a 2211 punti ed evidente supporto é sui 2220 punti. Oggi avremo quindi una rottura che potrebbe essere marginale e rientrare per stasera. Oppure potrebbe scoppiare il panico e la diga potrebbe rompersi. Gli alti livelli di volatilità mostrano che i nervi degli investitori sono tesi. Se arrivasse una qualche notizia negativa a destabilizzare il mercato la slavina attuale potrebbe tramutarsi in valanga. Traders possono usare oggi eccessi di ribasso per coprire short. Tentare un long é contro i principi dell'analisi tecnica ed é operazione riservata a traders temerari. Per la cronaca il Nikkei ha chiuso in calo dell'1.23% una seduta tranquilla mentre il future sull'S&P500 scende di 3 punti a 1212 punti.

Commento del 17 novembre

Le ondate di vendite nell'ultima ora di contrattazioni preoccupano

La tecnica si fa spazio anche in politica. Oltre che all'analisi tecnica in borsa ora abbiamo anche i governi tecnici. Scherzi a parte Mario Monti ha presentato ieri la sua squadra dalla quale i politici sono assenti. Questo avvenimento ha fortemente influenzato i mercati finanziari che sono oscillati secondo le notizie provenienti da Roma. A fine giornata però le variazioni sono risultate contenute. Gli investitori hanno dato fiducia all'Italia (FTSE MIB +0.79%) mentre per una volta hanno penalizzato la Germania (-0.33%). Per la prima volta una personalità europea (Juncker) ha messo in dubbio anche la solidità finanziaria tedesca provocando un coro di reazioni. Gli indici azionari restano però nel conosciuto trading range valido da inizio mese. Tendenzialmente vanno più spesso a testare i supporti mostrando una maggiore voglia di scendere - fino a quando non avviene una seria rottura la situazione é aperta. Gli indicatori tecnici, piuttosto sul neutro, non ci aiutano a prendere una decisione.

Più interessante, tecnicamente parlando, é stata la seduta in America. L'S&P500 ha aperto in negativo (1245 punti) ma ha subito recuperato andando a chiudere il gap rispetto alla seduta precedente. Nel primo pomeriggio é passato in positivo toccando un massimo a 1259 punti. Martedì l'ondata di vendite é arrivata a mezz'ora dalla chiusura senza grandi volumi di titoli trattati. Ieri l'attacco dei ribassisti é stato più deciso ed é iniziato ad un'ora dalla chiusura. Il calo é stato di circa il 2% (24 punti) con volumi di titoli trattati in netto aumento (volume relativo 0.95%). L'indice ha terminato a 1236.91 punti (-1.66%), sul minimo giornaliero e con una sostanziale perdita. L'S&P500 si é appoggiato sul bordo inferiore del triangolo e rischia ora un'accelerazione al ribasso. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1545 su 4749 e NH/NL a 378 su 419. La volatilità VIX é salita a 33.51 (+2.29). Fino a quando non c'è una netta uscita dal triangolo lo sviluppo a corto termine é ancora incerto. Il quadro generale si sviluppa però negativamente ed una continuazione normale sarebbe ora una discesa dell'S&P500 fin verso i 1200 punti. Qui potrebbe trovarsi un minimo intermedio.

Sugli altri mercati finanziari il cambio EUR/USD (1.35) vacilla ma é fermo rispetto a ieri. Anche l'oro (1765 USD/onzia) non si muove. Continua invece a rafforzarsi il petrolio (Light Crude Oil WTI 101.72 USD/barile +2.5%) che ha superato la barriera dei 100 USD. Questa ha aiutato ieri il comparto energia in borsa e permesso in rafforzamento dell'indice delle materie prime CRB (+0.51%). Il rialzo del prezzo del petrolio é iniziato ad ottobre ed ha già causato un incremento del prezzo di circa 25 USD! Cosa potrebbe significare e quali conseguenze potrebbe avere? Ne

riparliamo il fine settimana quando avremo studiato il problema.

Stamattina i mercati asiatici sono misti. Il Nikkei chiude con un guadagno del +0.19%. Il future sull'S&P500 recupera dopo la perdita di ieri sera. Sale di 5 punti a 1236 punti. I mercati europei inizieranno le contrattazioni senza sostanziali variazioni. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2260 punti. Secondo noi oggi in America proveranno ad uscire verso il basso dal triangolo. Di conseguenza nelle prime ore di contrattazioni a New York dovrebbero esserci delle vendite con riflessi sui mercati europei. Questo significa che stasera le borse europee dovrebbero essere sul minimo giornaliero e per logica vicine ai supporti. Questo vorrebbe dire circa 2225 punti di Eurostoxx50. Impulsi potrebbero provenire dai dati che verranno pubblicati in America alle 14.30 (mercato immobiliare) ed alle 16.00 (Philadelphia FED Index).

Commento del 16 novembre

Le borse oscillano incerte - l'Euro debole a 1.3450 su USD mostra la strada

Come sapete preferiamo non guardare solo il grafico di un mercato per fare delle previsioni.

Analizziamo giornalmente 4 mercati azionari europei e 2 indici americani. Gettiamo regolarmente un'occhiata sui grafici delle borse delle maggiori piazze finanziarie mondiali. Osserviamo l'andamento di tassi d'interesse, bonds, materie prime compresi metalli preziosi. In mezzo a questa massa di dati speriamo di trovare quelle informazioni importanti per stimare lo sviluppo dei mercati azionari sui quali operiamo normalmente.

Al momento non sappiamo in quale direzione andranno le borse nelle prossime settimane.

Scommettiamo su un ribasso ma senza avere conferme tecniche - soppesando vari indicatori abbiamo l'impressione che gli aspetti negativi prevalgano. La situazione è però talmente labile ed instabile che potrebbe anche rapidamente cambiare. Solo il grafico EUR/USD ha un aspetto veramente negativo. Da mesi parliamo di ribasso. Per saldo abbiamo ragione ma le differenze sono minime. Ora però il cambio EUR/USD sta sviluppando un'ulteriore gamba di ribasso che sembra essere decisiva. Stamattina è a 1.3450 e dovrebbe muoversi in direzione del minimo di ottobre a 1.32. Il minimo annuale è del 10 gennaio a 1.2875. L'Euro debole non promette niente di buono per le borse europee.

Ieri sui mercati finanziari è stata una giornata di ordinaria amministrazione. Le borse europee sono scese la mattina sui supporti a corto termine testandoli con successo per poi rimbalzare.

L'Eurostoxx50 ha toccato i 2227 punti (supporto a 2220 punti) e il FTSE MIB i 14998 punti (supporto a 15000 punti) chiudendo poi la sera nettamente sopra questi minimi giornalieri.

Sappiamo ora che il trading range è valido e per ora né rialzisti né ribassisti sono in grado di imporre una rottura - dobbiamo aspettare. A livello settoriale le banche continuano ad essere deboli (-3.18%) mentre il resto dei listini contiene le perdite. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2254 punti (-1.50%) e quindi ha avuto la seconda seduta settimanale negativa. A però perso parecchio del momentum verso il basso e non sembra pronto per scendere sotto i 2200 punti.

La seduta in America manda segnali contrastanti malgrado la plusvalenza finale. L'S&P500 è sceso fino a metà giornata raggiungendo i 1244 punti. Ha però poi cambiato direzione salendo fino mezz'ora dalla chiusura a 1264 punti. Una preoccupante ondata di vendite sul finale ha provocato una discesa a 1257.81 punti (+0.48%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4077 su 2170 e NH/NL a 366 su 431. I volumi sono stati come al solito mediocri (volume relativo a 0.8). Oltre alle vendite sul finale troviamo un altro aspetto strano - la volatilità VIX è salita (e non scesa come avrebbe dovuto) a 31.22 punti (+0.09). L'S&P500 resta però all'interno del triangolo e il trading range 1220-1275 (circa) punti non è in discussione.

Sugli altri mercati finanziari oltre al problema del cambio EUR/USD vediamo una costante forza del Bund tedesco. Ieri il future ha chiuso in rialzo a 138.43 - la tendenza è intatta ed il Bund è pronto a testare il massimo annuale. Prevediamo un'accelerazione al rialzo che dovrebbe presto o tardi corrispondere ad un ribasso delle borse.

In generale non vediamo ragioni per essere posizionati aggressivamente al ribasso. Il quadro generale è però negativo e tendenzialmente bisogna diffidare delle azioni. Operazioni di trading a

medio e corto termine devono essere preferibilmente di tipo short senza disdegnare di prendere rapidamente guadagni quando si presenta una buona occasione come negli ultimi due giorni sul FTSE MIB.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei chiude sul minimo giornaliero ed in perdita del -0.92%. Il future sull'S&P500 scende di 14 punti a 1240 punti. Le borse europee inizieranno ovviamente la giornata in negativo e le prime indicazioni danno l'Eurostoxx50 sui 2234 punti. Crediamo però che il supporto sui 2225 punti reggerà ancora una volta.

Commento del 15 novembre

Triangolo simmetrico - bisogna attendere la rottura

Le borse si trovano in una fase di stallo. Da settimane si muovono lateralmente con forte volatilità ma poca tendenza. L'esempio classico è l'S&P500 - è bloccato nel range 1200-1300 punti ed ora sul grafico si è formato un triangolo simmetrico che punta sui 1250 punti. Ieri l'indice ha terminato la seduta a 1251 punti (-0.96%) e si avvicina alla punta del triangolo. Questo significa che nei prossimi giorni avremo un'accelerazione decisiva in una o nell'altra direzione. La giornata di ieri ci è servita per avere la conferma che al momento le borse non hanno la forza per accelerare al rialzo. Ora bisogna osservare se esiste abbastanza pressione di vendita per una rottura al ribasso. Al momento non sembra. Nell'incertezza è meglio attendere che il mercato ci mostri la buona direzione.

Ieri le borse europee hanno aperto al rialzo. L'euforia è durata però poco e subito è stato raggiunto un massimo. L'Eurostoxx50 ha toccato i 2344 punti ed il FTSE MIB i 16123 punti. Poi l'effetto Monti si è esaurito e gli investitori sono tornati alla dura realtà. Il Tesoro italiano ha dovuto pagare 6.29% per piazzare 3.4 Mia. di EUR a 5 anni ed i tassi d'interesse sui Bonds italiani sono tornati a salire. Unicredit ha annunciato ammortamenti straordinari per 9.6 Mia di EUR, una perdita trimestrale di 10 Mia di EUR ed un aumento di capitale per 7.5 Mia di EUR - l'azione ha perso ieri il -6.18%. Gli indici azionari europei sono scesi ad ondate stabilizzandosi in serata solo grazie a New York. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2288 punti in calo del -1.57%. Ora gli indici sono tornati nel trading range di ottobre e andranno a testare i supporti. Per intenderci stiamo parlando dei 2220 punti di Eurostoxx50 e dei 15000 punti di FTSE MIB. Difficile dire se ci sarà una rottura al ribasso. Per l'analisi tecnica significativi sono i movimenti accompagnati da aumenti del volume di titoli trattati e volumi stessi che superano nettamente la media. Le oscillazioni dei giorni scorsi sono invece avvenute con bassi volumi - non possiamo dargli quindi troppo peso. La partecipazione è troppo bassa per una accelerazione ed un movimento sostanziale e duraturo.

L'S&P500 si è comportato come previsto nell'analisi del fine settimana. Il future è salito la mattina fino ai 1270 punti. L'apertura ufficiale alle 15.30 è stata però già in calo di 4 punti sui 1260 punti e questo è stato il massimo giornaliero. L'indice ha perso fino alla chiusura il -0.96% a 1251 punti. L'andamento giornaliero è stato però irregolare e l'azione dei ribassisti è stata interrotta da numerose fasi nelle quali sono riapparsi compratori. La seduta è stata negativa con A/D a 1454 su 4836 e NH/NL a 282 su 344. Il peggior settore è stata la finanza mentre la tecnologia ha contenuto le perdite (Nasdaq100 -0.61%). Il volume relativo è stato di 0.7 - qui risulta evidente la mancanza di partecipazione che trasforma questo calo in un'oscillazione senza grande importanza se non quella di confermarci che l'S&P500 non può accelerare al rialzo sopra la resistenza sui 1272-74 punti. La volatilità VIX resta sopra i 30 punti e termina a 31.13 punti (+1.09). A cortissimo termine è importante il livello dei 1250 punti. Noi crediamo però che i ribassisti cercheranno ora di sfruttare lo slancio di ieri e faranno scendere l'S&P500 almeno sui 1220 punti. Una discesa fino ai 1200 punti è possibile - una rottura al momento non traspare dagli indicatori che restano neutri.

Sugli altri mercati finanziari notiamo la debolezza dell'Euro. Il cambio EUR/USDF è sceso a 1.36 e conferma la tendenziale debolezza delle borse. Il grafico suggerisce nelle prossime settimane una discesa verso gli 1.29-1.30 e questo dovrebbe corrispondere ad un ribasso in borsa. I bonds mostrano le continue tensioni all'interno dell'Europa con Bund (future a 138.60) e spreads in aumento.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli con il Nikkei in calo del -0.72%. Il future sull'S&P500 perde ancora 3 punti a 1249 punti. Le borse europee inizieranno la giornata con una minusvalenza di circa il -0.5% (Eurostoxx50 a 2275 punti). Pensiamo che dovrebbe esserci ancora un tentativo di ribasso - le probabilità di una stabilizzazione sono però buone e quindi non crediamo che si ripeterà la giornata di ieri. In mancanza di novità dal fronte politico si ricomincerà ad analizzare dati economici. Oggi l'agenda è fitta e probabilmente saranno le cifre a fornire i pochi impulsi. Prevediamo una chiusura sui 2270 punti di Eurostoxx50 - moderato ribasso.

Aggiornamento del 14 novembre

Stamattina, in mancanza di notizie negative, sembra che le borse preferiscano continuare la tendenza positiva della fine di settimana scorsa. I mercati asiatici sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +1.05% - chiude però sul minimo giornaliero. Il future sull'S&P500 sale di 5 punti a 1266 punti.

Le dimissioni di Berlusconi e la prospettiva di un governo tecnico condotto da Mario Monti dovrebbero almeno all'inizio aiutare le borse europee. L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 2345 punti (+0.9%). Importante sarà osservare il comportamento durante la giornata. Crediamo che dopo una buona apertura mancheranno ulteriori acquisti e quindi non dovrebbero esserci ulteriori progressi. Prevediamo quindi una chiusura sotto i 2350 punti. Questa è un'opinione soggettiva con pochi supporti tecnici. In America però pensiamo che l'S&P500 non possa superare i 1272-1275 punti e quindi in generale il potenziale di rialzo è limitato.

Commento del 12-13 novembre

È colpa dell'arbitro o dell'allenatore - mai dei giocatori

Gli arbitri nei confronti dello stato di salute delle finanze degli Stati europei sono le agenzie di rating internazionali. Settimana scorsa Michel Barnier, commissario europeo dei servizi finanziari, ha proposto di vietare a queste agenzie la pubblicazione di declassamenti del debito se il momento viene giudicato poco opportuno. In poche parole se la nostra squadra sta perdendo, all'arbitro si vieta di fischiare i falli da noi commessi, ammonimenti ed espulsioni contro i nostri giocatori. Se malgrado ciò la squadra perde si licenzia l'allenatore. I governi di Grecia ed Italia vengono cambiati nella speranza che la squadra, con nuove tattiche e motivazione, giochi meglio. Forse però anche i giocatori ed i tifosi dovrebbero fare un'esame di coscienza. Lamentarsi di arbitro, dirigenti ed allenatore è in parte corretto - ma i giocatori hanno sempre dato il tutto per tutto e giocato secondo le indicazioni dell'allenatore? Hanno forse preteso un salario troppo alto con prestazioni non sempre all'altezza? E non da ultimo bisogna domandare ai tifosi che criticano la squadra del cuore e disertano lo stadio o peggio ancora causano disordini, se questo è il buon sistema per migliorare la qualità del gioco ed ottenere risultati positivi.

Tra i Paesi europei solo le obbligazioni dello Stato tedesco sono ora su un minimo di reddito - rispettivamente solo il Bund tedesco è quotato sul massimo annuale. Lo spread, vale a dire la differenza di reddito, sta invece per tutti gli altri Paesi, compresa la Francia, aumentando. Tenete d'occhio il Bund tedesco perché questo vi mostrerà quando la crisi entrerà nella fase finale e decisiva. I tassi d'interesse sul Bund potrebbero cominciare a crescere quando gli investitori considereranno che la crisi è superata e non c'è più bisogno di parcheggiare la liquidità prestandola alla Germania per 10 anni al tasso dell'1.89%. Da come si sviluppa ora la situazione questo scenario è improbabile. Più probabile è invece un acuirsi dei problemi di indebitamento e soprattutto di rifinanziamento. Le politiche di austerità provocano un rallentamento economico ed inizialmente una diminuzione del gettito fiscale ed un peggioramento del rapporto debito/PIL. Al momento la Germania garantisce per tutti. Ad un certo punto diventerà evidente che il problema non può essere circoscritto ad un paio di Paesi ma che, con un effetto domino, colpirà l'intera Unione Europea. In quel momento anche la solidità e credibilità della Germania verranno messi in discussione. E i tassi d'interesse sul Bund saliranno.

Noi siamo convinti che la BCE abbandonerà purtroppo il rigore monetario e comincerà a finanziare direttamente i debiti pubblici degli Stati in difficoltà stampando moneta. Ma avremo tempo di riparlare nei prossimi mesi.

Le obbligazioni di Stato in EUR a 10 anni hanno i seguenti redditi: Germania 1.89%, Francia 3.37%, Italia 6.43%. A chi pensa che il reddito del Bund tedesco non possa più scendere ricordiamo che le obbligazioni giapponesi in JPY rendono il 0.98%, e quelle svizzere in CHF il 0.85%.

Oggi abbiamo fatto una lunga introduzione approfittando del fatto che abbiamo poco da dire di analisi tecnica. Raramente la situazione è stata così confusa e non abbiamo chiari segnali. Non vediamo indicatori in posizioni estreme e particolari, fatto che normalmente ci fornisce la motivazione per prevedere movimenti significativi in una o nell'altra direzione. La verità è che gli indici azionari si muovono lateralmente con oscillazioni caotiche da circa un mese. Il nostro scenario 2011 prevedeva per questo periodo una moderata e complessa correzione. L'S&P500 ha chiuso venerdì a 1263 punti e lo prevediamo per fine anno sui 1150 punti. Non prendete però questo obiettivo come riferimento preciso ma solo come direzione generale. Pensiamo che nelle prossime 7 settimane le borse dovrebbero indebolirsi e l'analisi tecnica ci dice che questo scenario è possibile. Vediamo ora di capire se è anche probabile.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.45% a 2324 punti
DAX	+1.52% a 6057 punti
SMI	-0.19% a 5649 punti
FTSE MIB	+2.81% a 15778 punti
S&P500	+0.85% a 1263.85 punti
Nasdaq100	-0.02% a 2355 punti

Le borse sono state irregolari e senza sostanziali cambiamenti lunedì e martedì. Mercoledì c'è stato un crollo e nel -3.67% dell'S&P500 pensavamo di aver visto un primo impulso ribassista a conferma della presenza di un top. Le reazioni di giovedì e venerdì sono state però consistenti e superiori alle attese basate su un normale rimbalzo tecnico. Il saldo settimanale è così risultato per la maggior parte degli indici positivo. In fondo questo rispecchia la nostra valutazione e previsione di settimana scorsa: *"Non crediamo che esista molto potenziale di rialzo - la prossima settimana dovrebbe però essere nuovamente positiva. Evitiamo per il momento di posizionarci aggressivamente short anche se il mercato sembra molto emotivo ed esposto a sorprese negative che restano in agguato dietro l'angolo. Diciamo che se settimana prossima non c'è un'ulteriore catastrofe, le borse dovrebbero moderatamente apprezzarsi. Se però succede qualcosa di imprevisto il potenziale di ribasso è sostanziale."*

Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1263.85 punti (+1.95%) con un massimo giornaliero a 1267 punti. Il massimo settimanale è stata a 1277 punti intraday e 1275 punti in chiusura. Per poter parlare di trend negativo questi livelli non devono più essere superati e quindi la seduta di lunedì è decisiva.

Venerdì la borsa è salita con A/D a 5137 su 1224, NH/NL a 425 su 198 e volume relativo a 0.7. Finora questo movimento sembra un rimbalzo tecnico dal minimo di mercoledì a 1226 punti. Deve però fermarsi qui. Se prosegue sopra i 1270 punti rischia di trasformarsi in rialzo riattivando l'obiettivo a 1300 punti.

Lo stesso ragionamento vale per gli indici europei. Venerdì hanno superato il livello di un normale rimbalzo. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2324 punti contro un obiettivo a 2300 punti. Lunedì l'indice dovrebbe perdere terreno o almeno non superare i 2350 punti per poter credere in una ripresa della correzione. In caso contrario la formazione di un top potrebbe continuare e l'indice potrebbe risalire sui 2400 punti formando poi un testa e spalle ribassista. Al momento i grafici degli indici europei sono piuttosto negativi mostrando una paletta di costellazioni discendenti che spaziano dai triangoli, ai cunei fino ai canali. Come vedete le possibilità mostrate ora dall'analisi tecnica sono molteplici e si traducono purtroppo in una di quelle famosi ed inutili frasi che si trovano presso nelle analisi di mercati: noi pensiamo che ora il ribasso debba riprendere ma se settimana prossima gli indici salgono significa che è ancora rialzo...

Gli altri mercati finanziari non forniscono ulteriori elementi di decisione. Il cambio EUR/USD a

1.3745 mostra che esiste ancora molto scetticismo nei riguardi della moneta europea. Il Bund ha chiuso venerdì a 137.27, in calo del -0.92% ma ancora in trend rialzista. Il prezzo del petrolio ha guadagnato in settimana quasi il +5% mentre l'oro (1788 USD/oncia) è salito di circa 30 USD. Riassumendo siamo molto incerti sullo scenario per il futuro. Generalmente ci aspettiamo nelle prossime settimane una continuazione dell'oscillazione laterale con una moderata tendenza ribassista. Questa correzione verso il basso potrebbe continuare subito se lunedì avremo una seduta negativa. In caso contrario dovremo aspettare più tempo e la formazione di un top non è ancora completa. I rischi verso il basso sono però considerevoli. Malgrado che ora non si intravede un trend ribassista sostenibile e la pressione di vendita è moderata, evitiamo posizioni long e propendiamo per posizioni short. Poiché è impossibile indovinare un massimo definitivo, bisogna sfruttare i rally per vendere, magari con due-tre operazioni distinte, ed i crolli improvvisi per prendere benefici.

Commento del 11 novembre

Jefferson County

L'attenzione degli investitori è concentrata sull'Europa, Grecia ed Italia. Non bisogna però dimenticare che quello dei debiti è un problema mondiale. L'America ha abilmente spostato il discorso su altri temi ma sappiamo che anche in questo Paese il problema è acuto e non solo a livello federale. Ieri la contea di Jefferson (670'000 abitanti in Alabama) ha dichiarato bancarotta con 4.2 Mia. di USD di debiti. Pessima gestione da parte dei politici (alcuni già in prigione con il principale responsabile condannato ad una pena di 15 anni) e finanziamenti tramite ARS (prestiti a corto termine a tasso variabile) hanno provocato il tracollo. In America parecchi contee e comuni sono troppo indebitati ed il mercato delle obbligazioni municipali vicino al crollo. Vedrete che tra poco si ricomincerà a parlare di America....

Ieri la politica ha continuato a dominare gli avvenimenti. In Grecia c'è un nuovo primo ministro, in Italia Mario Monti appare come solido candidato per la guida di un governo tecnico con l'appoggio dei maggiori partiti. La BCE è intervenuta comperando titoli di Stato italiani - il reddito è tornato sotto il 7% e le borse hanno reagito di conseguenza. Gli indici azionari sono ancora caduti in apertura facendo tremare i supporti a corto termine. Subito sono però ripartiti al rialzo concludendo la giornata, dopo un andamento altalenante, in positivo.

L'Eurostoxx50 ha inizialmente toccato un nuovo minimo mensile a 2211 punti rompendo il supporto a 2240 punti. L'immediata reazione l'ha fatto risalire fino ai 2291 punti. Poi è tornata la calma e l'indice ha chiuso a 2255 punti, in rialzo del +0.25%. Sui grafici europei appaiono delle serie di minimi e massimi discendenti, cunei e triangoli discendenti che suggeriscono una continuazione verso il basso. Dopo il crollo di mercoledì la reazione di ieri sembra un tipico rimbalzo tecnico che ha ancora spazio verso l'alto. Non molto - come preannunciato ieri sera nell'analisi sull'Eurostoxx50 il rimbalzo dovrebbe esaurirsi sui 2300 punti. Attenzione però che abbiamo a che fare con mercati volatili ed investitori dominati dalle emozioni. Eccessi in una o nell'altra direzione sono possibili e c'è poco da fidarsi dei livelli tecnici. Funzionano bene in America - molto meno in Europa. Se stasera l'Eurostoxx50 chiude a 2320 punti non mandate subito una mail dicendo che ci siamo sbagliati e cosa bisogna fare con posizioni short aperte a 2300 punti....

In America la seduta è stata senza tendenza e contraddistinta da un'oscillazione laterale. Tra il massimo giornaliero a 1246 punti ed il minimo a 1227 punti ci sono solo 19 punti. La chiusura si è situata in mezzo a questo range a 1239.70 punti (+0.86%). Dopo la perdita del -3.67% di mercoledì la plusvalenza di ieri è servita a colmare solo una parte del calo. In teoria il rimbalzo tecnico dovrebbe far risalire l'S&P500 sui 1350-52 punti. Di conseguenza oggi dovrebbe esserci ancora una spinta verso l'alto ed una seduta positiva. Ieri ha frenato la tecnologia - il Nasdaq100 ha chiuso invariato (-0.09%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4025 su 2203 e volume relativo a 0.95. Il rapporto NH/NL (193 su 427) resta negativo. La volatilità VIX è scesa a 32.81 ma resta sopra i 30 punti.

In generale vediamo poca forza d'acquisto che contrasta una costante pressione di vendita. Ci sono parecchi motivi di preoccupazione ed i maggiori rischi sono verso il basso. Possono esserci una serie di sedute moderatamente positive quando si cercano soluzioni e la crisi sembra stabilizzarsi. I guadagni vengono però cancellati da improvvise e sostanziali cadute che vanno a testare i supporti. Una rottura al ribasso è solo una questione di tempo. Sapete però che non ci aspettiamo un vero e proprio ribasso ma piuttosto una correzione complessa con un lento ed irregolare scivolare verso il basso.

Gli altri mercati finanziari confermano la situazione difficile delle borse. Il cambio EUR/USD è a 1.3615 ed ogni ulteriore commento è superfluo.

Stamattina le borse asiatiche sono leggermente positive ed il Nikkei guadagna il +0.16%. Il future sull'S&P500 sale a 1243 punti (+5 punti). La reazione delle borse europee è positiva ma tiepida - l'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2270 punti (+0.6%). In teoria stasera dovremmo ritrovare l'Eurostoxx50 a 2300 punti e l'S&P500 a 1250 punti. Vedremo cosa sarà la differenza tra teoria e pratica. Buon 11.11.11 a tutti (specialmente ai superstiziosi).

Commento del 10 novembre

Credito: "Il credere, l'essere creduto. Fiducia, stima"

(da Enciclopedia Universale Rizzoli Larousse)

I tassi d'interesse sul debito italiano a 10 anni hanno ampiamente superato il 7%. Perché? Per ogni debitore, come lo Stato Italiano, c'è un creditore. Questo presta dei soldi poiché crede di essere presto o tardi ripagato. Ha fiducia e stima nel debitore. Ora noi crediamo nella capacità e volontà del popolo italiano di onorare i suoi debiti. Ne ha ampiamente le capacità economiche e finanziarie. Manca però ormai la fiducia e la stima nella politica incapace da anni di controllare la spesa pubblica per non parlare di una riduzione del debito. Nella storia un momento difficile come quello attuale veniva semplicemente superato stampando moneta. I paesi europei hanno ceduto questa facoltà alla BCE e quindi l'Italia non ha più questo strumento monetario a disposizione. Per fortuna poiché in questo caso anche l'industria ed i cittadini vedrebbero esplodere i costi di rifinanziamento dei loro debiti. Durante questa crisi arriveremo anche alla creazione di moneta da parte della BCE. Adesso è ancora troppo presto per usare questo pericoloso strumento inflazionistico e l'Italia deve cavarsela da sola. Ma deve agire molto velocemente...

Ieri gli avvenimenti politici in Italia hanno provocato un crollo dei mercati azionari. I tassi d'interesse sulle obbligazioni sono esplosi e l'aumento dei margini richiesti dalla LCH sui titoli di Stato ha creato ulteriore pressione di vendita. Il movimento si è sviluppato a valanga coinvolgendo tutti i listini. Particolarmente sotto pressione sono stati i titoli finanziari ed italiani. Il FTSE MIB ha chiuso a 15071 punti, in perdita del -3.78% - poco meglio ha fatto l'Eurostoxx50 con un -2.29% a 2250 punti. Il calo è avvenuto con forti volumi di titoli trattati e si è fermato sui supporti che si erano formati a novembre - 2230-2240 punti di Eurostoxx50 e 15000 punti di FTSE MIB per intenderci. Esiste la possibilità che da questi supporto le borse europee riescano a rimbalzare ancora una volta. I triangoli e cunei discendenti che appaiono sui grafici uniti al netto impulso ribassista osservato ieri parlano però un linguaggio chiaro. Il rialzo è concluso e la prossima fase è negativa. Non è ancora chiaro se il ribasso riprende direttamente ma in ogni caso qualsiasi rimbalzo deve essere utilizzato per vendere. Lo spazio verso l'alto è limitato, il rischio di ribasso considerevole. L'America non ha resistito alle pressioni negative provenienti dall'Europa. L'S&P500 ha perso il -3.67% chiudendo a 1229.10 punti e vicino al minimo giornaliero. Un tentativo di difendere il supporto a 1340 punti è fallito dopo un rimbalzo di un 12 punti. È stata una seduta negativa con A/D a 742 su 5595 e NH/NL a 184 su 435. L'espansione dei nuovi minimi è avvenuta con volume relativo a 1 e volatilità VIX in forte aumento a 36.16 punti (+8.68). Normalmente una seduta così negativa chiude definitivamente una fase di rialzo. È molto probabile che il rialzo di ottobre sia terminato con il massimo discendente a 1277 punti di martedì. La sorpresa paventata nei commenti dei giorni scorsi è stata quindi che il rialzo è terminato prima della fascia ideale a 1280-1300 punti e non dopo. L'Italia ha probabilmente provocato questo leggero spostamento.

A corto termine il ribasso dovrebbe continuare. Un obiettivo ideale sono i 1220 punti di S&P500. Da qui dovrebbe svilupparsi un consistente rimbalzo. Lo utilizzeremo per aprire posizioni short. Poiché il future è a adesso già a 1220 punti non conviene vendere subito.

Gli altri mercati finanziari confermano la debolezza delle borse. Il cambio EUR/USD è a 1.3520 ed anche l'oro scende a 1760 USD/oncia. Il future sul Bund tedesco è salito a 138.83 punti sfiorando il massimo annuale. Gli investitori comprano uno degli ultimi assets considerati sicuri sfuggendo le instabili borse. Nel commento sul DAX di ieri sera abbiamo scritto che la crisi sarà veramente seria quando anche il Bund comincerà a crollare. È un ragionamento logico che riaffronteremo nell'analisi del fine settimana. Pensateci nel frattempo...

Stamattina il calo delle borse continua. I mercati asiatici sono deboli ed il Nikkei perde il -2.9%.

Come anticipato il future sull'S&P500 è a 1220 punti (-5 punti). L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2210 punti. Non crediamo che oggi possa risollevarsi. L'unica questione aperta è se ha ancora spazio verso il basso. Facendo una veloce simulazione incrociata con l'S&P500 diremmo di sì ma non troppo - poco sotto i 2200 punti dovrebbe fermarsi.

Commento del 9 novembre

Molta politica - poca analisi tecnica - nessun fondamentale

Ieri gli avvenimenti politici italiani hanno dominato la seduta delle borse. La mattina gli indici azionari europei sono decollati nella speranza che il voto nel pomeriggio decretasse la fine del governo Berlusconi. Il parlamento ha però approvato il tema in votazione e la prima reazione dei mercati finanziari è stata di delusione. Gli indici europei hanno perso fino alla chiusura buona parte dei guadagni. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2303 punti (+1.20%) dopo essere salito fino ai 2347 punti. Un'analisi dei risultati del voto ha però chiaramente mostrato che Berlusconi non ha più i numeri per governare ed ha perso la maggioranza. Dopo un incontro con il capo dello Stato Napolitano, ha dichiarato di voler dare le dimissioni. Questo ha dato un nuovo stimolo alle borse che sembrano giudicare in maniera positiva un avvicendamento politico in Italia. Wall Street si è rafforzata e l'S&P500 ha terminato sul massimo giornaliero a 1275.92 punti (+1.17%).

Normalmente la politica non dovrebbe entrare in una rubrica di analisi tecnica - gli avvenimenti italiani spiegano però le oscillazioni di ieri delle borse durante la giornata. Togliendo questo influsso resta quello che per noi è significativo e costituisce trend.

Innanzitutto due osservazioni. La prima è che gli indici sono in un trend rialzista a corto termine ed hanno ancora spazio verso l'alto. La seconda è che le dimissioni di Berlusconi valgono almeno un 2% di plusvalenza sugli indici. È questa la performance di Eurostoxx50 e FTSE MIB prima che le speranze degli investitori venissero deluse. Non crediamo che il malus Berlusconi sia più consistente - dopo un balzo iniziale questo avvenimento non dovrebbe provocare un'ulteriore rialzo se non che le riforme annunciate in Italia non siano in grado di effettivamente migliorare le prospettive d'indebitamento dell'Italia.

Tornando all'analisi tecnica la nostra valutazione generale è invariata. Le borse hanno ancora spazio verso l'alto ma l'aria comincia a diventare rarefatta. Le borse si muovono grazie ai derivati ed alle operazioni dei traders. I volumi sui rialzi sono mediocri e non vediamo quegli acquisti di investitori istituzionali che normalmente muovono le borse sul medio-lungo periodo.

In America l'S&P500 sta arrivando nel range critico e nostro obiettivo a 1280-1300 punti. Ieri l'S&P500 ha chiuso a 1275 punti mentre il Nasdaq100 si è fermato a 1400 punti che eguaglia il massimo di ottobre. L'indice tecnologico si prepara ad un test importante di questa resistenza ed è poco lontano dal massimo annuale (!) a 2438 punti. Il comportamento di questo indice nei prossimi giorni è da osservare con attenzione poiché potrebbe servire da esempio per tutti e dare chiare indicazioni sul potenziale residuo di rialzo delle borse.

Ieri al NYSE è stata una seduta positiva con A/D a 4616 su 1663 e NH/NL a 30 giorni a 750 su 183. I volumi di titoli trattati restano bassi - volume relativo a 0.75. In generale vediamo un debole rialzo con partecipazione suboprimale. Il trend è intatto ma vista la sua fragile struttura è a rischio di fallimento. A livello psicologico constatiamo un problema: la maggior parte degli operatori è

scettica ed impaurita dai problemi d'indebitamento e dalle prospettive congiunturali negative. Tutti sono in attesa di un ribasso ed alla ricerca di un massimo e punto tornante. La borsa non fa mai quello che si aspetta la maggioranza poiché tutti sono già posizionati in precedenza. Ci sarà quindi una sorpresa ed il mercato farà qualcosa di inaspettato. Il nostro sospetto è questa fase di incertezza e di debole rialzo potrebbe durare più del previsto. Il ribasso potrebbe iniziare solo quando i traders posizionati al ribasso avranno perso la pazienza ed abbastanza soldi (gli Hedge Funds ad ottobre erano short e le loro performances mensili sono negative!). Le coperture dei shorts provocheranno una classica accelerazione e falsa rottura al rialzo a chiudere il trend e provocare un cambiamento di tendenza.

Sugli altri mercati finanziari notiamo che le reazioni alla crisi italiana sono contenute. Il cambio EUR/USD (1.3820) si rafforza di poco e resta lontano dagli 1.40. Il Bund future tedesco scende a 137.10 ma basta dare un'occhiata alla chart per rendersi conto che il trend rialzista è intatto. Stamattina le borse asiatiche seguono l'America e si rafforzano. Il Nikkei sale del +1.15%. Il future sull'S&P500 scende a 1268 punti (-5 punti). Le borse europee apriranno in positivo ma sotto le aspettative iniziali. L'Eurostoxx50 sulla base del future valeva alle 08.00 2348 punti - ora (08.30) è sceso a 2328 punti conservando una plusvalenza dell'1% rispetto alla chiusura ufficiale di ieri. Crediamo che la borsa americana, vicino ad importanti resistenze, debba oggi fare una pausa e consolidare. Di conseguenza pensiamo che dopo una buona apertura in Europa non dovrebbe succedere più molto se non alcune prese di beneficio. Bernanke parla alle 15.30 - in genere i suoi discorsi sostengono le borse. Negli ultimi tempi però anche le sue parole cominciano a farsi critiche.

Commento dell'8 novembre

Olympus

Per una volta, in attesa di conoscere il nome del nuovo primo ministro ellenico, non si parla di Grecia. Olympus è una società giapponese produttrice di apparecchi ottici (macchine fotografiche) che ha falsificato i bilanci nascondendo pesanti perdite sugli investimenti. Lo scandalo ha scosso i mercati asiatici ed il titolo perde il -29% spedendo la borsa di Tokio al ribasso del -1.27%. Il problema non è Olympus stessa ma il fatto che dirigenti per anni sono riusciti ad ingannare tutti compresi revisori e regolatori. Gli investitori dubitano del valore dei titoli che posseggono e la mancanza di fiducia è veleno per le borse.

Come per il caso MF Global, fallita settimana scorsa, anche quello della Olympus dovrebbe influenzare solo per poco tempo le borse che ieri sono state irregolari.

Gli indici azionari europei sono scesi la mattina a testare i supporti formati settimana scorsa. Questi hanno resistito e le borse sono tornate a salire. Voci su possibili dimissioni di Berlusconi hanno poi fornito una spinta supplementare specialmente per i titoli italiani. A fine giornata le minusvalenze sono state contenute per DAX (-0.63% a 5928 punti) e Eurostoxx50 (-0.68% a 2275 punti) mentre il FTSE MIB italiano è addirittura riuscito a guadagnare terreno in controtendenza (+1.32% a 15548 punti). Tecnicamente la situazione è invariata e fino a quando i supporti reggono (Eurostoxx50 a 2240 punti) il nostro scenario di un moderato apprezzamento delle borse a corto termine è ancora valido. Questi continui tentativi di rottura al ribasso ci preoccupano. Se oggi non appare un pò di forza ed i compratori non provano a combinare qualcosa di più che non solo difendersi, i rischi verso il basso aumentano.

Per fortuna l'America ha reagito secondo le nostre attese. L'S&P500 è sceso con due classiche spinte ribassiste fino ad un minimo giornaliero a 1240 punti. È poi risalito, con calma e costanza, chiudendo la giornata con una plusvalenza del +0.63% a 1261.12 punti. Sul grafico appare un mini triangolo ascendente con resistenza sui 1262 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3280 su 2920 e NH/NL a 502 su 254. Il volume relativo è stato di 0.75 - i volumi restano bassi nei giorni positivi e questo è un fattore preoccupante e di instabilità. È probabile che ci sarà ora una serie di sedute come quella di venerdì e di ieri - un alternarsi di moderate plusvalenze e minusvalenze che per saldo faranno salire marginalmente le borse. Arriverà poi, improvviso e

brutale, un netto cedimento. Stimiamo che l'S&P500 possa risalire tra i 1280 ed i 1300 punti prima di dover scendere. Non siamo però per niente sicuri di questa previsione e sappiamo purtroppo che il crollo arriverà a sorpresa. In una situazione del genere conviene aprire posizioni short mano a mano che gli indici salgono. Indovinare il massimo è impossibile e non ci riusciremo se non con un colpo di fortuna.

Sugli altri mercati finanziari notiamo un movimento imprevisto. Il prezzo dell'oro ha accelerato al rialzo sopra i 1750 USD/oncia e quota stamattina 1791 USD/oncia. Questo balzo non è una conseguenza dell'indebolimento del dollaro americano. Il cambio EUR/USD è stabile a 1.3740. L'oro sale probabilmente per il suo status di bene rifugio e questo è un segnale preoccupante per le borse.

Stamattina, come anticipato, Le borse asiatiche sono deboli. Il future sull'S&P500 è a 1252 punti (-6 punti). Le borse europee sommano la buona chiusura ieri sera a Wall Street con la debolezza di stamattina e si decidono per un'apertura in leggero rialzo. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2285 punti (+0.4%). Stamattina l'attenzione degli investitori europei è puntata sull'Italia ed il voto di fiducia al governo Berlusconi. Noi, indipendentemente dal risultato della votazione, speriamo in una giornata di borsa positiva. Un'altra seduta negativa diminuirebbe sostanzialmente le probabilità di una salita degli indici prima del top.

Aggiornamento del 7 novembre

Governo nuovo - problemi vecchi

In Grecia Papandreu si dimette e si forma un governo di transizione e di unità nazionale - sono poi previste nuove elezioni a marzo dell'anno prossimo. Questo non risolve i problemi di indebitamento. L'opposizione non ha ricette migliori. Questo vale in tutti i Paesi europei. Cambiare i politici può migliorare la coesione e l'immagine e la credibilità del governo. Il duro lavoro di risanamento però rimane.

Stamattina i mercati finanziari sono calmi. Le borse asiatiche sono in leggero calo ed il Nikkei perde il -0.4%. Il future sull'S&P500 scende 2 punti a 1249 punti. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3770. Le borse europee dovrebbero iniziare le contrattazioni senza sostanziali cambiamenti (Eurostoxx50 a 2288 punti). Gli investitori si abituano lentamente ai gridi d'allarme provenienti da Bruxelles. Visto che finora non c'è stata nessuna catastrofe, cominciano a reagire con indifferenza. Questa settimana dovrebbero concentrarsi su dati fondamentali e risultati delle imprese. La volatilità dei mercati dovrebbe diminuire.

Durante il fine settimana anche l'America è tornata all'ora solare. La differenza d'orario con New York è ora di 6 ore e l'apertura di Wall Street è nuovamente alle 14.30 con chiusura alle 22.00.

Commento del 5-6 novembre

Quadro tecnico costruttivo con fondamentali pessimi - cosa sta succedendo?

Mentre i politici europei sembrano perdere il controllo della situazione, in Grecia il governo vacilla, gli speculatori attaccano l'Italia e gli indicatori congiunturali peggiorano, l'S&P500 chiude una settimana da cardiopalma con una perdita limitata al -2.48%. Poco considerando che dal minimo del 4 ottobre a 1074 punti l'indice era reduce da un rialzo del +19% che l'aveva portato a chiudere venerdì 28 ottobre a 1285 punti (massimo di ottobre a 1292 punti). Noi domenica scorsa prevedevamo un massimo significativo a medio termine sui 1300 punti seguito dall'inizio di una lunga e complessa correzione. Settimana scorsa l'indice è caduto lunedì e martedì fermandosi a 1215 punti per poi risalire alla chiusura di venerdì a 1253 punti con un massimo giovedì a 1263 punti. Questo andamento settimanale è costruttivo. L'S&P500 non è sceso fino al supporto a 1200 punti ed ha facilmente superato l'obiettivo normale di un ritracciamento a 1250 punti. Abbiamo bisogno ancora alcune sedute per essere sicuri ma la tendenza a medio termine sembra ancora rialzista e non ribassista. Vediamo alcune divergenze positive ed una buona performance relativa di settori considerati fino a poco tempo fa come deboli - parliamo naturalmente di titoli finanziari e per

esempio dei costruttori di case. Pensiamo quindi che esiste settimana prossima una buona probabilità che l'S&P500 provi a muoversi verso i 1300 punti piuttosto che riprenda il calo in direzione dei 1200 punti. Questo risultato dell'analisi tecnica ci sorprende e ci mette in una posizione psicologica difficile. I fondamentali sono pessimi e sembra difficile credere ad una continuazione della fase positiva delle borse. Inoltre la crisi del debito europeo sembra entrare in una spirale fuori controllo con le autorità politiche e monetari che inseguono gli avvenimenti senza sviluppare soluzioni creative e coraggiose.

Ammettiamo che il quadro tecnico è molto confuso. La forte volatilità e i continui cambiamenti di direzione dei mercati stanno facendo impazzire gli indicatori. A questo punto ci sono sia buoni argomenti sia per uno scenario moderatamente positivo che per un possibile crollo delle borse. Vediamo i rischi maggiori verso il basso ma le probabilità più grandi verso l'alto. Una situazione strana che potremo chiarire solo tra alcuni giorni.

In generale crediamo ancora che intorno ai massimi di ottobre le borse dovrebbero formare un top seguito da una moderata correzione. Di conseguenza, visto che i grafici sono costruttivi, pensiamo che ci sarà ancora una fase positiva ed una salita dell'S&P500 a 1300 punti e dell'Eurostoxx50 a 2500 punti. Rotture marginali sono possibili - al momento non vediamo abbastanza forza d'acquisto per salire sostanzialmente più in alto. Questa nostra opinione si basa soprattutto sui mercati azionari americani. Quelli europei sono veramente di difficile interpretazione. Le numerose notizie che hanno scosso settimana scorsa i mercati hanno creato parecchi movimenti anomali e non riusciamo a capire cosa è significativo o meno. Notiamo che molti sbalzi sono provocati dai traders che agiscono soprattutto sui derivati - lo vediamo dal comportamento giornaliero degli indici e dai movimenti compatti provocati dai derivati e dai futures. I traders però causano volatilità e non quelle tendenze che interessano a noi.

Se osserviamo l'Eurostoxx50 abbiamo sia uno scenario positivo che uno negativo.

Quello negativo mostra da lunedì scorso l'inizio di una correzione. Dopo due giorni di ribasso l'Eurostoxx50 è rimbalzato risalendo fino ai 2373 punti e quindi recuperando il 50% del primo impulso ribassista (classico ritracciamento secondo Fibonacci). Dovrebbe ora ricominciare a scendere senza più superare i 2373 punti ma bucando i 2240 punti ormai evidente supporto.

Quello positivo vede il calo di lunedì e martedì come una correzione del rialzo di ottobre ancora dominante. L'indice è sceso per soli due giorni senza superare i tre. Non ha bucato la fascia di supporto tra i 2200 ed i 2220 punti ma è ripartito verso l'alto. Una chiusura giornaliera sopra i 2275 punti chiuderebbe il capitolo correzione aprendo la strada ad una risalita in direzione 2500 punti.

Vediamo se gli avvenimenti di settimana scorsa ci forniscono altri elementi d'analisi.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-6.94% a 2291 punti
DAX	-5.99% a 5966 punti
SMI	-3.29% a 5659 punti
FTSE MIB	-7.84% a 15346 punti
S&P500	-2.48% a 1253.23 punti
Nasdaq100	-1.87% a 2356 punti

Venerdì le borse europee sono nuovamente cadute chiudendo però lontane dal minimo giornaliero.

Il cambio EUR/USD si è stabilizzato a 1.38 mentre il Bund future, fermo a 137.65 punti oscilla tra i 133 ed i 139 punti. La tendenza dominante sembra ancora rialzista. A corto termine potrebbe però ridiscendere verso il supporto a 133 punti permettendo un ultimo balzo delle borse.

La seduta in America è stata, malgrado il risultato finale, in favore dei rialzisti. Chi si aspettava una seduta pessima è rimasto deluso. L'S&P500 è calato inizialmente fino a 1139 punti. Le vendite però sono a questo punto evaporate e l'indice è lentamente tornato verso l'alto. Non è bastato per una chiusura in positivo ma almeno l'indice ha contenuto le perdite terminando sopra i 1250 punti a 1253.23 punti (-0.63%). La seduta al NYSE è stata moderatamente negativa con 2183 advances contro 3947 declines e NH/NL a 30 giorni a 468 su 151. Il Bullish Percent Index è salito a 63.40 che significa trend rialzista. La volatilità VIX è tornata a 30.16 punti (-0.34). Tra i segnali positivi

notiamo che l'indice delle materie prime CRB mantiene il trend rialzista e termina la settimana con un calo inferiore all'1% ed un performance venerdì del +0.13%. Il petrolio ha guadagnato su base settimanale quasi 1 USD al barile (Light Crude Oil 94.42 USD).

I volumi di titoli trattati ci preoccupano. Sono generalmente più forti nei giorni negativi che in quelli positivi. Sono esplosi ad inizio settimana - da mercoledì è tornata la calma e venerdì il volume relativo era a 0.75.

Riassumendo lottiamo tra analisi tecnica moderatamente positiva e fondamentali pessimi.

Specialmente in America le borse reggono bene all'impatto di pessime notizie e questo è un segnale di forza. L'Europa sembra invece più fragile come ben mostrano le differenze di performances della settimana scorsa.

Non crediamo che esista molto potenziale di rialzo - la prossima settimana dovrebbe però essere nuovamente positiva. Evitiamo per il momento di posizionarci aggressivamente short anche se il mercato sembra molto emotivo ed esposto a sorprese negative che restano in agguato dietro l'angolo. **Diciamo che se settimana prossima non c'è un'ulteriore catastrofe, le borse dovrebbero moderatamente apprezzarsi. Se però succede qualcosa di imprevisto il potenziale di ribasso è sostanziale.**

Siamo come conducenti esperti seduti di fianco ad allievi conducenti. Sembra andare tutto bene e l'allievo dovrebbe proseguire la strada senza incidenti. In caso di sorprese però è probabile che l'allievo, nervoso ed inesperto, perda rapidamente il controllo del veicolo con danni considerevoli. Per questo teniamo gli occhi aperti e la mano pronta sul freno a mano.

Qualsiasi posizione long è da considerarsi speculativa e da assicurare con stops stretti.

Per aprire le posizioni short sembra esserci ancora tempo.

L'apertura di lunedì sarà determinante per lo sviluppo della settimana. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2291 punti salendo nel dopo borsa a 2295 punti. Non dovrebbe più scendere sotto i 2240 punti.

Commento del 4 novembre

Finché la barca va, lasciala andare...

Il testo di questa famosa canzone di Orietta Berti avrebbe in questo momento parecchi significati sia leggendo la prima strofa

"Il pane per l'inverno tu ce l'hai!

Perché protesti sempre per il vino?

Aspetta la vendemmia e ce l'avrai"

Mi sembra di sentire mio fratello che aveva un grattacielo nel Peru',

Voleva arrivare fino in cielo e il grattacielo adesso non l'ha più"

ma soprattutto il ritornello

Finché la barca va lasciala andare,

Finché la barca va tu non remare,

Finché la barca stai a guardare...

La tragedia greca si è arricchita ieri di un nuovo capitolo. Il primo ministro Papandreou ha rinunciato al referendum annunciando di voler creare un governo di unità nazionale coinvolgendo tutte le forze politiche. Oggi è atteso un voto di fiducia davanti al parlamento ed il governo potrebbe cadere. La Grecia ha vissuto per 40 anni al di sopra delle proprie possibilità falsificando i conti dello stato. I politici hanno mentito al popolo garantendo una prosperità che non esisteva. Ora non è possibile risolvere subito tutti i problemi con un piano di salvataggio europeo ed un rimpasto politico. Ci vogliono tempo e sacrifici. Draghi, a due giorni dal suo insediamento a capo della BCE, ha abbassato i tassi d'interesse guida sull'Euro del 0.25%. Queste due notizie hanno fatto ieri involare le borse dopo che al mattino sembravano sull'orlo del tracollo. Il rialzo è però iniziato subito all'apertura grazie al fatto che i supporti formati nei due precedenti giorni hanno retto. L'Eurostoxx50, dopo un'iniziale minimo a 2238 punti, ha avuto un'impressionante rally di 130 punti toccando i 2373 punti. Ha infine chiuso a 2348 punti (+2.45%). Finora questo movimento ha

l'aspetto di un rimbalzo tecnico che dovrebbe presto esaurirsi. Non siamo però sicuri e la ragione la troviamo in America.

Le borse americane hanno aperto al rialzo ed i compratori hanno controllato la seduta dall'inizio alla fine. Gli indici sono saliti costantemente e regolarmente fino alla chiusura. L'S&P500 ha terminato la giornata a 1261.15 punti (+1.88%), nettamente sopra quei 1250 punti che dovevano essere l'obiettivo massimo di un rimbalzo tecnico. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4838 su 1383 e NH/NL a 30 giorni a 654 su 116. Il volume relativo è stato di 0.9. Il MACD sull'S&P500 ha evitato di poco un segnale di vendita - la volatilità VIX è scesa a 30.50 (-2.24 punti). L'impressione generale è che il movimento verso l'alto potrebbe continuare. Finché la barca va lasciala andare o detto in termini tecnici segui il trend e non cercare di opposti. Avete forse notato che parliamo generalmente di movimento e non di rimbalzo o rialzo. Infatti, visto che l'S&P500 nei giorni scorsi è sceso solo fino a 1215 punti senza testare il supporto a 1200 punti ed ora ha facilmente superato i 1250 punti, potrebbe essere in un rialzo. Il calo di lunedì e martedì potrebbe essere stata solo una correzione (2 giorni di ribasso rispettano la regola dei 3) ed il rialzo dal minimo del 4 ottobre essere ancora valido. Importante è come chiude oggi New York visto che siamo alla fine della settimana e a 30 giorni dal minimo. Quello che stiamo tentando di spiegare è che non siamo sicuri che le borse debbano prossimamente riprendere la strada del ribasso. Meglio quindi non opporsi ed attendere che ci sia un pò di chiarezza dopo gli sconvolgimenti ed i cambiamenti di direzione di questa settimana. Di conseguenza non bisogna ora aprire posizioni short tentando di anticipare un ribasso.

Osserviamo la chiusura settimanale e poi analizziamo con calma la situazione per decidere i prossimi passi.

Anche sugli altri mercati finanziari la situazione è confusa. Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.3815. Il rialzo delle borse europee aiuta l'Euro, il ribasso dei tassi deciso dalla BCE lo penalizza. Per saldo oscilla paurosamente restando sotto gli 1.40. Il Bund future è sceso a 136.55 ed il grafico fornisce una serie di segnali contrastanti. Per il momento il trend dominante resta rialzista e quindi tendenzialmente negativo a medio termine per le borse.

Stamattina i mercati asiatici sono positivi ed il Nikkei, ieri chiuso, guadagna il +1.86%. Il future sull'S&P500 sale di 2 punti a 1258 punti. Le borse europee inizieranno le contrattazioni al rialzo. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2372 punti e quindi sul massimo di ieri. Una spinta fino ai 2400 punti durante la seduta è possibile.

Commento del 3 novembre

Rimbalzo tecnico - potenziale incerto ed in seguito minimo discendente

Ieri si è concretizzato l'atteso rimbalzo tecnico dalla evidente situazione di ipervenduto a cortissimo termine che si era formata dopo il crollo di lunedì e martedì. In pratica il commento odierno potrebbe finire qui poiché tutti sanno cosa succede dopo un rimbalzo tecnico in un ribasso - gli indici scendono più in basso. Il nostro servizio non vuole però solo fare delle previsioni ma soprattutto spiegare come funziona l'analisi tecnica e perché arriviamo a determinati risultati. Guardiamo quindi cosa è successo ieri. L'importante in una seduta non è solo il risultato finale ma anche il comportamento dell'indice durante la giornata.

Le borse europee hanno aperto bene ma subito sono tornati i venditori che fin verso le 11.00 hanno imposto un test dei minimi di martedì. Questo mostra che i ribassisti sono ancora ben presenti - hanno mollato la presa solo perché sul minimo sono mancate ulteriori vendite ed i rialzisti sono riusciti a riprendere il sopravvento. La loro azione è stata però incerta e non è durata fino alla fine. Gli indici hanno chiuso marcatamente sotto il massimo giornaliero e con normali volumi di titoli trattati - in netto calo però rispetto ai giorni scorsi. A livello settoriale molto bene hanno fatto le auto (+3.17%) mentre le banche (+0.97%) restano problematiche ed hanno sottoperformato l'Eurostoxx50. Quest'ultimo ha chiuso a 2291 punti, sul livello mattutino d'apertura e con un +1.43% - poco rispetto -5.26% di martedì. Le oscillazioni sono state molto dipendenti dal flusso di informazioni mostrando che gli investitori agiscono su base puramente emotiva. È probabile che questo comportamento continui rendendo le previsioni a corto termine aleatorie - basta che

qualcuno dichiarare qualcosa su Grecia, debiti, politica o altro per provocare sensibili oscillazioni negli indici. In generale esiste ancora spazio verso l'alto e gli indici dovrebbero teoricamente ancora guadagnare terreno prima di riprendere la via verso il basso. Un rimbalzo di al massimo il 50% come descritto nei commenti serali è possibile ma incerto. Decisamente più sicuro è il fatto che vedremo in seguito minimi discendenti sotto i livelli visti martedì.

Sintomatica è stata la seduta a New York dove l'S&P500 ha guadagnato il +1.61% a 1237.90 punti. Malgrado il guadagno l'indicatore MACD sta girando su sell. I guadagni sono stati contenuti malgrado una convincente A/D a 5005 su 1123. Tipici di un rimbalzo sono i modesti volumi - volume relativo a 0.8. Ora l'S&P500 è in mezzo al range 1200 - 1250 punti. I 1250 punti sono l'ovvio possibile obiettivo di un rimbalzo. I 1200 punti sono invece solido supporto. Nel commento di ieri abbiamo spiegato che i 1215-1218 punti raggiunti martedì non significavano niente e che solo una discesa a 1200 punti faceva senso. Ora abbiamo una situazione di incertezza e non sappiamo se il rimbalzo ha ancora la forza per salire a 1250 punti o se prima dovremo vedere i 1200 punti. A livello di indicatori abbiamo una situazione intricata poiché non vediamo ragioni per uscire a corto termine sostanzialmente da questo range. Dobbiamo aspettare l'evolversi della situazione per vedere come potrebbe proseguire questo movimento.

Gli altri mercati finanziari forniscono un'immagine piuttosto negativa. Il rimbalzo di EUR/USD è stato anemico e stamattina lo ritroviamo a 1.3695. Il Bund future è sceso solo a 137.55 ed è pronto a riprendere il rialzo con ovvie conseguenze negative sulle borse.

Ieri sera i politici europei hanno deluso le aspettative di chi si aspettava chiarezza nel dossier greco - il referendum si farà e nessuno sa se il Paese e le borse reggeranno fino all'esito. Bernanke ha dipinto un'immagine negativa dell'economia USA con una probabile diminuzione del PIL e disoccupazione che rimane ad alto livello. Le sue assicurazioni e disponibilità ad ulteriori interventi sono serviti a poco visto che i risultati finora delle sue azioni sono scarsi. I tassi d'interesse non possono scendere sotto il 0%-0.25% attuali.

Stamattina sembra che il ribasso possa già riprendere. Le borse asiatiche sono in moderato calo.

Tokio è chiusa. Il future sull'S&P500 perde 16 punti e scende a 1218 punti. L'Eurostoxx50 aprirà in netto calo a 2225 punti. Se non si stabilizza nella prima ora di contrattazioni oggi rischiamo un'altra giornata a -5%.

Commento del 2 novembre

L'incertezza uccide

Ieri il primo ministro greco Papandreou ha annunciato a sorpresa di voler sottoporre il piano di salvataggio definito a Bruxelles settimana scorsa a referendum popolare. A ragione nel cercare l'appoggio e l'accordo della popolazione, che in Svizzera chiamiamo "il Sovrano", in questo difficile momento. Non si rende conto però che non ha tempo a disposizione e che l'incertezza legata all'esito del voto è in questo momento inaccettabile ed insostenibile. Indipendentemente dall'esito i mercati finanziari potrebbero nel frattempo collassare e quanto successo negli ultimi due giorni è solo un assaggio.

Ieri i mercati azionari sono nuovamente crollati con perdite in Europa superiori al 5%.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2259 punti (-5.26%) con un minimo a 2241 punti. Questo è l'unico aspetto tecnicamente positivo della giornata. I minimi sono stati raggiunti a metà seduta ed al termine, malgrado le pesanti perdite, gli indici si sono leggermente risollecati. Per il resto rosso assoluto. Tutti i titoli e settori hanno perso terreno con forti volumi di titoli trattati. Il calo è stato ovviamente trascinato dai titoli finanziari con banche a -9.27% ed assicurazioni a -8.78% a trascinare il listino. Il movimento è stato talmente dinamico che gli indicatori faticano a seguire e sono ancora in territorio moderatamente positivo. L'unico vantaggio è che la situazione di ipercomperato segnalata nell'analisi del fine settimana è stata riassorbita e sostituita da un'ipervenduto a cortissimo termine. Questo costituisce una buona premessa per un rimbalzo tecnico che dovrebbe concretizzarsi oggi. Ne abbiamo già parlato ieri sera nei commenti sugli indici europei - trovate lì dei dettagli.

Il ribasso è continuato in America con le stesse caratteristiche. L'S&P500 ha chiuso a 1218.28 punti (-2.79%) ed il minimo giornaliero a 1215 punti è stato toccato a metà seduta. Poi rialzisti e ribassisti si sono limitati a controllarsi a vicenda. La seduta è stata negativa con A/D a 959 su 5357. NH/NL a 177 su 181 è insignificante. La volatilità VIX è salita a 34.88 punti (+4.92). Anche in America gli indicatori sono in ritardo e non danno ancora segnali di vendita. la MACD dell'S&P500 è ancora su buy. L'ipercomperato è completamente riassorbito.

Le prime due sedute della settimana ci forniscono una certezza ed un'ipotesi. I massimi di giovedì e venerdì scorso sono significativi e definitivi a medio termine. Da questi massimi si sta sviluppando una correzione o un ribasso - il primo impulso verso il basso si è probabilmente concluso ieri ed ora deve seguire un rimbalzo. Intensità e forza di questa reazione ci permetteranno di stimare lo svolgimento di questa fase. Vi ricordiamo che settimana scorsa avevamo escluso sulla base degli indicatori un ribasso verso i minimi annuali favorendo una moderata correzione. Malgrado questo inizio "col botto" non abbiamo ancora ragioni per cambiare opinione.

Il crollo delle borse ha avuto le solite conseguenze sugli altri mercati finanziari. Il cambio EUR/USD è caduto fino a 1.36 e stamattina è risalito a 1.3735, segno che la pressione sta diminuendo. Il Bund tedesco si è involato con il future (138.15) tornato sui massimi annuali. La tendenza per le obbligazioni di prima qualità, compresi US Treasury Bonds, resta rialzista. Stamattina i mercati finanziari cercano di stabilizzarsi anche se le borse asiatiche sono ancora deboli. Il Nikkei giapponese perde il -2.2%. Il future sull'S&P500 risale di 9 punti a 1233 punti. Di conseguenza l'apertura in Europa sarà positiva e l'Eurostoxx50 dovrebbe esordire sui 2295 punti (+1.5%). Le reazioni degli investitori sono molto emozionali ed è difficile prevedere l'esito finale delle sedute. Se però non affiorano oggi nuovi elementi negativi, è probabile che questa plusvalenza resti fino a sera.

I mercati dovrebbero attendere i risultati del nuovo summit di crisi degli europei a Cannes e l'esito della seduta del FOMC (comitato esecutivo della FED americana) atteso alle 19.15.

Commento del 1. novembre

Il rally di giovedì scorso è stato un esaurimento

La settimana è iniziata male e peggio di quanto ci aspettavamo. Avevamo previsto una seduta negativa per riassorbire gli eccessi di giovedì scorso e la situazione di ipercomperato. Le perdite degli indici europei a fine giornata sono però risultate superiori al 3%. I venditori hanno controllato la seduta dall'inizio alla fine imponendo una chiusura sui minimi giornalieri. Quello che potrebbe essere un cambiamento di tendenza sui mercati azionari ha avuto dei paralleli sulle divise e sui tassi d'interesse. Il cambio EUR/USD è ricaduto sotto gli 1.40 e stamattina si trova a 1.3805. Il future sul Bund tedesco è risalito a 135.57 punti. Nell'analisi del fine settimana vi avevamo detto che il grafico era possibilista e una ripresa del rialzo possibile - con il ritorno sopra gli 1.35 si apre la strada per un nuovo massimo annuale. L'assets difensivo per eccellenza è ricercato e queste non sono buone notizie per le borse.

Il ribasso di ieri ha in buona parte cancellato gli effetti del rally di giovedì fornendo l'impressione tecnica che questo rally sia stato un esaurimento. Ieri non abbiamo visto vendite sporadiche e prese di beneficio ma vendite massicce che hanno toccato tutto il listino. Giovedì l'Eurostoxx50 ha guadagnato il +6.08% e ieri ha perso "solo" il -3.23% con volumi di titoli trattati nettamente più bassi. Se però il rialzo fosse stato ancora intatto l'indice non avrebbe perso così tanto terreno senza specifiche notizie negative e senza reagire. Il -6.57% del settore bancario è un chiaro segnale di malessere e un indizio che i problemi di indebitamento non sono stati risolti dal patto di Bruxelles. E naturalmente negativamente pesa anche il comportamento di New York. L'S&P500 ha iniziato la seduta con un gap down e praticamente ha continuato lentamente a scendere per tutta la giornata chiudendo sul minimo giornaliero a 1253.30 punti (-2.47%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1249 su 5055 e NH/NL a 480 su 95. I nuovi massimi a 30 giorni sono come vedete evaporati. La volatilità VIX è risalita a 29.96 (+5.43) riavvicinandosi ai 30 punti che a questo punto non sembrano più essere tecnicamente determinanti. L'unico aspetto che continua a lasciarci

perplexi è il volume di titoli trattati. Ieri il volume relativo è stato di 0.8 suggerendo che le borse stanno unicamente svolgendo una correzione. Sapete che noi prevedevamo una discesa dell'S&P500 fin verso i 1260 punti e successivamente una ripresa del rialzo per un massimo definitivo sui 1300 punti. Oggi non possiamo dire se questo scenario è ancora valido o se la secca perdita di ieri corrisponde ad un cambiamento di tendenza immediato. Possiamo unicamente confermare quello che avevamo anticipato il fine settimana. È molto probabile che sui 2500 punti di Eurostoxx50 e sui 1300 punti di S&P500 ci sia un massimo significativo a medio termine e che il rialzo di ottobre è terminato. Se nei prossimi giorni ci sarà ancora un tentativo dei rialzisti di testare i massimi di giovedì scorso non lo sappiamo dopo solo una giornata negativa.

Ripetiamo che gli sviluppi degli altri mercati finanziari con Euro molto debole e obbligazioni al rialzo confermano la possibilità di un'inversione di tendenza sulle borse.

Stamattina i mercati finanziari sono deboli. Il ribasso prosegue in Asia ed il Nikkei perde il -1.7%. Il future sull'S&P500 scende a 1237 punti perdendo altri 12 punti. Difficilmente oggi l'S&P500 riuscirà a difendere il supporto a 1250 punti. Le borse europee inizieranno la giornata nuovamente in calo. L'Eurostoxx50 è previsto sui 2320 punti (-2.7%). Molti investitori andati long settimana scorsa sono stati presi in contropiede e devono invertire il senso di marcia. Questo potrebbe causare un'accelerazione al ribasso. La seduta odierna potrebbe essere molto interessante specialmente per chi, come noi, è tendenzialmente posizionato short.

Aggiornamento del 31 ottobre

Durante il fine settimana gli analisti hanno avuto modo di esaminare l'accordo raggiunto giovedì a Bruxelles dai capi di Stato europei. I commenti nei media erano piuttosto negativi e regnava il scetticismo nei riguardi di molte dichiarazioni di intenti ma pochi piani concreti se non la ferma intenzione di utilizzare i soldi di Paesi indebitati per salvare Paesi indebitati.

La prima reazione a freddo stamattina dei mercati finanziari rispecchia questa valutazione. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -0.7%. Il future sull'S&P500 è a 1270 punti e scende quindi di -10 punti.

Sul mercato dei cambi il Giappone è intervenuto per indebolire lo Yen. Il cambio JPY/USD è velocemente caduto da 132 a 126 (-4.5%) con conseguenze su tutte le altre divise. IL cambio EUR/USD scende nuovamente sotto gli 1.40 a 1.3980.

L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 2440 punti. Il risultato della seduta odierna è incerto. Pensiamo che ora dovrebbe esserci distribuzione e la formazione di un top. In questa fase un test dei massimi di settimana scorsa è probabile. Oggi quindi dovrebbe essere una seduta moderatamente negativa e senza grandi variazioni durante la giornata.

Vi ricordiamo che a causa del ritorno in Europa all'ora solare ci sono adesso solo 5 ore di differenza con New York. La Borsa a Wall Street aprirà quindi alle 14.30. Questa differenza resterà tale per una settimana.

Commento del 29-30 ottobre

Ottobre da record

Il mese di ottobre si sta concludendo - manca ancora solo la seduta di lunedì. Sappiamo però già ora che il rialzo delle borse durante questo mese è eccezionale. L'S&P500 ha toccato un minimo il 4 di ottobre a 1074 punti e ha chiuso venerdì a 1285 punti. Dal minimo annuale al massimo di giovedì a 1292 punti l'indice ha guadagnato 218 punti o il +20.3%. La performance mensile è di circa il 14%, evento che non si era visto dal lontano ottobre 1974. Dal 1928 l'S&P500 ha avuto unicamente 27 mesi con una performance superiore al 10%. La performance media il mese seguente è stata di +1.44% con 14 casi positivi e 13 negativi. Nel mese seguente la performance spazia da un +39.14% (luglio 1932) ad un -12.35% (agosto 1933). Il forte rialzo del mese di ottobre non ci fornisce statisticamente validi argomenti per stimare la performance del prossimo mese (dati dal sito www.bespoke.com).

Un rialzo a medio termine senza correzioni sull'S&P500 dura normalmente 30 o 45 giorni o multipli. Con una correzione intermedia in grado di riassorbire l'ipercomperato questo periodo può allungarsi a 90 giorni. Nella situazione attuale il rialzo dovrebbe esaurirsi quindi verso la fine di settimana prossima. Al NYSE ci sono ora il 91% dei titoli sopra la media mobile a 20 giorni e l'83.61% sopra quella a 50 giorni. Nel settore finanziario un'incredibile 100% dei titoli è sopra la media mobile a 50 giorni. Il risultato è che il Bullish Percent Index sul NYSE è a 64.70. Cerchiamo di fare ordine. Il trend di lungo termine è al ribasso e finora per definizione le borse sono ancora in un bear market. La tendenza a corto e medio termine è invece rialzista con indici sopravvalutati ed ipercomperati. Non sembra invece che gli investitori siano già talmente euforici da provocare un netto cambiamento di tendenza. La volatilità VIX è scesa a 25.53 punti ed ha quindi rotto definitivamente il supporto a 30 punti. Considerando che il minimo annuale è stato a 14.27 punti esiste ancora spazio verso il basso. I sondaggi mostrano che gli investitori sono di nuovo bullish ma senza eccessi (NAAIM a 38.12% long e AAII a 43% long/32% neutral e 25% short contro le medie di lungo periodo di 39/31/30). L'ipotesi è quindi che questo rialzo debba esaurirsi settimana prossima sui 1300 punti. Il problema è che questi 1300 punti non sono significativi - non corrispondono a nessuna evidente resistenza e si trovano 40-50 punti sopra le nostre stime iniziali. Arriviamo a questo risultato unicamente partendo dal principio che ulteriori sostanziali progressi dal livello attuale sono improbabili. In Europa abbiamo lo stesso problema. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2462 punti (-0.59%) con un massimo mensile a 2506 punti. Il nostro obiettivo era a 2400-2450 punti. Potrebbe o dovrebbe toppare a 2500 punti ma per ora non abbiamo nessun elemento valido per sostenere questa tesi. L'unica cosa sicura è che i mercati sono nettamente ipercomperati e quindi a rischio di correzione. Fino a dove possono salire? Conviene credere ancora in una correzione o in un cambiamento di tendenza o bisogna piegarsi al trend e attendere segnali chiari prima di posizionarci al ribasso? Cerchiamo di dare una risposta guardando come le borse sono arrivate a venerdì.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+5.34% a 2462 punti
DAX	+6.28% a 6346 punti
SMI	+1.72% a 5852 punti
FTSE MIB	+3.33% a 16653 punti
S&P500	+3.78% a 1285.09 punti
Nasdaq100	+2.80% a 2401 punti

Avrete forse notato che le plusvalenze settimanali sono state provocate dalla seduta di giovedì (Eurostoxx50 +6.08% / S&P500 +3.43%). Questo per noi è stata una vera sorpresa poiché da Bruxelles non è scaturito nulla di inatteso e non vediamo nessuna ragione per essere euforici. Il piano dei capi di Stato europei non risolve i problemi strutturali e di deficit ma mette unicamente a rischio somme enormi nella speranza che magari un giorno si concretizzi una crescita economica in grado di ripagare i prestiti. A Bruxelles non si è parlato di come stimolare la crescita ed i cosiddetti piani di risparmio consistono in una riduzione dei deficit annuali e non nell'accumulo di surplus per la riduzione del debito totale. Non vediamo cambiamenti rispetto a quanto fatto gli anni scorsi tranne che le cifre in gioco aumentano. Gli errori commessi ed i problemi accumulati durante 40 anni non possono essere risolti con la stessa medicina che ci ha trascinato sull'orlo dell'abisso.

Una cosa è però sicura - gli Europei hanno guadagnato tempo e rinviato la catastrofe. Nel contempo i mercati finanziari nuotano nella liquidità e visto che i titoli di Stato sono diventati Assets a rischio è probabile che parte di questa liquidità, in mancanza di alternative, affluisca anche sulle azioni. È questa una ragione per non sottovalutare questo rialzo che potrebbe trasformare borse molto care in borse estremamente sopravvalutate. Concretamente l'S&P500 potrebbe anche provare a tornare a 1350 punti prima di cadere sotto i 1000 punti. Siamo convinti che l'anno prossimo l'S&P500 cadrà sotto questa barriera - non sappiamo invece cosa potrebbe succedere nel frattempo. Il rally di settimana scorsa ci ha tolto i punti di riferimento che avevamo fissato.

Venerdì le borse si sono bloccate confermando che l'ipercomperato è talmente alto da spaventare tutti. Le borse europee hanno iniziato la giornata ancora in positivo ma poi si sono spente

scivolando verso il basso. In Italia lo scetticismo è stato marcato con tassi d'interesse già nuovamente al rialzo e FTSE MIB in perdita del -1.78%.

In America gli indici hanno marciato sul posto. L'S&P500 ha chiuso invariato (+0.04%) a 1285 punti imitato dal Nasdaq100 (+0.06%). Se giovedì il volume relativo era schizzato a 1.25 venerdì è caduto a 0.8. Il rally di giovedì non ha avuto un seguito e questo significa che potrebbe esserci stato un esaurimento. Ora però ci dovrebbe essere la formazione di un top ed una certa distribuzione prima di poter dichiarare la presenza di un massimo significativo. Un nuovo massimo marginale è molto probabile e per questo parliamo di possibile massimo a 1300 punti di S&P500. Stiamo osservando attentamente il McClennan Oscillator sul NYSE (77.29 punti dopo 93.05 punti giovedì) che spesso prevede i cambiamenti di tendenza attraverso 2 o 3 massimi discendenti. Nel frattempo gli indici compiono ancora marginali progressi e questa divergenza è decisiva.

Sia nei fondamentali che nei grafici ed indicatori vediamo molti paralleli tra la situazione attuale e quella del 2007-2008. Guardate il paragone nel grafico sottostante.



L'S&P500 aveva toccato a marzo 2008 un minimo a 1257 punti. Era poi risalito fino a fine maggio a 1440 fornendo un falso segnale d'acquisto a lungo termine e tornando sul media mobile a 50 giorni. Ora la media mobile a 50 giorni è a 1268 punti (13 punti sotto la chiusura di venerdì). I grafici sono simili e la costellazione tecnica anche con indici ipercomperati a medio termine e stimolati da interventi governativi e di banche centrali. Questa volta succederà qualcosa di diverso? La risposta è sì. La storia si ripete ma mai in maniera perfettamente uguale poiché la gente impara e copia. La nostra paura è che il rialzo segua il 2008 nella durata allungando questo movimento, magari con una correzione intermedia, fino all'inizio di dicembre.

La nostra impressione è che l'analisi tecnica ed il trend stia attirando gli investitori in una trappola. Il rialzo si esaurirà quando l'ultimo ribassista avrà gettato la spugna o quando notizie negative e l'evidenza dei fatti mostreranno che le borse volano a livelli insostenibili e irrealistici.

Gli altri mercati finanziari si muovono correlati con le borse come in un ballo organizzato. Il cambio EUR/USD è risalito sopra gli 1.40 (1.4145) tornando nel range 1.40 -1.45 che ci aveva accompagnato tra maggio a settembre. La debolezza dell'USD ha provocato insieme alle borse un rialzo dei prezzi delle materie prime - il petrolio ha guadagnato in settimana 6 USD al barile e l'oro quasi 100 USD/oncia. Come per le borse dubitiamo sulla base dell'analisi tecnica che il movimento possa continuare. I dubbi vengono sostenuti dai Bonds - venerdì sia US Treasury Bonds americani

che Bund tedesco (future a 133.74) sono tornati a guadagnare terreno mettendo un grosso punto di domanda sull'efficacia delle misure decise a Bruxelles.

Riassumendo le borse sono in una fase di rialzo e non si vedono segni di massimo o di cambiamento di tendenza. Sono però sopravvalutate ed ipercomperate - lunghezza ed estensione del rialzo suggeriscono che un massimo è vicino. Il rally di giovedì potrebbe essere stato un esaurimento. Settimana prossima dobbiamo osservare se si forma un top con massimi discendenti, divergenze o ribassi accompagnati da volumi. Per il momento non conviene tentare di anticipare un ipotetico massimo e speculare massicciamente short.

Commento del 28 ottobre

Tutto sbagliato?

Le giornate come ieri fanno venire dei dubbi sulla validità dell'analisi tecnica. Questa non è purtroppo una scienza esatta. Lavora secondo il calcolo delle probabilità e cerca di interpretare tramite grafici ed indicatori il comportamento presente e futuro degli investitori. Ci sono problemi quando importanti eventi inattesi fanno improvvisamente cambiare opinione e comportamento agli investitori. A questo punto i mercati possono svilupparsi in maniera imprevedibile e che secondo il calcolo delle probabilità aveva una possibilità molto piccola di concretizzarsi.

Ieri tra le 3 e le 4 del mattino i capi di Stato europei hanno preso importanti decisioni che hanno sostanziali conseguenze sui mercati finanziari. Non giudichiamo questo piano - vogliamo solo sottolineare il fatto che le cifre in gioco sono sostanziali ed in grado di cambiare gli equilibri e le opinioni degli investitori. Il risultato si è visto. L'Eurostoxx50 è decollato con una performance giornaliera del +6.08% arrivando a 2476 punti - 26 punti sopra ogni nostra più ottimistica previsione. Anche DAX (+5.35%) e FTSE MIB (+5.49%) si sono comportati molto bene. Ora gli indici azionari hanno tutti raggiunto un nuovo massimo mensile e hanno superato importanti resistenze. Invece che l'inizio di una fase negativa abbiamo avuto un'accelerazione al rialzo. Non sappiamo come questo movimento potrebbe continuare. Sappiamo unicamente che oggi si bloccherà dandoci il tempo durante il fine settimana di esaminare con calma la situazione e sviluppare nuovi scenari per il futuro. Noi ci aspettavamo ora la fine del rialzo iniziato a settembre-ottobre di quest'anno. Fino a fine anno prevedevamo una moderata correzione ed una stabilizzazione degli indici azionari circa un 10% sotto i livelli attuali. Se però il rialzo continua la teoria del bear market di lungo periodo potrebbe essere sbagliata. Ci sembra molto strano ed improbabile ma la metodica dell'analisi tecnica ci impone di esaminare oggettivamente questa variante.

Ieri sera il rialzo è continuato anche in America. L'S&P500 ha iniziato la seduta sull'importante resistenza a 1275 punti e questo secondo le statistiche aveva circa il 90% di probabilità di essere un massimo. Oltre che essere resistenza e possibile obiettivo secondo Fibonacci da qui passava anche la media mobile a 200 giorni ed il livello superiore delle Bollinger Bands. C'è stata quindi una reazione ed una discesa di 10 punti fino a 1265 punti e questo è stato tutto. Il rialzo è ripreso e poiché le spinte verso l'alto sono sempre almeno due ed equivalenti, l'S&P500 è salito fino ai 1292 punti prima di esaurire la spinta. Alla fine si è fermato a 1284.59 punti (+3.43%). La seduta al NYSE è stata molto positiva con A/D a 5480 su 954, NH/NL a 2865 su 96 e volume relativo a 1.25. Torniamo nel campo del calcolo delle probabilità. Ora il 91.76% dei titoli si trova sopra la media mobile a 20 giorni ed l'82.75% sopra la media mobile a 50 giorni. Questi sono i valori più alti da 5 anni a questa parte. Esiste quindi una probabilità di circa il 95% che stasera l'S&P500 chiuda in negativo e questa è la nostra previsione. Possiamo sbagliare? Certo! Con il 5% di probabilità! La previsione per le prossime settimane è invece incerta. Le borse hanno fatto qualcosa che non ci aspettavamo e che nella tempistica e ampiezza era poco probabile. In un mese l'S&P500 è risalito dal minimo annuale a 1074 punti ad un massimo ieri a 1292 punti. Un rally di 218 punti senza correzioni nel tradizionalmente negativo mese di ottobre. Il momentum del rialzo è stato molto intenso e quindi sicuramente le borse non possono senza un rallentamento e distribuzione cambiare direzione. Sul cortissimo ci sarà un ritracciamento anche se stasera un nuovo massimo marginale

intraday in America é possibile.

Per il momento crediamo che si debba costituire un top sui 2500 punti di Eurostoxx50 e 1300 punti di S&P500 - questa teoria é però ancora tutta da verificare - dateci il tempo necessario.

Il rialzo delle borse ha provocato una logica reazione di divise e tassi d'interesse. Il cambio EUR/USD é risalito sopra gli 1.40 a 1.4180 - sembra tornato nell'insulso trading range che era stato valido ma maggio. Leggete a questo proposito il commento specifico sulla chart EUR/USD. Il Bund Future é sceso a 133.47. Qui la chart é ancora poco chiara ed una ripresa del rialzo é ancora possibile. L'oro é salito a 1746 USD/oncia - sembra più che altro una conseguenza dell'indebolimento del dollaro americano. L'unico movimento molto strano ed illogico é stato il rafforzamento del Franco Svizzero (anche contro Euro).

Stamattina le borse asiatiche sono ovviamente al rialzo copiando il movimento di ieri in Europa ed America. Il Nikkei guadagna l'1.4%. Il future sull'S&P500 perde 4 punti scendendo a 1278 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2500 punti. Difficile dire dove si troverà in chiusura. In America prevediamo un'iniziale rialzo ed una caduta in chiusura per una performance giornaliera negativa. Se questa previsione é giusta, l'Eurostoxx50 dovrebbe terminare stasera sopra i 2500 punti.

Questo rialzo ha degli aspetti positivi. Nel portafoglio avevamo ancora delle posizioni residue al rialzo risalenti al 4 agosto. Chi ha avuto pazienza può chiudere i long su Eurostoxx50 (2505 punti) e FTSE MIB (17050) in pari. Talvolta bisogna solo mantenere la calma e saper aspettare.

Commento del 27 ottobre

Si curano gli effetti non le cause - per ripagare debiti ci vogliono surplus

Ieri notte i capi di Stato europei hanno stipulato un accordo per salvare Grecia ed Euro. Trovate i dettagli nei media - é inutile e superfluo che diamo noi informazioni al riguardo. Il piano fornisce una boccata d'ossigeno alla Grecia e mette a disposizione ulteriori capitali per combattere la crisi. Non fa però nulla per curare ed eliminare le cause - in Europa gli Stati vivono al di sopra delle loro possibilità ed accumulano da decenni deficit e debiti. Devono risparmiare ed i tagli alla spesa pubblica e l'aumento della pressione fiscale avrà conseguenze recessive - questo provocherà la continuazione del bear market. L'alternativa sarebbe inflazionare il debito - per ottenere questo altrettanto spiacevole effetto bisogna stampare moneta. Visto che la BCE non é stata coinvolta in questo pericoloso piano, per il momento questa alternativa non si pone.

A corto termine i mercati reagiranno in maniera positiva. Prima di ieri sera gli speculatori si sono divisi in due campi opposti. Chi prevedeva un esito negativo si é posizionato short, chi credeva nella concretizzazione di un piano di salvataggio é andato long. Le decisioni prese ieri sera a Bruxelles corrispondono alle aspettative e quindi i traders sorpresi con posizioni sbagliate dovrebbero essere pochi. Questi speculatori ribassisti copriranno oggi le loro posizioni short comperando. Questo effetto potrebbe durare delle ore o dei giorni. Non di più. Se le nostre valutazioni sono corrette l'euforia dovrebbe svanire già nel corso della giornata odierna.

Non crediamo che valga la pena svolgere ancora analisi approfondite sulla giornata di ieri. Le borse europee sono rimaste in attesa del risultato del meeting di Bruxelles e si sono mosse poco con modesti volumi di titoli trattati. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2335 punti (-0.38%), al centro del range 2268-2393 punti. Stamattina riprenderà le contrattazioni sui 2400 punti. Tecnicamente sarà una giornata importante e forse decisiva. Se l'Eurostoxx50 chiude stasera sopra i 2400 punti la previsione dell'inizio di una fase negativa potrebbe essere sbagliata. Non solo il valore assoluto dell'indice é importante ma anche il suo comportamento e la reazione generale dei mercati finanziari. Stamattina per esempio l'oro sale a 1722 USD/oncia. In parte questo rafforzamento é spiegabile che l'indebolimento del dollaro americano. Se però il piano di ieri risolve i problemi, acquisti di oro sono ingiustificati. Oro forte significa scetticismo. Il cambio EUR/USD sale a 1.3990 ed avvicina la magica barriera degli 1.40. Una chiusura stasera nettamente sopra gli 1.40 avrebbe le stesse conseguenze di un'Eurostoxx50 sopra i 2400 punti.

Tecnicamente più interessante é stato il comportamento di New York e dell'S&P500. Già ieri

mattina abbiamo descritto cosa doveva succedere - una continuazione del ribasso di martedì fino ai 1220 punti e poi una risalita verso i 1250 punti per un massimo discendente. Ieri sera l'S&P500 ha aperto bene sui 1241 punti. È quindi sceso secondo le attese cadendo fino a 1221 punti per poi risalire fino ad un massimo giornaliero a 1246 punti. La chiusura si è fissata a 1242.00 punti (+1.05%) con volumi di titoli trattati nella media. A/D a 4776 su 1476 mostra una seduta positiva con l'unica eccezione del Nasdaq100 che ha perso il -0.05%. I pessimi risultati di Amazon (-12.66%) hanno pesato anche se l'A/D a 63 su 37 mostra che la minusvalenza finale è ingiustificata. L'S&P500 si è rafforzato grazie ai titoli del settore energetico malgrado che il prezzo del petrolio sia sceso - strano. Tecnicamente abbiamo adesso una situazione molto interessante poiché l'S&P500 dovrebbe salire unicamente fin verso i 1250 punti (massimo discendente sotto i 1256 di lunedì) per poi riprendere il ribasso. Il future è però ora a 1256 punti (+19 punti) che corrisponde ad un valore dell'indice a 1262 punti. Di conseguenza o entro le 15.30 il future si sgonfia, o l'S&P500 apre con un gap up e su un nuovo massimo mensile. In questo caso le nostre teorie di un'imminente correzione potrebbero essere a rischio.

Una cosa è certa - la giornata odierna potrebbe essere la grande occasione per aprire posizioni short se la nostra valutazione tecnica e fondamentale del mercato è corretta. Il piano presentato ieri sera a Bruxelles potrebbe però cambiare effettivamente la situazione poiché la reazione dei mercati è legata a molti aspetti psicologici. Se venisse ristabilita la fiducia, le borse potrebbero mantenere un'intonazione positiva fino alla fine dell'anno. Gli investitori devono quindi attendere almeno alcune ore se non dei giorni prima di valutare oggettivamente e non emozionalmente la reazione dei mercati finanziari e prendere quindi delle decisioni. Oggi è meglio stare tranquilli.

La prima reazione stamattina è generalmente positiva. Le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +2.04%. Come scritto in precedenza l'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 2400 punti mentre il cambio EUR/USD è a 1.3980. Impossibile prevedere il risultato della giornata odierna che inizia con un deciso scossone. Tecnicamente pensiamo che le borse siano su un massimo e prevediamo che stasera l'Eurostoxx50 sarà sotto i 2400 punti. Le emozioni giocheranno però un ruolo importante e non escludiamo azioni concertate delle autorità politiche e monetarie a sostegno dei titoli di Stato. L'euforia iniziale potrebbe durare più del previsto. Attenzione quindi con le speculazioni al ribasso!

Commento del 26 ottobre

2011 come 2008 ?

Avrete notato che dai nostri commenti traspare una certa inquietudine. Malgrado che i grafici mandino segnali d'acquisto e gli indicatori siano moderatamente costruttivi, tendiamo ad ignorare queste indicazioni e restare orientati tendenzialmente al ribasso. Abbiamo l'impressione che il rialzo attuale sia una trappola in cui si cade talvolta seguendo solo l'analisi tecnica grafica. Il trend punta al rialzo e si ha voglia di seguirlo. Scetticismo, posizioni short che devono essere ricoperte e portfolio managers sottoinvestiti alimentano automaticamente il movimento facendogli assumere un aspetto convincente. Normalmente questi rally in controtendenza all'interno di bear markets si sgonfiano improvvisamente e senza preavviso - come un castello di carte senza fondamenta. Guardate le chart di primavera 2008 e confrontatele con il periodo attuale - maggio 2008 corrisponde a ottobre 2011. Ne riparleremo nell'analisi del fine settimana.

Le borse europee sono chiaramente in attesa dei risultati del meeting di Bruxelles. Ondeggiano senza tendenza e con moderati volumi di titoli trattati. In genere i movimenti sono omogenei e dettati dai derivati. Il miglior esempio è il FTSE MIB (-1.06%) bloccato sui 16000 punti. Il DAX (-0.14%) tedesco, per ragioni tecniche legate ai derivati, è andato ieri a "prendere" i 6100 punti e ha quindi toccato un nuovo massimo marginale. Dovrebbe però trattarsi di una falsa accelerazione al rialzo subito rientrata. In generale pensiamo che bisogna aspettare ancora una o due sedute per conoscere le vere intenzioni dei mercati. Il nostro scenario "Bump and Run Reversal Top" presentato domenica è ancora valido e noi attendiamo una fase di mercato negativa. Mancano ancora le conferme.

Ieri in America l'S&P500 ha perso il -2.00% scendendo a 1229.05 punti. **I 1256 punti di massimo toccati lunedì dovrebbero essere un massimo significativo a medio termine.** Dovrebbe esserci nei prossimi giorni ancora un test dei 1250 punti e la formazione di un massimo discendente. Un top dovrebbe però essere in posizione e da qui l'indice dovrebbe tendenzialmente scendere. Dopo una sola seduta mancano ovviamente ancora conferme.

Ieri i venditori hanno controllato la seduta che si è chiusa con un'accelerazione al ribasso. Il basso volume di titoli trattati (volume relativo a 0.8) ci dice però che questo movimento non è decisivo. La chiusura sul minimo giornaliero suggerisce una qualche forma di continuazione ma poi ci deve essere un ritorno verso l'alto. Concretamente l'S&P500 dovrebbe ora scendere sui 1220 punti per poi risalire un'ultima volta a 1250 punti - questo è lo scenario tecnico classico. La seduta di ieri in America è stata negativa con A/D a 1171 su 5081 e NH/NH a 695 su 99. La volatilità VIX è risalita a 32.22 (+2.96). Malgrado il calo gli indici restano ipercomperati sul corto termine.

Sugli altri mercati finanziari vediamo che il cambio EUR/USD è fermo a 1.3915 mentre il Bund Future è salito a 135.49. Il prezzo dell'oro ha guadagnato una cinquantina di USD salendo a 1713 USD/oncia. È evidente che gli investitori attendono con trepidazione i risultati del vertice europeo - aspettano per operare in Borsa e comprano nel frattempo assets difensivi. Stranamente i prezzi delle materie prime continuano a salire. L'indice CRB ha guadagnato il +1.41% e questo mal si combina con il nostro scenario recessivo. In parte è una conseguenza dell'aumento dei prezzi dei metalli preziosi.

Stamattina le borse asiatiche recuperano dopo un pessimo inizio limitando le perdite. Il Nikkei cala del -0.15%. Il future sull'S&P500 sale di 5 punti a 1230 punti. L'Eurostoxx50 aprirà sui 2338 punti (-0.2%). Oggi l'attenzione degli investitori è puntata su Bruxelles. Sicuramente i capi di Stato europei presenteranno una soluzione - oggi non tutto sarà sicuro ma almeno si dovrebbero conoscere i contorni del piano. Non ci aspettiamo niente di nuovo e molto di quanto verrà detto è già scontato nei corsi attuali.

Commento del 25 ottobre

Il Parlamento tedesco deve decidere - potrebbe dire no

La saga europeo si arricchisce di un nuovo capitolo. Sembra che il fondo di salvataggio europeo (EFSF) deve essere aumentato ad 1 Trilione di EUR (1000 Miliardi) tramite leveraging - la cancelliera Merkel ha deciso di fare approvare questo progetto al Parlamento. Il voto dovrebbe avvenire mercoledì. Usiamo il condizionale poiché mancano conferme ufficiali.

Questo piano è una pazzia - aumenta unicamente i rischi per i contribuenti senza nessuna garanzia di successo. Il Parlamento potrebbe opporsi malgrado che questa decisione potrebbe buttare l'Europa ed i mercati finanziari nel caos.

In attesa di novità ieri è stata una normale giornata di borsa. L'S&P500 è salito a 1254.19 punti (+1.29%) raggiungendo con anticipo l'obiettivo a 1250 punti. Dal minimo annuale a 1074 punti il 4 di ottobre l'S&P500 è salito praticamente ininterrottamente di 180 punti. Un comportamento inusuale e sinceramente inatteso. Ora il mercato è decisamente ipercomperato. Non solo la RSI è salita a 62.67 punti ma numerosi altri indicatori tipo il McClennan Oscillator sono a livelli estremi. Ieri il mercato si è rafforzato con A/D a 5248 su 1070 e volume relativo a 0.9. L'espansione dei nuovi massimi a 30 giorni è stata buona (NH/NL a 2045 su 68) ma non eccezionale e quindi poco convincente. La volatilità VIX è marginalmente scesa sotto il supporto a 30 punti raggiungendo i 29.26 (-2.06) punti. La CBOE put/call ratio è stata di 0.52 segnalando speculazione al rialzo. Il movimento è stato accompagnato da un rafforzamento dei prezzi delle materie prime (CRB +2.41%). Il NYSE Bullish Percent Index (51.98) ha superato per la prima volta da mesi i 50 punti. L'immagine generale è quella di un rialzo intatto con numerose divergenze. È come scalare un albero con i rami che diventano sempre più fini - non si vede la cima e per ora i rami tengono. Non riusciamo però a toglierci una fastidiosa sensazione di pericolo e di instabilità.

I mercati azionari europei non hanno fatto che seguire l'America. Sembra assurdo dire questo visto che Wall Street apre alle 15.30 ma è quello che è successo. L'Eurostoxx50 ha aperto a 2346 punti

grazie al buon comportamento della borsa americana venerdì. È poi oscillato senza tendenze fino nel primo pomeriggio intorno ai 2340 punti per poi guadagnare ancora una trentina di punti grazie al rally in corso in America. L'Eurostoxx50 ha infine chiuso a 2369 punti (+1.35%) con moderati volumi di titoli trattati. È stata una seduta strana con due distinti movimenti che sembravano causati soprattutto dai derivati e non da effettivi acquisti sui titoli. Tutti i settori si sono rafforzati in maniera omogenea. Le borse europee sono però rimaste sotto i massimi di ottobre ed il nostro scenario legato alla costellazione grafica "Bump and Run Reversal Top" è ancora valido.

L'impressione che malgrado il rally americano le borse europee non hanno potenziale d'apprezzamento viene confermata dagli altri mercati finanziari. Il cambio EUR/USD è fermo a 1.3910 e ieri un tentativo di salita verso gli 1.40 (massimo giornaliero a 1.3955) è fallito. Il Bund Future (obbligazioni di Stato tedesche) è a 134.73 e tecnicamente è ancora in una fase di rialzo corrispondente, grazie alla correlazione inversa, ad un ribasso delle borse. Solo i prezzi delle materie prime si sono rafforzati. Dovrebbe essere un episodio passeggero e non una tendenza. Stamattina le borse asiatiche sono miste con la Cina che si rafforza ed il Nikkei giapponese che perde il -0.92%. Il future sull'S&P500 perde 3 punti scendendo a 1245 punti. Le borse europee apriranno in calo. L'Eurostoxx50 è atteso sui 2360 punti (-0.3%). Fino a domani non si dovrebbe sapere niente di concreto sui piani europei per combattere la crisi del debito. Oggi in Borsa dovrebbe ripetersi la situazione di ieri. Nessuno spunto in Europa e reazioni unicamente secondo gli sviluppi a Wall Street. Raggiunti i 1250 punti è probabile che l'S&P500 abbia oggi una reazione negativa.

Aggiornamento del 24 ottobre

Da Bruxelles niente di nuovo

Il summit di crisi europeo non ha ancora trovato una soluzione o un accordo. Le borse restano in attesa della buona novella e mantengono un'intonazione positiva. I mercati asiatici sono al rialzo copiando il risultato di venerdì in Europa ed America. Il Nikkei guadagna il +1.75%. Il future sull'S&P500 sale di 4 punti a 1239 punti. Noi prevediamo un esaurimento sugli 1250 punti e siamo sulla buona strada. Le borse europee inizieranno le contrattazioni in territorio positivo. Le prime indicazioni danno l'Eurostoxx50 sui 2360 punti. Con il cambio EUR/USD bloccato a 1.3895 non crediamo che ci sia spazio per ulteriori apprezzamenti - calcoliamo oggi con una chiusura sui 2350 punti.

Commento del 22-23 ottobre

Bump and Run Reversal Top

La scorsa settimana è stata contraddistinta da parecchia volatilità e numerosi cambiamenti di direzione. Alla fine però i movimenti degli indici sono risultati per saldo contenuti e hanno rispettato le previsioni di massima e di dettaglio di settimana scorsa. Le ripetiamo poiché nella nostra analisi partiremo da queste considerazioni:

"La nostra valutazione generale è che le borse sono in un bear market di lungo termine mentre per i prossimi mesi dovrebbero oscillare in un largo range. Il livello superiore di questo range si dovrebbe trovare tra i 1220 ed i 1250 punti di S&P500."

"La scorsa settimana è stata dominata dai rialzisti che hanno per ora il controllo della situazione e cercheranno di non mollarlo. (...) All'inizio di settimana prossima ci potrebbero essere ulteriori guadagni di un paio di punti in percentuale. Seguire questo movimento non sostenibile è però molto pericoloso e lo sconsigliamo caldamente. Statisticamente la probabilità è superiore all'80% che la performance di settimana prossima sia negativa"

"Restiamo dell'opinione che almeno una sostanziale correzione è pendente. Crediamo che per fine anno l'S&P500 dovrebbe trovarsi sui 1150 punti."

L'S&P500 ha chiuso venerdì a 1238.25 punti (+1.88%) mentre le performances settimanali dell'Eurostoxx50 (-0.76%) e del Nasdaq100 (-1.52%) sono state negative. Finora quindi le nostre

attese sono state rispettate. Gli indici si trovano ora sul livello superiore dei trading range attesi da ora fino a fine anno. Dovrebbero da qui ridiscendere di un'8%-10%. Tecnicamente però le borse europee ed americane si trovano in due situazioni diverse.

In Europa vediamo dei [**Bump and Run Reversal Tops**](#) che dovrebbero sfociare in accelerazioni al ribasso.

In America invece si profila lo sviluppo di un'ulteriore gamba di rialzo.

Vediamo di capire quale dei due segnali dovrebbe essere corretto e dominare.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.76% a 2337 punti
DAX	+0.06% a 5970 punti
SMI	+0.13% a 5753 punti
FTSE MIB	-1.06% a 16116 punti
S&P500	+1.12% a 1238.25 punti
Nasdaq100	-1.52% a 2335 punti

Le borse europee sono in balia della crisi del debito e lottano contro la sottocapitalizzazione delle banche. Gli investitori oscillano paurosamente tra l'euforia, appena viene annunciata una possibile soluzione, ed il panico quando ci si ritrova davanti all'evidenza di enormi perdite che qualcuno deve incassare. Fondamentalmente è difficile spiegare queste oscillazioni giornaliere dell'Eurostoxx50: -1.68%, -0.39%, +1.01%, -2.50%, +2.89%. Venerdì gli indici sono decollati dopo le 12.00 grazie alle attese riposte nel summit del fine settimana dei capi di governo europei. Tutti sperano in una miracolosa soluzione e sembrano voler ignorare la realtà dei fatti. Molti debiti sono impagabili e devono venir cancellati. Le banche sono sottocapitalizzate e se vengono obbligate ad incassare le perdite sono tecnicamente fallite. La tentazione dei politici di fare subire queste perdite ai contribuenti diluendole nel futuro è grande. Poiché questa manovra può essere bloccata dai cittadini di diversi Paesi tramite votazione, questa operazione non è questa volta realizzabile. Devono essere prese difficili decisioni dalle conseguenze negative e probabilmente recessive. Il balzo di venerdì è quindi ingiustificato. Sui grafici appaiono dei Bump and Run Reversal Top. Se volete sapere come funzionano cliccate sul link (sopra in blu ed in grassetto) per una spiegazione. L'Eurostoxx50 non dovrebbe più tornare sopra i 2393 punti ed iniziare la fase di ribasso con una chiusura giornaliera sotto 2268 punti. Pensavamo che una chiusura sotto i 2300 punti sarebbe stata sufficiente ad innescare una correzione ma non abbiamo fatto i conti con l'ultimo rimbalzo sulla neckline.

In America invece le borse hanno raggiunto un nuovo massimo mensile e sono tornate sopra il livello visto l'ultima volta il 5 di agosto scorso. L'S&P500 ha chiuso venerdì a 1238 punti (+1.88%) superando definitivamente la resistenza a 1220 punti. Il movimento dovrebbe proseguire al massimo fino ai 1250 punti. Invece che una rottura come inizio di una nuova fase di rialzo prevediamo una falsa rottura con un massimo marginale per esaurire il movimento partito il 4 ottobre dai 1074 punti. La seduta di venerdì è stata positiva con A/D a 5130 su 1117, NH/NL a 1147 su 85 e volume relativo a 1.0. L'espansione dei NH è troppo bassa per permettere una sostanziale continuazione del movimento. Il pessimismo osservato nelle scorse settimane si è affievolito ed il short squeeze and covering dovrebbe essere terminato. Notiamo invece una certa speculazione al rialzo segnalata dal CBOE Equity put/call ratio a 0.5. La volatilità VIX (31.32 -3.46) rimane stranamente sopra il supporto a 30 punti malgrado il nuovo massimo dell'S&P500.

Vediamo infine parecchie divergenze su indicatori che non confermano il nuovo massimo degli indici. Di conseguenza pensiamo che ci possa ancora essere all'inizio di settimana prossima un breve esaurimento verso i 1250 punti. La tentazione di raggiungere questa barriera è troppo alta. L'ideale sarebbe che questo limite venisse raggiunto intraday e fosse accompagnato da alti volumi sui derivati e da un reversal. Questo dovrebbe concludere definitivamente il rialzo e far iniziare una fase negativa di mercato. Non ci aspettiamo un netto calo ma un scivolare verso il basso interrotto sovente da reazioni positive. Ricordiamo che il bear market deve essere una conseguenza di una recessione economica e non della crisi del debito. Di conseguenza il ribasso riprenderà quando politiche economiche restrittive provocheranno un'ulteriore rallentamento congiunturale. Il fallimento della Grecia e la ricapitalizzazione delle banche potrebbero invece per assurdo provocare

un rally di sollievo delle borse - dipende dalle condizioni che verranno imposte al settore privato. Riassumendo è evidente che favoriamo ora uno sviluppo moderatamente negativo. Pensiamo che il segnale dato dai grafici europei sia corretto e che la rottura al rialzo in America sia un segno di esaurimento e non dell'inizio di una sostanziale e sostenibile fase di rialzo. Il test dei 1250 punti di S&P500 all'inizio di settimana prossima sarà decisivo.

Gli altri mercati finanziari sono possibilisti ed offrono diverse interpretazioni. In generale però si comportano conformemente allo scenario descritto per le azioni. Il Bund Future è a 134.79 e continua a "ballare" sui 135 punti. Sembra mancare una gamba di rialzo in direzione dei 150 punti che dovrebbe corrispondere ad un ribasso in borsa. Il cambio EUR/USD è tornato a 1.3895 e non dovrebbe più superare gli 1.40 ma tornare verso il basso in direzione 1.29. I prezzi delle materie prime sono rimasti stabili seguendo nelle loro oscillazioni le borse - solo l'oro ha perso in settimana una quarantina di USD scendendo a 1637 USD/oncia. Lo aspettiamo per fine anno sui 1600 USD e questo corrisponde a borse in oscillazione laterale.

Malgrado la seduta di venerdì molto positiva non crediamo quindi che esista potenziale di rialzo. La spinta dovrebbe esaurirsi all'inizio di settimana prossima. Molto dipende nella tempistica dalle decisioni che verranno prese a Bruxelles. Sembra che oggi, domenica, un'accordo non è possibile. Decisioni importanti sono attese solo mercoledì. Lunedì potrebbe quindi essere una giornata negativa di borsa visto che l'euforia di venerdì subisce una prima delusione.

Commento del 21 ottobre

Incidente di percorso o tendenza?

Ieri le borse europee hanno avuto una pessima giornata e l'Eurostoxx50 ha chiuso sotto i 2300 punti a 2271 punti con una perdita del -2-50%. Le banche (-5.86%) hanno trascinato i listini verso il basso - la partecipazione al ribasso è stata però generale ed il movimento è avvenuto con volumi di titoli trattati in netto aumento. Sembra quindi che l'attesa correzione si sta sviluppando e dovrebbe teoricamente causare un'ulteriore calo degli indici. Sapete però che non analizziamo unicamente i singoli mercati ma cerchiamo di inglobarli in un contesto generale. Se l'Europa sembra in difficoltà, l'America è salda come una roccia e piuttosto che in una correzione è bloccata in un movimento laterale.

Ieri Wall Street ha aperto invariata per poi scendere fino a metà seduta e recuperare nella seconda parte della giornata. Il risultato finale è stato misto con S&P500 in guadagno del +0.46% a 1215.39 punti ed il Nasdaq100 in perdita del -0.45% a 2306 punti. Per saldo al NYSE la seduta è stata equilibrata con 3238 Advances contro 2917 Declines. NH/NL a 330 su 124. Il volume relativo è stato di 0.9. La volatilità VIX è stranamente salita a 34.78 (+0.34). Il MACD sull'S&P500 è su buy ed il Money Flow leggermente positivo. La borsa americana sta facendo una pausa e non mostra un chiaro trend. Dagli indicatori non traspare la prossima tendenza e per il momento il mercato rimane favorevole.

Di conseguenza fatichiamo a buttarci al ribasso in Europa che sembra avere problemi specifici ma che forse potrebbe velocemente stabilizzarsi. In situazioni del genere è meglio attendere la chiusura settimanale e la scadenza odierna dei derivati di ottobre prima di prendere delle importanti decisioni.

Sugli altri mercati finanziari vediamo che il cambio EUR/USD stamattina si riprende a 1.3795 ed il prezzo dell'oro si stabilizza a 1629 USD/oncia.

Stamattina le borse sono tranquille ed in Asia succede poco. Il Nikkei perde il -0.06%. Il future sull'S&P500 sale di 4 punti a 1214 punti. L'Eurostoxx50 ha chiuso ieri a 2271 punti, era a 2287 punti alle 22.00 e dovrebbe riaprire stamattina a 2295 punti. Si prospetta quindi una seduta positiva che l'indice europeo che potrebbe tornare sopra i 2300 punti. Analizzeremo la situazione in dettaglio durante il fine settimana. Non siamo convinti che a corto termine ci sia molto potenziale di ribasso.

Commento del 20 ottobre

Apple

Questa volta il gigante dell'elettronica Apple ha fornito un risultato trimestrale deludente ed il titolo ha perso ieri il -5.59% trascinando tutta la tecnologia (Nasdaq100 -2.03%) al ribasso. Finora si pensava che la crisi riguardasse soprattutto Stati e banche mentre l'economia reale restava quasi intoccata da questi problemi e continuava a macinare utili. L'inciampo di Apple potrebbe essere stato un'importante cambiamento di percezione dei mercati ed un possibile punto tornante.

La seduta di ieri a Wall Street non è andata così male. L'S&P500 è sceso a 1209.88 punti perdendo solo il -1.26%. Durante la seduta è ancora riuscito a toccare i 1229 punti e solo in seguito le vendite hanno prevalso con parecchia volatilità sul finale. A/D a 1476 su 4778, volume relativo a 0.95 e NH/NL a 680 su 94 non ci dicono niente di particolare. La volatilità VIX (34.44 +2.88) resta saldamente sopra i 30 punti. L'S&P500 è rimasto lontano dai 1200 punti anche sul minimo giornaliero a 1206. Non ci sono segnali negativi o di vendita e la MACD è su buy.

La ragione della nostra introduzione negativa non sta tanto nel risultato della giornata di borsa di ieri quanto nell'aspetto che stanno prendendo le charts e da come si sviluppa la situazione. Sulle charts vediamo apparire dei top rotondi - il rialzo non fa progressi e le ultime sedute sono state molto volatili con soventi cambiamenti di direzione. I volumi di titoli trattati sono sotto la media.

Le borse europee stanno sottoperformando l'America. Malgrado l'ottimo risultato di martedì sera in America ed un nuovo massimo mensile sull'S&P500 ieri l'Eurostoxx50 ha combinato poco. Ha aperto sui 2330 punti e chiuso a 2330 punti (+1.01%) senza riuscire a sfruttare le buone premesse e la spinta provenienti da Wall Street. L'indice è rimasto lontano dal massimo di lunedì a 2393 punti e sembra affaticato con gli indicatori che ruotano. Ricordiamo che fino a quando non si concretizza una chiusura giornaliera sotto i 2300 punti non abbiamo segnali di vendita. Noi però cominciamo ad avere un cattivo presentimento.

Questa sensazione negativa si accentua quando guardiamo gli altri mercati finanziari. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.3705 e l'Euro sembra voler riprendere la strada del ribasso. Il Bund future (135.41 punti) è tornato stabilmente sopra i 135 punti confermando la tendenza rialzista di questo bene rifugio per eccellenza. I metalli preziosi sono deboli e l'oro (1616 USD/oncia) ha perso ieri una quarantina di USD. I prezzi delle materie prime sono in calo. L'immagine che abbiamo davanti agli occhi è quella di investitori che credevano in una rapida soluzione della crisi dei debiti e delle banche ed in un'economia in rallentamento ma senza gravi conseguenze per le aziende. Ora questi investitori sembrano stanchi e disillusi.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei perde l'1%. Il future sull'S&P500 è sceso a 1202 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 aveva chiuso ieri sera alle 22.00 a 2304 punti. Lo ritroveremo stamattina sui 2298 punti. Ieri i rialzisti non hanno combinato molto malgrado che avessero buona premesse. Oggi tocca ai ribassisti e la nostra impressione è che potrebbero mostrare i muscoli.

Commento del 19 ottobre

Indecisione

Nel commento di ieri a proposito dell'Eurostoxx50 abbiamo scritto: *"In teoria potrebbe oscillare ancora un paio di sedute tra i 2300 ed i 2350 punti prima di prendere una direzione precisa."* Ieri l'Eurostoxx50 è sceso fino ai 2269 punti. L'attacco dei ribassisti non è stato però decisivo e non ha avuto un seguito. L'indice ha recuperato chiudendo a 2306 punti (-0.39%) e quindi sopra il decisivo supporto a 2300 punti. La seduta ha mostrato una debolezza diffusa ma nessuna forte pressione di vendita - i volumi di titoli trattati sono stati moderati. Le banche hanno perso il -0.92% senza essere però il peggior settore dell'indice.

Più interessante è stata la seduta a New York. Dopo una debole apertura ed un tuffo sotto i 1200 punti (minimo a 1191 punti) l'S&P500 è ripreso lentamente ma decisamente a salire. I venditori avevano già esaurito le munizioni. Condotta da uno splendido settore bancario (BKX +6.11%)

l'indice é salito per quasi tutta la giornata toccando un nuovo massimo mensile a 1233.10 punti. Nell'ultima ora é apparsa una certa volatilità e l'S&P500 ha infine chiuso a 1225.38 punti. Grazie alle banche l'S&P500 ha fatto per una volta molto meglio della tecnologia (Nasdaq100 +1.31%). La seduta é stata positiva con A/D a 5016 su 1277 e volume relativo a 1.0. I nuovi massimi a 30 giorni sono saliti solo a 830 (contro 124 NL) e quindi la partecipazione resta suboptimale. La volatilità VIX é tornata a 31.56 punti restando però sopra il supporto a 30 punti. La conclusione é ovvia - la borsa americana non ha voglia di scendere e probabilmente il massimo di ieri non é definitivo. Un'ultima puntata in direzione dei 1250 punti é possibile. La partecipazione é però scarsa e quindi il potenziale di rialzo limitato - é solo una questione di tempo e gli indici dovranno tornare verso il basso.

Sugli altri mercati finanziari abbiamo visto che il cambio EUR/USD si é rafforzato a 1.3825 restando lontano dai massimi di lunedì. Il bund future é risalito a 135.66 e quindi sopra il supporto a 135 punti. Sembra che la tendenza sia nuovamente rialzista con ovvie implicazioni negative per le borse.

Venerdì scadono i derivati di ottobre. É probabile che fino alla fine di questa settimana non si verifichino forti cali degli indici.

Stamattina le borse asiatiche subiscono poche variazioni. Il Nikkei guadagna il +0.15%. Il future sull'S&P500 scende di 5 punti a 1218 punti. Oggi le borse devono incassare alcune notizie negative - dai risultati di Apple sotto le attese ad un'ulteriore declassamento del debito spagnolo. Ieri sera alle 22.00 l'Eurostoxx50 era a 2339 punti. Stamattina inizierà le contrattazioni sui 2335 punti. I ribassisti hanno nei scorsi giorni provato a far scendere gli indici azionari senza sostanziali risultati. Oggi staranno probabilmente tranquilli - prevediamo una chiusura sui 2340-2350 punti.

Commento del 18 ottobre

Forza di gravità

Ieri la spinta rialzista di settimana scorsa é stata sufficiente per una buona apertura dei mercati europei ed ulteriori guadagni di circa l'1.5%. Poi, visto che nella situazione fondamentale non é cambiato niente e le soluzioni miracolose non si trovano da un giorno all'altro, gli acquisti si sono improvvisamente esauriti e sono tornate le vendite. Un netto reversal giornaliero ha provocato un chiaro cambiamento di direzione dei mercati. Vedete però che non parliamo ancora di tendenza. Il movimento é stato intenso e con la partecipazione di tutti i settori. I volumi di titoli trattati sono stati però moderati e nessuna decisiva resistenza é stata rotta. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2315 punti, in calo del -1.68%. Si é fermato nella fascia di supporto a 2300-2325 punti senza fornire segnali di vendita. In teoria potrebbe oscillare ancora un paio di sedute tra i 2300 ed i 2350 punti prima di prendere una direzione precisa. Conoscete la nostra opinione - noi prevediamo una sostanziale correzione se non una tendenza ribassista a medio termine visto che ieri a 2393 punti di massimo l'indice ha sfiorato il nostro obiettivo a 2400-2450 punti. Stamattina l'Eurostoxx50 dovrebbe riaprire a 2295 punti. Una rottura definitiva sotto i 2300 punti sancirebbe l'inizio della correzione.

Il ribasso é proseguito in America. L'S&P500 ha chiuso sul minimo giornaliero a 1200.86 punti (-1.94%). La salita settimana scorsa sopra i 1220 punti sembra essere stata una falsa rottura al rialzo che conferma la teoria del short squeeze. É stata una seduta negativa con A/D a 1097 su 5177 e NH/NL a 369 su 98. La volatilità VIX é risalita sopra i 30 punti (33.39 +5.15) aggiungendo un altro paragrafo nel capitolo delle false rotture. L'unico aspetto che non parla per un movimento decisivo é il basso volume relativo a 0.7.

Sugli altri mercati finanziari abbiamo avuto sviluppi che confermano l'eventuale inizio di una correzione delle borse. Il cambio EUR/USD é tornato a 1.3780 dopo un massimo a 1.3910 ed un reversal giornaliero. Il Bund future é risalito a 134.78 punti e quindi potrebbe tornare sopra i 135 punti e riprendere il trend rialzista - bund al rialzo e tassi d'interesse al ribasso significa borse deboli.

Riassumendo ieri possiamo aver visto l'inizio di una sostanziale correzione. Attendiamo una conferma sotto forma di rottura di importanti supporti ed eventualmente netto aumento dei volumi

di titoli trattati.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -1.55%. Il future sull'S&P500 é fermo a 1194 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2295 punti. Prevediamo una seduta negativa ma senza eccessi.

Aggiornamento del 17 ottobre

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli - riprendono l'intonazione positiva che ha caratterizzato la scorsa settimana. Le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna il +1.5%. Il future sull'S&P500 sale di 5 punti a 1224 punti. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì alle 22.00 a 2369 punti - riapre stamattina sui 2378 punti. Il massimo di settimana scorsa é stato a 2384 punti e questo livello é oggi da osservare con attenzione. Il cambio EUR/USD é invariato a 1.3850. Difficile fare pronostici per la giornata. L'unico dato significativo previsto é la produzione industriale in America a settembre - é atteso alle 15.15. Dopo una buona apertura bisognerà vedere se ci saranno ulteriori acquisti. Prese di beneficio ed una chiusura sotto il livello d'apertura sarebbero una valida indicazione che il rialzo é in perdita di momentum. Il rapporto EUR/USD ed indici azionari é in questo momento importante. Debolezza dell'Euro sarebbe un chiaro segno che il vento sta cambiando.

Commento del 15-16 ottobre

Short squeeze

In borsa é possibile speculare al ribasso e vendere senza possedere le azioni. Si può fare con parecchi strumenti finanziari - futures, opzioni, ETF o vendite prendendo in prestito il sottostante. In momenti di estremo pessimismo queste posizioni speculative raggiungono alti livelli e si creano eccessi. Basta che una situazione di panico rientri per obbligare chi é short a chiudere le posizioni e comperare. Questo effetto di "spremitura" (squeeze) provoca consistenti rally in controtendenza che hanno la caratteristica di concentrarsi su titoli con forti posizioni short e di non essere accompagnati da forti volumi di titoli trattati.

Come vedete da questa [tabella riassuntiva](#) il short interest sul NYSE americano aveva raggiunto a settembre un livello record di 15'690'000'000 azioni. Nelle ultime settimane avevamo notato come i sondaggi tra investitori privati e professionisti avevano fornito un livello storicamente bassissimo di bulls ed uno alto di bears. Settimana scorsa il volume relativo in America é sempre stato sotto la media aggirandosi intorno al 0.75, dato che si é ripetuto venerdì malgrado l'accelerazione al rialzo sopra i 1220 punti di S&P500. Le borse stanno vivendo uno short squeeze - questo movimento non é sostenibile a medio termine ed é destinato a fallire. É però molto difficile dire dove potrebbe esaurirsi. L'estremo pessimismo si sta solo mutando in cauto scetticismo come mostra la volatilità VIX (28.24 punti -2.46) appena scesa sotto l'importante supporto dei 30 punti. Molti speculatori sono ancora short e parecchi investitori, che lavorano a performance contro il benchmark, sono ancora sottoinvestiti. Se non ricevono velocemente nuovi argomenti per mantenere questa impostazione negativa saranno obbligati almeno a tornare su una posizione neutra alimentando questo rally. Gli indici potrebbero salire più in alto prima di essere obbligati dai fondamentali a ridiscendere.

Vediamo in che situazione tecnica sono arrivata le borse venerdì. Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+3.80% a 2355 punti
DAX	+5.14% a 5967 punti
SMI	+1.93% a 5761 punti
FTSE MIB	+4.89% a 16289 punti
S&P500	+5.98% a 1224.58 punti
Nasdaq100	+7.68% a 2372 punti

Venerdì le borse europee si sono rafforzate senza fornire segnali decisivi. L'Eurostoxx50 (2355

punti +0.98%) é ampiamente rimasto sopra il supporto a 2300-2325 punti senza confermare la possibile pendente correzione. Alle 22.00 l'indice valeva 2369 punti. Il massimo settimanale a 2384 punti non é stato superato e quindi l'indice si trova da tre giorni in un movimento laterale che potrebbe essere sia distributivo (preparazione ad una correzione) che cumulativo (continuazione del rialzo in direzione dell'obiettivo a 2400-2450 punti). Gli indici europei sono moderatamente ipercomperati ed hanno teoricamente ancora spazio malgrado che salgano praticamente senza pause dal 23 settembre. Dal minimo a 1935 punti l'Eurostoxx50 ha ora guadagnato circa il +22%. Settimana scorsa le banche (-0.03%) hanno ancora frenato mentre il settore auto ha guadagnato il +10.93%. Le RSI sono sui 60 punti (RSI sull'Eurostoxx50 a 60.76) livello che negli ultimi sei mesi é stato sufficiente a bloccare qualsiasi rally.

Il rialzo delle borse europee é stato accompagnato da un rafforzamento dell'EUR (EUR/USD a 1.3870). Anche questa moneta, come mostra l'analisi dei COT, era stravenduta e sta subendo uno short squeeze. Questo dovrebbe esaurirsi tecnicamente sui livelli attuali o al più tardi a 1.40. Più complessa é la valutazione del ribasso del Bund future (133.33 punti). Bund debole corrisponde a borse forti. Non siamo però sicuri che la rottura del supporto a 135 punti significhi veramente ribasso a medio termine. Più volte abbiamo avuto falsi segnali e sui 133 punti esiste forte supporto risalente alla seconda parte del mese di agosto.

Arriviamo finalmente alla seduta di venerdì a New York. Per mesi l'S&P500 si é mosso tra i 1120 ed i 1220 punti con forte ed ovvia resistenza a 1220 punti. Questa aveva resistito mercoledì provocando un reversal. Subito però avevamo giudicato questo comportamento come sospetto e pronosticato almeno un'ulteriore test se non una rottura al rialzo. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1224.58 punti (+1.74%) sul massimo giornaliero. La seduta é stata positiva con A/D a 5055 su 1205. Vediamo però due gravi problemi a livello di partecipazione. NH/NL a 30 giorni sono stati 1008 su 69. 1008 nuovi massimi con la maggior parte degli indici su un nuovo massimo mensile é troppo poco. L'altro problema é il volume relativo a 0.75. Molti analisti tecnici valuteranno questa rottura al rialzo come un segnale d'acquisto a medio termine rafforzato dalla rottura della volatilità VIX (28.24) sotto il supporto a 30 punti. Noi siamo scettici.

Dal minimo a 1074 punti del 4 di ottobre l'S&P500 é risalito ora di 150 punti (ca. 14%) in 9 sedute. Il McClennan Oscillator sul NYSE é salito a 80.23 punti, livello che nell'ultimo anno ha sempre provocato una correzione.

Riassumendo nelle ultime due - tre settimane le borse hanno compiuto uno spettacolare rialzo senza consolidamenti o correzioni. Sotto molti punti di vista sono ipercomperate. Tecnicamente il movimento sembra uno short squeeze e quindi non sostenibile a medio termine malgrado numerosi segnali tecnici d'acquisto che arrivano proprio ora. La nostra valutazione generale é che le borse sono in un bear market di lungo termine mentre per i prossimi mesi dovrebbero oscillare in un largo range. Il livello superiore di questo range si dovrebbe trovare tra i 1220 ed i 1250 punti di S&P500. La scorsa settimana é stata dominata dai rialzisti che hanno per ora il controllo della situazione e cercheranno di non mollarlo. Lo short squeeze può però finire improvvisamente come le vendite sul minimo a 1074 punti di S&P500 sono svanite il 4 di ottobre. L'analisi degli indicatori ci dice che questo momento é vicino ma non ci può assicurare che é imminente. All'inizio di settimana prossima ci potrebbero essere ulteriori guadagni di un paio di punti in percentuale. Seguire questo movimento non sostenibile é però molto pericoloso e lo sconsigliamo caldamente. Statisticamente la probabilità é superiore all'80% che la performance di settimana prossima sia negativa. Restiamo dell'opinione che almeno una sostanziale correzione é pendente. Crediamo che per fine anno l'S&P500 dovrebbe trovarsi sui 1150 punti.

Commento del 14 ottobre

Probabile correzione - ci sono i sintomi e le premesse, mancano le conferme

Si susseguono a raffica i declassamenti dei debiti di Paesi europei e banche. Ieri é stata la volta di Spagna, UBS, Lloyds Banking e Royal Bank of Scotland. Gli investitori reagiscono con indifferenza a queste notizie in buona parte scontate.

Nell'analisi di ieri mattina avevamo dichiarato che il rialzo a corto termine era probabilmente terminato. Escludendo però un immediato cambiamento di tendenza avevamo previsto un paio di sedute di pausa e di distribuzione. In America questo scenario è stato rispettato. In Europa non avevamo fatto i conti con l'instabile ed imprevedibile settore finanziario. Le banche (indice SX7E -4.82%) sono crollate trascinando con sé le borse particolarmente esposte come quella italiana (FTSE MIB -3.71%). Nel resto dell'Europa abbiamo visto vendite moderate senza un aumento sensibile dei volumi di titoli trattati. L'Eurostoxx50 ha contenuto le perdite fermandosi a 2332 punti (-1.67%). La vecchia resistenza a 2300-2325 punti agisce ora da supporto. Solo la rottura al ribasso di questo livello potrà garantire lo sviluppo dell'attesa correzione. Per il momento restiamo dell'opinione che i mercati non sono ancora pronti a scendere e l'America ha fornito l'esempio del comportamento tecnico ideale. Oggi in Europa dovrebbe esserci quindi una seduta moderatamente positiva e non bisogna essere dei geni per rendersene conto. Ieri alle 22.00 l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2352 punti e stamattina dovrebbe aprire sui 2350 punti. Il venerdì raramente offre sorprese e netti cambiamenti d'umore rispetto a quanto visto in settimana.

La seduta in America ha rispettato le aspettative. Alle vendite iniziali è seguito un tentativo dei rialzisti di riprendere il controllo delle operazioni. Questo ha funzionato solo in parte. L'S&P500 è risalito dal minimo a 1190 punti in pari (1207 punti) ad un'ora dalla chiusura. Vendite sul finale hanno provocato la minusvalenza in chiusura (1203.66 punti -0.30%). Meglio ha fatto la tecnologia (Nasdaq100 +0.85% a 2327 punti) che è andata a ritestare il massimo del giorno prima. La seduta a New York è stata negativa con 2706 Advances e 3462 Declines. Il volume relativo a 0.75 ci mostra che per ora i ribassisti hanno le armi spuntate. Il rapporto NH/NL a 414 su 85 è insignificante. Strano il comportamento della volatilità VIX scesa a 30.70 punti (-0.56). Ricordiamo l'importanza del supporto a 30 punti e lo teniamo d'occhio. Le banche (BKX -2.93%) erano deboli anche in America. Sappiamo che molti ribassi negli ultimi anni sono iniziati in questa maniera.

Riassumendo le borse ieri hanno fornito molti segnali che mostrano la loro disponibilità a correggere. Nessun supporto è stato però rotto e la pausa attuale potrebbe anche unicamente servire a scaricare l'ipercomperato prima di un'ulteriore spinta di rialzo. Sembra molto strano che l'S&P500 si fermi e cambi direzione proprio sui 1220 punti senza provare a superarli. Ad inizio ottobre questo tentativo era stato effettuato con successo con il supporto a 1100 punti.

Sugli altri mercati finanziari l'unico sviluppo interessante è la risalita del Bund future a 134.48 punti. Il vecchio supporto a 135 punti serve ora da resistenza. Se superato potrebbe dare il segnale di partenza per l'attesa correzione sui mercati azionari.

Stamattina i mercati asiatici sono in calo ed il Nikkei perde il -0.85%. I future sull'S&P500 guadagna 3 punti a 1201 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 2350 punti (+0.8%). Non abbiamo idee precise sulla giornata odierna. Pensiamo che il supporto a 2325 punti di Eurostoxx50 reggerà e non crediamo che i rialzisti hanno forze residue per grandi movimenti. Ci aspettiamo quindi soggettivamente una chiusura settimanale sui 2340 punti di Eurostoxx50.

Commento del 13 ottobre

Incredibile ma vero - i 1220 punti di S&P500 hanno nuovamente bloccato il rialzo

I politici europei si affannano a presentare piani per risolvere il problema dei debiti e della sottocapitalizzazione delle banche. Tutte questi geniali contributi hanno qualcosa in comune - prevedono lo sperpero di miliardi di EUR la cui provenienza è sempre nebulosa. Alla fine a pagare sono i contribuenti. Ieri è stato il turno di Barroso che ha dichiarato con tono deciso quello che è conosciuto da tempo - le banche hanno bisogno aumenti di capitale. Dove prendere i soldi? In primo luogo sul mercato dei capitali (impossibile), in secondo luogo dai governi (come al solito) e in caso di emergenza dall'EFSF (la panacea contro tutti i mali). Poiché è ormai evidente che il capitale dell'EFSF non è sufficiente si vuole ricorrere alla leva finanziaria trasformando questo fondo nel più classico degli Hedge Fund speculativi. Una pazzia! Le borse vogliono credere ad un miglioramento della situazione e fanno un altro balzo verso l'alto. Questo rialzo è insostenibile ma nessuno sa dove potrebbe fermarsi. Ieri era il settimo giorno - secondo le regole dovrebbe essere

stato l'ultimo.

Ieri in Europa il rialzo è continuato e questa per noi è stata una vera sorpresa - avevamo correttamente valutato il voto negativo della Slovacchia come un evento insignificante escludendo il ribasso. Non avevamo però contato con una simile reazione delle borse a ridosso di importanti resistenze. Quando però indici consolidano a stretto contatto con una resistenza il rischio è un'accelerazione al rialzo data dagli stop loss. I moderati volumi di titoli trattati e la presenza dei settori speculativi come auto e finanza nelle classifiche dei titoli con i maggiori guadagni mostra la presenza di traders e meno degli importanti investitori istituzionali. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2372 punti (+2.34%) - ha ormai superato la fascia di resistenza a 2300-2325 punti e si dirige verso l'obiettivo teorico del rialzo a medio termine a 2400-2450 punti. Normalmente una fase del genere dura almeno un mese. Il minimo in Europa è stato il 23 di settembre, in America il 4 ottobre. Il movimento è anomalo - è stato troppo veloce e troppo intenso. Qualcosa deve cambiare.

Il rialzo è continuato anche in America. È terminato esattamente a 1220 punti di S&P500 (massimo giornaliero a 1120.25 punti), resistenza valida dalla prima decade di agosto. Tutto questo sembra troppo ovvio e logico ma viene confermato da alcuni importanti indicatori. La volatilità **VIX** è scesa ieri ad un minimo a 29.79 punti. Il supporto a 30 punti ha retto funzionando da trampolino. La volatilità è risalita in chiusura a 31.26 punti. Un altro indicatore importante è il **McClennan Oscillator** che ieri per il NYSE ha toccato un valore estremo a 75.31 punti. Un simile picco è stato raggiunto ad inizio luglio ed inizio settembre - entrambi due massimi importanti sugli indici azionari.

La seduta di ieri è stata positiva con A/D a 4782 su 1522 e NH/NL a 30 giorni a 1056 su 78.

L'espansione dei nuovi massimi è insufficiente a sostenere il rialzo. Il volume relativo è stato di 0.95, troppo basso per una valida accelerazione al rialzo. La CBOE Equity put/call ratio a 0.63 mostra pericolosa speculazione.

Per la cronaca ieri l'S&P500 ha chiuso lontano dal massimo giornaliero a 1220 punti. In chiusura è ridisceso a 1207.25 punti (+0.98%) salvando una consistente plusvalenza e restando sopra i 1200 punti. Le banche (BKX +3.29%) si trovano nuovamente tra i migliori settori.

Riassumendo il massimo di ieri a 1220 punti potrebbe essere significativo e definitivo a corto termine. Il momentum del rialzo è stato molto forte e quindi non è possibile che il mercato giri improvvisamente. Ci deve essere almeno una corta distribuzione. È quindi possibile che nei prossimi giorni l'S&P500 resti ad alto livello ed oggi potrebbe ancora provare a toccare i 1220 punti chiudendo magari con una risicata plusvalenza. Le borse europee si comporteranno alla stessa maniera. Ricordatevi che le vecchie resistenze servono ora da supporti e da pivot. L'Eurostoxx50 avrà cambiato direzione solo con una chiusura sotto i 2325 punti - probabilmente non lo farà già oggi.

Sugli altri mercati finanziari vediamo sviluppi che non sappiamo ancora interpretare in un'ottica a medio termine. Il cambio EUR/USD è salito a 1.3805 - il bund future è sceso a 133.56 punti. Non sappiamo se queste rotture sono significative ed influenzeranno la borsa in maniera sostenibile. Euro forte e tassi d'interesse delle obbligazioni tedesche in salita sono però in generale segnali positivi per le borse.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo ad immagine del Nikkei che guadagna il +1%. Il future sull'S&P500 scende a 1196 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 2362 punti (-0.4%). Oggi gli indici dovrebbe chiudere la seduta praticamente in pari.

Commento del 12 ottobre

La Slovacchia ha detto no all'EFSF - ma voleva dire sì - ha detto no al governo

Ieri le borse si sono fermate in attesa della decisione Slovacchia sull'European Financial Stability Facility (EFSF). Dopo un dibattito fume il Parlamento ha votato contro. L'obiettivo dell'opposizione era di far cadere il governo che aveva legato il tema in discussione ad un voto di fiducia. La votazione verrà ripetuta questa settimana ed avrà esito positivo. La vicenda mostra però la fragilità del sistema europeo. La Slovacchia ha seguito un rigoroso programma di risparmio e

ristrutturazioni prima di aderire all'UE ed introdurre l'Euro. Il rapporto debito/PIL é del 40% - il Paese é uno dei pochi che rispetta i parametri di Maastricht. Una pensione media slovacca é di circa un quinto di una greca. La Slovacchia é uno dei Paesi piú poveri dell'Unione. Povero ma onesto ed orgoglioso. Perché dovrebbe pagare per la cicala greca che oltre tutto ha costantemente falsificato i conti pubblici (con il beneplacito di Bruxelles) ? Forse perché la Slovacchia incassa parecchi sussidi...

In ogni caso il voto di ieri sera avrà un impatto trascurabile sulle borse.

Ieri le borse hanno combinato poco. Mancavano nuovi stimoli. Inoltre un problema tecnico dell'Eurex ha bloccato le contrattazioni tra le 11.45 e le 14.00. Senza futures su DAX, Eurostoxx50 e Bund i mercati sono rimasti fermi. Alla fine i movimenti sono stati minimi. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2316 punti (-0.21%) restando sopra i 2300 punti ma sotto i 2325 punti. Anche il DAX (+0.30% a 5865 punti) non é riuscito ad accelerare sopra la resistenza a 5870. Con il cambio EUR/USD (1.3620) marginalmente sopra la resistenza a 1.36 ed il Bund future (134.51) poco sotto il supporto a 135 punti, non é chiaro se le borse devono continuare direttamente il rialzo o, come pensiamo noi, correggere.

Anche in America é successo poco. L'S&P500 é salito come atteso a 1200 punti (massimo giornaliero a 1199.24 punti) e graficamente potrebbe aver completato il movimento dal minimo di martedì scorso a 1074 punti. La seduta é stata molto tranquilla e contraddistinta da un movimento laterale senza scossoni ed una chiusura sul livello di lunedì (1195.54 punti +0.05%). Bene ha fatto solo la tecnologia (Nasdaq100 +0.71%). È stata una seduta moderatamente positiva con A/D a 3577 su 2642 e NH/NL a 561 su 107. Notiamo che il volume relativo rimane basso a 0.75 sostenendo la tesi di un'imminente ritracciamento. La volatilità VIX é scesa a 32.86 punti (-0.16). Come una palla lanciata verso l'alto il mercato sembra arrivato all'apice della sua parabola e ora dovrebbe ridiscendere. L'unico aspetto che ci preoccupa é che questa conclusione é troppo ovvia e condivisa da tutti i nostri colleghi. Spesso il mercato non fa quello che si aspetta la maggioranza...

Oltre che seguire i cambi ed il Bund future, non dimentichiamo di gettare uno sguardo sugli US Treasury Bonds. Questi si rafforzano da due giorni dopo un forte calo nelle precedenti quattro sedute. Normalmente questo sviluppo dovrebbe causare una fase negativa delle borse.

Stamattina la situazione é tranquilla. Le borse asiatiche sono in netto recupero dopo un inizio in netto calo. Il Nikkei perde il -0.30%. Il future sull'S&P500 scende di 3 punti a 1186 punti. I mercati europei apriranno in moderato calo. Secondo i futures l'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 2310 punti (-0.3%). Non abbiamo idea di cosa potrebbe succedere oggi. La giornata si presenta senza impulsi.

Commento dell'11 ottobre

Speed climbing

Lo [speed climbing](#) é una variante di arrampicata in montagna che consiste nel salire una parete nel minor tempo possibile. Questa é una tecnica molto rischiosa e riservata a pochi audaci esperti.

L'S&P500 era una settimana fa a 1075 punti ed é salito ieri a 1194.89 punti (+3.41%). Sono 120 punti di rialzo in 5 sedute nel contesto di un bear market e, nella piú probabile delle ipotesi, all'interno di un largo trading range. Un rally a questa velocità senza pause e senza assicurazioni é qualcosa di piuttosto raro ed a forte rischio di fallimento.

Ieri le borse europee hanno aperto bene ma senza euforia. Il salvataggio della Dexia e gli ancora segreti accordi tra Merkel e Sarkozy per la soluzione del problema dei debiti e della sottocapitalizzazione delle banche ha fornito una spinta positiva. L'Eurostoxx50 é oscillato intorno ai 2280 punti (chiusura venerdì a 2269 punti) fino nel tardo pomeriggio. Il rialzo in apertura a New York ha poi fornito una spinta supplementare e le borse europee sono decollate. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2320 punti (+2.27%), sopra i 2300 punti ma ancora nella fascia di resistenza a 2300-2325 punti. Il rally ha le sue radici in America - vediamo cosà é successo.

Lunedì in America era giornata semifestiva (Columbus Day). I mercati obbligazionari erano chiusi mentre quelli azionari operavano ad orari regolari. I grandi investitori istituzionali erano però assenti lasciando campo libero ai traders. Il volume relativo é stato di 0.7 - in giornate del genere

può succedere di tutto. Senza una ragione evidente l'S&P500 è salito direttamente a 1190 punti nella prima ora di contrattazioni lasciando i traders short da venerdì in una scomoda posizione. L'indice non ha combinato più molto fino a mezz'ora dalla chiusura ed anche un tentativo di rottura al ribasso dopo un'evidente doppio massimo è fallito. Alla fine è seguita l'ovvia accelerazione finale con la copertura dei short. L'S&P500 ha chiuso una seduta positiva (A/D generale a 5513 su 832) sul massimo giornaliero a 1194.89 punti (+3.41%). Il rapporto NH/NL a 501 su 139 mostra poco potere d'acquisto. La volatilità VIX è scesa a 33.02 punti (-3.18). Vi ricordiamo che il decisivo supporto è a 30 punti. Il miglior settore è stato quello finanziario con banche regionali (+7.39%) e banche west (+6.97%) in evidenza. L'S&P500 ha superato di slancio il nostro obiettivo intermedio a 1175-1180 punti. Questo non significa che l'S&P500 deve salire direttamente a 1220 punti prima di fermarsi. Significa semplicemente che non sappiamo quando raggiungerà un massimo intermedio. Potrebbe essere oggi a 1200 punti o solo tra un paio di giorni. Vi ricordiamo che la spinta iniziale da un minimo intermedio può essere di 5 fino a 7 sedute - oggi sarà la sesta. Difficilmente però i 1194 punti attuali sono un massimo - una qualche forma di continuazione verso l'alto, anche marginale, è altamente probabile.

Il Money Flow è basso e non sale malgrado i progressi degli indici - questa mancanza di partecipazione è molto sospetta.

Sugli altri mercati finanziari abbiamo due sviluppi interessanti. Il cambio EUR/USD (1.3640) ha superato la fascia di resistenza a 1.34-1.36. Questo sviluppo sembra bullish e positivo per le borse. Vediamo se oggi questa rottura viene confermata. Il bund future (134.48 punti) ha rotto il supporto a 135 punti dando un segnale di vendita. Sapete che l'obbligazione di stato tedesca in ribasso significa ora borse al rialzo. Oggi sarà molto importante controllare la validità di questi due segnali. Se non sono false rotture, il rialzo delle borse potrebbe essere più possente del previsto.

Riassumendo il rally di ieri è stato impressionante e di difficile valutazione visti gli scarsi volumi in America. Sappiamo che le borse sono in una fase di rialzo a medio termine con obiettivo indicativo sull'Eurostoxx50 a 2400-2450 punti. Adesso però doveva esserci una sana correzione. Che fine ha fatto? L'analisi tecnica non è una scienza esatta - avvenimenti singoli possono spostare e dilazionare l'inizio di certe fasi di mercato. Gli indici ridiscenderanno. Potrebbe essere solo nei prossimi giorni ed un paio di punti in percentuale sopra le attese. Non lo sappiamo con certezza e possiamo solo tentare ad indovinare citando e giocando la variante con la maggiore probabilità.

Stamattina le borse asiatiche sono positive. Il Nikkei guadagna l'1.9%. Il future sull'S&P500 perde 3 punti a 1188 punti. L'apertura in Europa sarà senza sostanziali variazioni. L'Eurostoxx50 è atteso a 2316 punti. Ovviamente noi ci aspettiamo ad ogni istante l'inizio di una correzione. Ci vuole una notizia negativa per togliere il vento dalle vele dei rialzisti. I movimenti attuali sono causati soprattutto dai traders che vanno e vengono come il vento. Il passaggio dall'euforia al panico può avvenire molto velocemente.

Aggiornamento del 10 ottobre

Io lo so, ma non te lo dico...

Merkel e Sarkozy sanno come risolvere la crisi dei debiti e delle banche europee sottocapitalizzate. Hanno trovato un'accordo ma deciso di non dire niente fino alla fine d'ottobre.

Belgio, Francia e Lussemburgo salvano la banca Dexia. La banca ottiene 90 miliardi di EUR in garanzie, lo Stato belga compra per 4 Mia. le attività in Belgio, 95 Mia di assets tossici vengono spostati in una Bad Bank - il contribuente paga ed il Belgio può prepararsi ad un declassamento praticamente sicuro del proprio debito.

La prima reazione delle borse è positiva. Il future sull'S&P500 è in rialzo di 14 punti a 1169 punti. Niente euforia però - venerdì era già salito sopra i 1170 punti. Il cambio EUR/USD (1.3470) si rafforza tornando a ridosso della fascia di resistenza a 1.35-1.36.

L'Eurostoxx50 dovrebbe iniziare le contrattazioni sui 2298 punti. Malgrado questo balzo iniziale la nostra valutazione è invariata. Pensiamo che il rally iniziato martedì scorso si debba ora esaurire sui 1170-1180 punti di S&P500 e 2300-2325 punti di Eurostoxx50. Dovrebbe poi seguire una

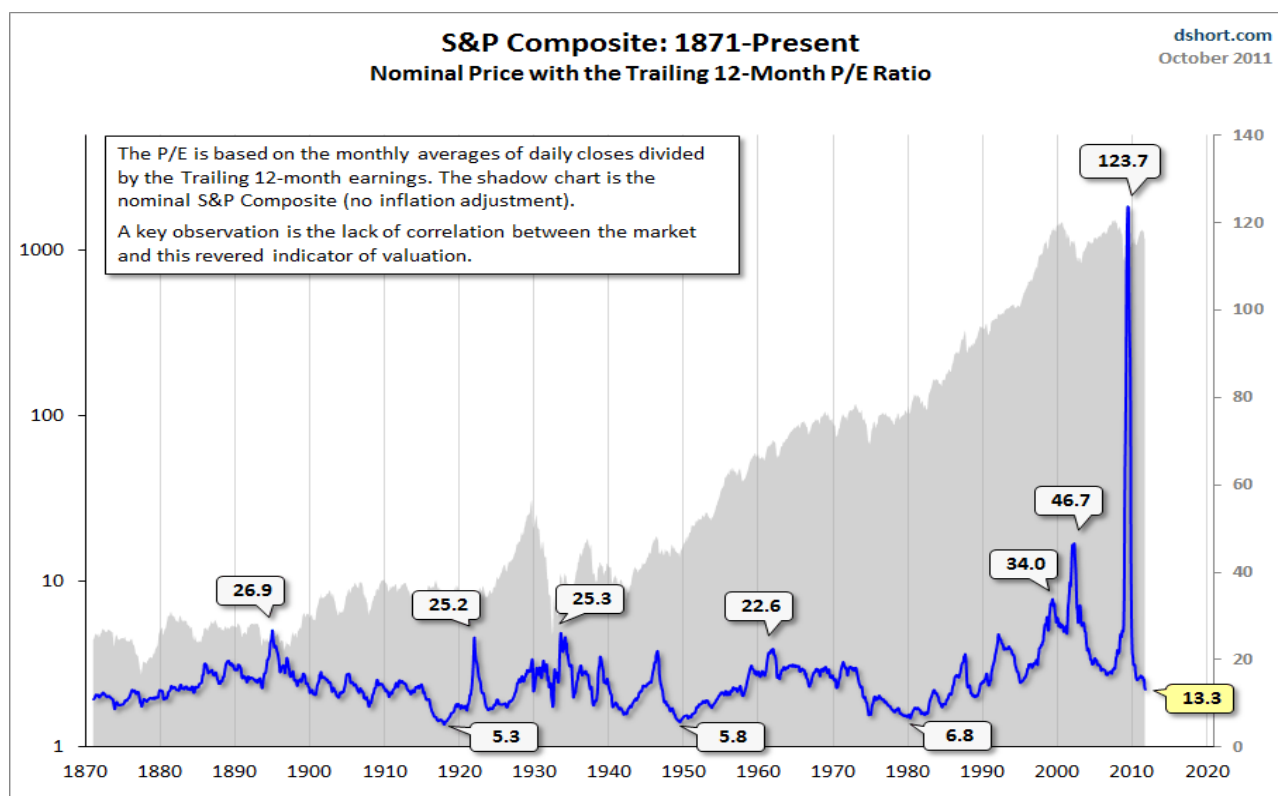
sostanziale correzione (max. 50% di questo impulso rialzista) prima della ripresa del rialzo con obiettivo 2400-2450 punti di Eurostoxx50.

Se abbiamo ragione la seduta odierna dovrebbe chiudersi sotto il livello d'apertura - rischia di essere una giornata interessante...

Commento dell'8-9 ottobre

Ma quanto vale effettivamente il mercato ?

Si parla molto di crisi, debiti e recessione. Molti investitori comprano e vendono azioni senza domandarsi quanto "valgono" né tanto meno si informano sui fondamentali delle aziende. Non dimentichiamoci però che sul medio-lungo termine il valore di un'azione deve rispecchiare lo stato patrimoniale della società e la sua redditività. Soprattutto il secondo parametro è importante. Non vogliamo ora fare uno studio sui fondamentali dei mercati - questo occuperebbe paginate e rischierebbe di non essere lo stesso esatto ed esaustivo. È però importante avere un'idea della situazione per sapere se il mercato è sopra- o sottovalutato. Abbiamo analizzato numerosi studi (non abbiamo di certo le capacità per fare noi stessi delle ricerche alla fonte) giungendo alla conclusione che 80 USD sono una buona stima per gli earnings 2012 dell'S&P500. Se osservate questa [tabella comparativa di Decision Point](#) vi renderete conto che questa stima è conservativa. Il P/E storico dell'S&P500 è di 14 e quindi l'S&P500 vale teoricamente 1120 punti. Si potrebbe quindi dire che l'S&P500 ha ora una quotazione giusta. Il problema non sta tanto in una corretta valutazione degli earnings. Un'errore del 10% in più o in meno farebbe oscillare l'S&P500 del 10% (range 1010-1230 punti). Molto più difficile è decidere quale P/E bisogna usare per capitalizzare gli utili. [Il range storico è molto ampio](#) e dipende dal trend degli utili stessi (crescita significa espansione del P/E, calo il contrario), dal livello dei tassi d'interesse (tassi bassi significano normalmente P/E più alto e viceversa), dalla situazione economica (espansione o recessione) e dalla psicologia degli investitori. Questi fattori sono spesso correlati tra di loro in maniera positiva. Questo significa che in caso di recessione gli utili scendono, i tassi d'interesse sono bassi e gli investitori pessimisti. Al termine di un bear market il P/E è normalmente sotto il rapporto di 10 - la volatilità storica è però enorme ed in questo grafico, aggiornato ad ottobre 2011 ne avete un'idea.



Semplificando molto un tema teoricamente molto complesso, noi giudichiamo che i 1120 punti di S&P500 sono un valore corretto per il mercato azionario americano in caso di forte rallentamento economico senza recessione e con mercati finanziari stabili. Il problema del debito e della fragilità di banche sottocapitalizzate rende però questo mercato sopravvalutato. 1120 punti di S&P500 sono corretti nel caso in cui non succede niente di inaspettato nei prossimi mesi o anni. La probabilità di sorprese negative è molto più alta di uno sviluppo positivo della situazione. I 1120 punti di S&P500 rappresentano oggi un "best case" scenario. Il potenziale di ribasso è molto più alto di quello di rialzo.

A questo punto ognuno è libero di fare le proprie valutazioni - noi torniamo all'analisi tecnica. Settimana scorsa eravamo costruttivi sull'Europa. In America, con l'S&P500 a 1131 punti, avevamo previsto un calo sicuro fino ai 1114 punti, probabile fino ai 1110 e possibile fino a 1050 punti. Martedì mattina abbiamo aggiustato il tiro prevedendo un minimo significativo a 1075 punti seguito poi da un rialzo almeno fino ai 1120 punti. Conosciamo ora il risultato. Gli indici azionari europei hanno mostrato un buon rialzo - l'S&P500 ha toccato un minimo a 1074.77 punti per poi risalire con slancio fino a venerdì raggiungendo i 1171 punti. Da una fase di ribasso le borse sono passate ad un rialzo a medio termine all'interno di un bear market. Vediamo oggi di capire fino a dove e fino a quando gli indici possono salire e quale percorso potrebbero seguire.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+4.11% a 2269 punti
DAX	+3.16% a 5675 punti
SMI	+2.18% a 5652 punti
FTSE MIB	+4.67% a 15529 punti
S&P500	+2.12% a 1155.46 punti
Nasdaq100	+2.97% a 2202 punti

Le borse sono scese i primi due giorni della settimana. Martedì l'S&P500 ha toccato un minimo annuale a 1074.77 punti. Da qui è iniziato un rally che sembra la fase iniziale di un rialzo a medio termine. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1155.46 punti (-0.82%) con un massimo giornaliero a 1171 punti. Dal minimo l'indice è risalito in meno di tre giorni di 95 punti. Questa è una delle ragioni principali (ipercomperato a cortissimo termine) che ci fanno credere nella necessità ora di un consolidamento o un ritracciamento di circa 50 punti. Secondo le regole l'S&P500 dovrebbe ridiscendere al massimo sui 1120 punti, vecchio e conosciuto supporto. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2269 punti (+0.91%) ed è risalito di circa il 17% dal minimo annuale del 23 settembre. Per logica anche le borse europee dovrebbero consolidare e l'Eurostoxx50 perdere un centinaio di punti.

La seduta di venerdì conferma questo scenario. L'S&P500 è sceso con volumi di titoli trattati sotto la media (volume relativo 0.95). A/D a 1575 su 4707 e NH/NL a 289 su 167 ci dicono che la giornata è stata negativa senza dare particolari informazioni sulla pressione di vendita. La volatilità VIX è scesa di poco a 36.20 punti (-0.07). L'indice delle banche USA BKX ha perso il -4.31% in contrasto con quello europeo SX7E che ha ancora guadagnato il +0.37%. Il Bullish Percent Index sul NYSE è a 23.14 mostrando che la borsa americana è ancora in un bear market.

Interessante è il dato sul sentiment fornito dalla NAAIM (Associazione americana dei gestori patrimoniali) che segnala un -3.56% di bullish! I gestori non solo non detengono azioni ma speculano al ribasso. Un dato del genere significa normalmente che troppe persone sono negative e questa è la migliore premessa per una continuazione del rialzo. L'unico problema è che ad ottobre del 2008 c'era stata esattamente una lettura simile - sapete che poi il ribasso è continuato in maniera dinamica fino al famoso minimo del marzo 2009.

Riassumendo siamo convinti che questo rialzo non ha esaurito il suo potenziale e dovrebbe continuare. L'obiettivo a 2400-2450 punti di Eurostoxx50 fornito dal doppio minimo (Adam&Adam Double Bottom) sul grafico è realistico e confermato. Un ritracciamento ora è molto probabile ed in una fase intermedia di mercato avrebbe una probabilità superiore al 90%. L'unica eccezione

purtroppo esiste nelle fase iniziale di rialzi dopo un'importante minimo a medio termine. In questo caso (ed il minimo di martedì scorso sembra soddisfare queste condizioni) il primo impulso rialzista dura dalle 5 alle 7 sedute prima di esaurirsi.

Questa é l'analisi tecnica che ora proviamo ad adattarla alla situazione attuale. Il rally é stato causato da un ipervenduto e trascinato dai titoli finanziari. Psicologicamente molto dipende dalle mosse degli europei nell'ambito della crisi del debito ed in relazione alla sottocapitalizzazione delle banche. La soluzione del caso Dexia, attesa all'inizio di settimana prossima, potrebbe causare, intensificare o ritardare il ritracciamento. Normalmente la settimana prossima dovrebbe essere moderatamente negativa. Con maggiore sicurezza lo sapremo solo lunedì mattina.

Sugli altri mercati finanziari abbiamo solo due brevi annotazioni. Venerdì il cambio EUR/USD é salito fino a 1.3525 per chiudere infine a 1.3375. Questo comportamento é sfavorevole alle borse e suggerisce un ritracciamento. Il bund future (135.89 punti) é sceso venerdì sull'importante supporto a 135 senza riuscire a romperlo. Un rimbalzo verso l'alto corrisponde per logica ad una correzione delle borse.

Lunedì in America é Columbus Day. I mercati obbligazionari sono chiusi mentre quelli azionari operano normalmente. L'attività sarà però ridotta. Da come si presenterà la situazione lunedì mattina potremo capire se il nostro scenario che prevede un moderato e sano ritracciamento prima della ripresa del rialzo é corretto.

Fino alla fine dell'anno prevediamo borse volatili ma per saldo invariate. Per l'anno prossimo invece ci aspettiamo una ripresa del bear market. Il rischio ora é che questa fase di pausa duri di meno e che il ribasso riprenda in grande stile già a novembre.

Commento del 7 ottobre

Ricapitalizziamo le banche - con quali soldi?

Politici e banchieri centrali sono coscienti della crisi. Rallentamento economico e perdita di valore dei titoli di Stato scavano nelle voragini nei bilanci delle banche. Le perdite andrebbero sostenute nell'ordine da azionisti, managers (cancellazione dei bonus e pesante tassazione di quelli passati visto il pessimo lavoro svolto) e detentori di obbligazioni. Ed invece politici con UE, BCE, BoE e FMI preferiscono usare soldi non loro ed attecchirsi a salvatori correndo in soccorso del sistema finanziario che non può collassare. A corto termine le borse festeggiano perché banche ed economia vengono nuovamente sostenute dalla droga monetaria. Il problema é unicamente rimandato e non risolto ma intanto abbiamo quello che tecnicamente é un tipico sostanziale rialzo a medio termine all'interno di un bear market.

L'impulso rialzista sviluppatosi dal minimo di martedì a 1075 punti di S&P500 é molto forte.

Abbiamo già due volte tentato di indovinare dove potrebbe iniziare un primo ritracciamento senza finora riuscirci. Già prima del minimo avevamo previsto una risalita a 1120 punti, vecchio solido supporto di agosto-settembre. Questa teorica resistenza é stata superata di slancio. Ieri avevamo suggerito una pausa tra i 1140 ed i 1150 punti. Ieri sera l'S&P500 ha chiuso a 1164.97 punti, in rialzo del +1.83%. Nel commento sull'S&P500 avevamo preso in considerazione questa eventualità dicendo che un primo forte impulso di rialzo poteva far salire l'S&P500 direttamente fino ai 1175 entro stasera. Questa variante positiva sembra quella giusta.

Ieri le borse europee hanno avuto un'altra ottima seduta chiudendo sui massimi giornalieri. Gli indici sono ora tornati sui massimi di metà settembre. L'Eurostoxx50 ha chiuso ieri a 2248 punti (+3.18%) contro il massimo del 29 settembre a 2232 punti. In teoria l'obiettivo a 2400-2450 punti é stato riattivato. Bisogna però fare attenzione poiché la situazione tecnica non é sostanzialmente differente da quella di una settimana fa. Il rialzo é ancora trascinato da banche ed assicurazioni - la partecipazione degli altri settori é buona ma per ora stanno solo seguendo e non tirando. Noi siamo però convinti che gli obiettivi (li trovate nei commenti specifici sui vari indici europei) saranno questa volta raggiunti. Non però direttamente. Ci deve almeno essere ancora un sostanziale ritracciamento. Se avviene ora o solo tra un paio di giorni non lo sappiamo - possiamo solo provare ad indovinare.

La seduta a Wall Street è stata buona con A/D a 5057 su 1219. NH/NL a 263 su 145 è insignificante. Il volume relativo (1.0) è tornato normale. La volatilità VIX è scesa a 36.27 punti (-1.54 punti). Un paio di giorni fa abbiamo guardato la resistenza a 48 punti per trovare il minimo sui mercati - ha funzionato. Adesso teniamo d'occhio il supporto a 30 punti per trovare un massimo almeno intermedio. In generale la partecipazione al rialzo in America sta diminuendo ed abbiamo alcuni dubbi sulla sua qualità. Anche qui le banche (+4.56%) dominano troppo ed il Money Flow è stranamente in calo mostrando una pericolosa divergenza. La nostra conclusione è quindi che questo impulso rialzista si deve esaurire sui 1175 (massimo 1180) punti. Poi deve seguire una correzione di al massimo 50% della gamba di rialzo 1075-1175 o circa 50 punti.

Gli altri mercati finanziari confermano il rafforzamento delle borse. Il cambio EUR/USD sale a 1.3430 tornando nella fascia di resistenza 1.34-1.35. L'indice CRB delle materie prime guadagna il 2%. Il prezzo dell'oro sale a 1644 USD/oncia come conseguenza della discesa dell'USD. Il prezzo in EUR è invariato. Il Bund future è ancora 1 punto sopra il decisivo supporto a 135 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo ed il Nikkei guadagna l'1%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1157 punti. L'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2255 punti. Per stasera dovrebbe risultare una plusvalenza intorno all'1%. Per settimana prossima prevediamo una dovuta marcata correzione - ne parleremo nell'analisi del fine settimana.

Commento del 6 ottobre

Speed

Mercoledì sera l'S&P500 ha toccato un nuovo minimo annuale a 1075 punti. Ieri sera ha raggiunto un massimo a 1146 punti chiudendo a 1144.03 punti (+1.79%). Non facciamo in tempo a sviluppare un nuovo scenario che i mercati hanno già raggiunto gli obiettivi previsti. Raramente abbiamo visto mercati che si muovono e cambiano direzione con tale rapidità. Speed non sta però solo per **velocità**. Speed è anche una **droga** sintetica ed è un termine comune per un'anfetamina. Gli investitori agiscono in maniera irrazionale passando improvvisamente dal panico all'euforia. Come sotto l'influsso di una droga cambiano senza preavviso opinione facendo fare pazzie capriole agli indici azionari. In mezzo a tanta volatilità riconosciamo la tendenza di base. Prevedere nel dettaglio i balzi, accelerazioni, frenate ed inversioni ad U diventa però lavoro improbo che necessiterebbe un'aggiornamento ogni paio d'ore e non solo un'analisi giornaliera.

Ieri mattina abbiamo dichiarato la fine del ribasso da luglio prevedendo l'inizio di una fase positiva. Pensavamo però che sui 1120 punti l'S&P500 dovesse fare una pausa e quindi ieri siamo rimasti sorpresi dal rialzo esplosivo delle borse europee. Nelle prime due sedute della settimana il DAX aveva perso 375 punti. Dal minimo di martedì ne ha recuperati 360 guadagnando solo ieri il +4.91%. Evidentemente questo ritmo non è sostenibile malgrado che la tendenza sia adesso moderatamente rialzista. Siamo sulle montagne russe ed ora si tratta di capire cosa succederà nei prossimi giorni.

Gli indicatori sono confusi dai numerosi cambiamenti di direzione delle ultime settimane e quindi bisogna cercare di fare delle ipotesi osservando i grafici. Ieri l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2179 punti (+4.22%) con forte resistenza sui 2000 punti. Altri indici europei si trovano nella stessa posizione con una forte resistenza 1%-2% sopra la chiusura di ieri. Le ultime gambe di rialzo dell'S&P500 sono state di circa 70-80 punti. Dal minimo a 1075 punti l'indice dovrebbe quindi risalire teoricamente sui 1150 punti. Tra i 1140 ed i 1150 punti, dove esisto numerosi potenziali target, dovrebbe quindi fermarsi questo impulso. Una normale correzione del 50% dovrebbe far ridiscendere l'S&P500 sui 1110 punti. Graficamente la soluzione ideale sarebbe quindi un esaurimento di questo impulso rialzista oggi sui 2200 punti di Eurostoxx50. Un massimo intermedio sull'S&P500 potrebbe già essere stato toccato ieri sera sull'S&P500 a 1146 punti. Poi dovrebbe seguire un ritracciamento di 3-4 punti in percentuale - 2100 punti di Eurostoxx50 e 1110 punti di S&P500. Infine il rialzo dovrebbe riprendere - speriamo a ritmi più blandi e con movimenti più razionali.

Abbiamo poco da aggiungere sulle sedute borsistiche di ieri. La giornata è stata controllata dai

compratori e gli indici hanno chiuso sui massimi giornalieri. In America abbiamo avuto A/D a 4578 su 1718, NH/NL a 169 su 251 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX é scesa a 37.81 (-3.01) mentre l'indicatore ADX sta crescendo. Tutto in ordine - nessuna divergenza e trend rialzista confermato.

Sugli altri mercati finanziari non abbiamo nulla da segnalare. Il Bund future é sceso a 136.97 ma é ancora nettamente sopra il decisivo supporto a 135 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei guadagna il +1.6% mentre le borse cinesi mostrano plusvalenze intorno al +4%. Il future sull'S&P500 é invariato a 1136 punti. L'Eurostoxx50 vale ora sulla base del future 2202 punti. A questo punto e sul cortissimo termine l'aria comincia ad essere rarefatta. Una settimana l'Eurostoxx50 era salito fino ai 2232 prima di cedere. Tra i 2200 ed i 2230 punti traders possono posizionarsi short per una veloce operazione di un centinaio di punti. Investitori attendono l'atteso ritracciamento per posizionarsi long.

Commento del 5 ottobre

Dexia e declassamento dell'Italia scontati - i mercati sono già più in avanti.

Le borse si fanno scuotere da notizie eclatanti. Questo però provoca volatilità ma non tendenza. Non bisogna lasciarsi ora distrarre da questo flusso di news negative che sono unicamente l'appendice mediatica del calo di agosto e settembre. Con la caduta ieri dell'S&P500 a 1074.77 punti di minimo é molto probabile che il ribasso per quest'anno sia terminato. **La struttura ribassista iniziata a luglio é tecnicamente completa e conclusa.** Le borse europee hanno già raggiunto questo obiettivo con il doppio minimo di settembre. Considerando che il minimo annuale sui mercati americani é stato toccato ieri sera questa affermazione é prematura e necessita ancora di conferme. Chi però é short e si aspetta livelli nettamente inferiori a quelli attuali ed ai minimi annuali deve fare attenzione. É probabile che sia posizionato in maniera errata.

Il colosso bancario franco belga Dexia sta fallendo e deve essere salvato da Francia e Belgio - questa notizia ha provocato forti vendite ieri in Europa ed ulteriori pressioni sui titoli bancari ed assicurativi. Le perdite del mattino sono però state in parte recuperate nel pomeriggio e gli indici hanno chiuso lontani dai minimi giornalieri. L'Eurostoxx50 ha finito la giornata a 2091 punti (-2.21%) con un minimo a 2054 punti. Siamo ben lontani dai 1935 punti del 23 settembre malgrado che ieri Wall Street sia scesa ad un minimo annuale. L'Europa mostra forza relativa, appaiono negli indicatori divergenze positive e sui grafici si vedono minimi ascendenti. L'impressione é che il mercato si stia rafforzando malgrado che a livello di indici si vede ancora poco. Dopo la chiusura é arrivato il declassamento del debito italiano da parte di Moody's. Questa notizia non merita commenti - ne troverete fin troppi nei media o nei blog più o meno catastrofisti. A livello di borsa la notizia é già scontata e non avrà influssi.

Più interessante é stata la seduta a New York. Nel commento di ieri avevamo formulato questa previsione: **"Concretamente dai 1099 punti ci deve essere ancora una discesa al massimo a 1075 punti e poi una risalita almeno a 1120 punti."** L'S&P500 é caduto a **1174.77 punti** nella prima mezz'ora di contrattazioni. É poi oscillato in un largo canale di circa 25 punti per ritrovarsi ad un'ora dalla chiusura sui 1180 punti. Si é infine scatenato un rally di quasi il 4% che ha catapultato l'indice in territorio positivo per una chiusura vicino al massimo giornaliero (1125.12 punti). Alla fine l'S&P500 si é fermato a **1123.95 punti** con un guadagno del +2.25%. L'A/D é stata positiva a 4317 su 2076. I NH/NL a 175 su 2931 rispecchiano la caduta iniziale. Il reversal giornaliero é avvenuto con un forte volume relativo di 1.4. La volatilità VIX é scesa a 40.82 punti dopo un massimo giornaliero a 46.88 punti. **Tutto fa presupporre che il minimo a 1075 punti é significativo e probabilmente definitivo a medio termine.** Il vecchio trading range 1120-1220 punti costituisce però ora forte resistenza. Di conseguenza le prossime sedute saranno molto volatili e dal risultato incerto. Ci saranno forti oscillazioni tra i 1074 ed i 1120-30 punti prima che i mercati riescano a stabilizzarsi. Il minimo di ieri é troppo giovane per permetterci di fare ora previsioni precise per le prossime settimane. Il ribasso 2011 sembra però terminato ed i mercati dovrebbero ora entrare per

mesi in un ampio trading range.

Il probabile cambiamento di tendenza delle borse non appare ancora sugli altri mercati finanziari. Il cambio EUR/USD é risalito solo a 1.33. Bund e USTBonds sono stabili mentre l'indice CRB delle materie prime ha perso ieri il -1.05%. Tenete d'occhio il Bund future (137.90) e l'importante supporto a 135 punti. Una rottura del supporto significherà tassi d'interesse in crescita e borse al rialzo. Per ora lo sviluppo é incerto.

Stamattina le borse sono ancora scettiche ed accolgono tiepidamente il rialzo di ieri sera a Wall Street. I mercati asiatici sono in calo ed il Nikkei perde il -0.8%. Il future sull'S&P500 scende a 1110 punti. Le borse europee inizieranno le contrattazioni con consistenti guadagni (Eurostoxx50 a 2135 punti +2%). Prevediamo nei prossimi giorni ancora alcune ricadute - i minimi di ieri dovrebbero però essere definitivi e costituire punto di riferimento per acquisti in un'ottica a medio termine.

Commento del 4 ottobre

In America nuovi minimi annuali - in Europa no.

Ieri l'S&P500 ha chiuso su un nuovo minimo annuale a 1099.23 punti (-2.85%). La prevista seduta positiva é stata polverizzata dalla reazione delle 16.00 che ha fatto risalire l'indice a 1139 punti (ca. 18 punti in 20 minuti) esauendo le forze residue dei rialzisti. Verso il basso avevamo delle idee precise: *"Al forte calo di mercoledì e venerdì non corrisponde in chiusura una forte pressione di vendita e quindi un rimbalzo di una ventina di punti oggi o domani dovrebbe essere la logica risposta. Dopo però dovrebbe seguire una discesa verso i 1114 punti (praticamente sicura), i 1101 punti (molto probabile) ed eventualmente i 1050 punti (possibile in caso di rottura sotto i 1100 punti)."* I sicuri 1114 punti ed i molto probabili 1101 punti sono già stati raggiunti ieri. Si tratta ora di capire se la rottura di ieri sotto i 1100 punti é definitiva e se con essa si apre la strada verso i 1050 punti. Crediamo di no.

Facciamo un passo indietro. Ieri le borse europee hanno perso terreno per la solita conosciuta ragione. In Grecia non si fanno progressi e gli investitori oscillano violentemente tra speranza e timori di fallimento. Ieri ha prevalso il pessimismo ed i maggiori indici europei hanno perso intorno al -2% con moderati volumi di titoli trattati. È stata una seduta volatile e senza una chiara direzione - i traders hanno dominato gli avvenimenti concentrando la loro attività sui soliti settori (banche -3.65% e auto -3.65%). Non notiamo una vera e propria pressione di vendita ma piuttosto stanchezza e riluttanza ad prendere rischi. Nessuna tendenza dura più di un paio di giorni. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2137 punti (-1.94%) e non crediamo che i minimi annuali siano in pericolo. La nostra impressione é che l'Eurostoxx50 dovrebbe restare almeno per le prossime settimane sopra i 2000 punti.

Tecnicamente più interessante é stata la seduta a New York. La borsa ha iniziato scivolando verso il basso. Alle 16.00 sono stati pubblicati dati economici costruttivi e la borsa ha fatto un netto balzo verso l'alto di circa il +1.6%. A questo punto le forze residue dei rialzisti erano finite ed i ribassisti hanno preso il controllo della situazione. Una volta bucato il supporto a 1120 punti avevano lo slancio e facilmente hanno preso anche i 1114 punti. La discesa sul minimo annuale e la rottura marginale dei 1100 punti sono poi state l'ovvia conseguenza. La seduta é stata negativa con A/D a 677 su 5744 e NH/NL a 77 su 2462. I 2462 NL sono relativamente bassi considerando che praticamente tutti gli indici, tranne la tecnologia, hanno toccato nuovi minimi annuali. La volatilità VIX é salita a 45.45 punti (+2.49) valore poco lontano dal massimo annuale a 48 punti. Il volume relativo é stato alto a 1.2. La rottura al ribasso ed al di fuori del range 1120-1220 punti é avvenuta in maniera dinamica e con buona partecipazione. La pressione di vendita sembra però contenuta. Al momento non sembra che l'S&P500 debba scendere verso i 1050 punti. Questa gamba di ribasso é iniziata dai 1195 punti di massimo del 27 settembre e di conseguenza ha un obiettivo teorico sui 1075-1080 punti. Crediamo quindi che l'S&P500 debba scendere ancora su questo livello per poi tentare un sostanziale rimbalzo ed un ritorno nel trading range di agosto-settembre. Concretamente dai 1099 punti ci deve essere ancora una discesa al massimo a 1075 punti e poi una risalita almeno a

1120 punti. Non necessariamente questo movimento sarà lineare. Dopo la forte perdita di ieri oggi potrebbe esserci un debole rimbalzo di alcuni punti rimandando il tuffo finale a mercoledì o giovedì. Osservando poi il ritorno a 1120 punti potremmo fare delle stime per le prossime settimane. Al momento riteniamo più probabile una sorpresa verso l'alto (ritorno a 1160 punti) piuttosto che un'accelerazione al ribasso fino ai 1050 punti. Malgrado indicatori negativi e trend ribassista non vediamo una forte pressione di vendita e crediamo che il bear market si svilupperà a lunghe ondate tendenzialmente verso il basso e non in dinamiche accelerazioni al ribasso senza fasi di recupero.

Gli altri mercati finanziari confermano il quadro negativo delle borse. Il cambio EUR/USD è sceso a 1.3210. Per mesi abbiamo tentato di spiegare a lettori scettici le ragioni della nostra preferenza per il dollaro americano nei riguardi dell'Euro. Speriamo che ora la situazione sia chiara. Gli europei non possiedono una sufficiente coesione politica ed economica per affrontare la crisi. I tassi d'interesse su Bund e USTBonds non salgono mentre il prezzo dell'oro recupera a 1668 USD/oncia. Evidentemente gli investitori restano attaccati ai beni rifugio.

È interessante il fatto che più nessuno parla di fondamentali e risultati delle imprese. Secondo noi un valore realistico per gli utili dell'S&P500 2012 si situa sugli 80 USD. Fate un paio di calcoli e considerazioni - ne ripareremo nell'analisi del fine settimana.

Stamattina le borse asiatiche sono negative ma sembrano aver stoppato la caduta. Il Nikkei perde l'1%. Il future sull'S&P500 è a 1092 punti (+6 punti). L'Eurostoxx50 riprenderà le contrattazioni a 2110 punti - considerando che ieri sera alle 22.00 era caduto sui 2090 punti è una buona reazione. Oggi prevediamo un rimbalzo. Questo dovrebbe risultare in moderate perdite per l'Eurostoxx50 (2120 punti ?) e moderati guadagni per l'S&P500 (1105 punti ?).

Aggiornamento del 3 ottobre

Questa mattina si torna a parlare di Grecia. Nuove stime fissano il deficit dello stato 2012 al 6.8% del PIL contro gli inizialmente previsti 6.5%. Nel 2011 il deficit dovrebbe essere di 18.7 Mia di EUR che corrispondono all'8.5% del PIL. Papandreou propone nuovi risparmi per 6.6 Mia. di EUR. I ministri delle finanze europei si incontrano in Lussemburgo per colloqui. Il pessimismo si diffonde nuovamente sui mercati azionari ed oggi i titoli finanziari europei saranno sotto pressione. Il cambio EUR/USD scende a 1.3310. Le borse di Australia, Corea del Sud e China oggi sono chiuse per ferie. Le altre borse asiatiche sono però in netto calo ed il Nikkei giapponese perde il -1.8%. Il future sull'S&P500 è a 1120 punti (-6 punti).

L'apertura in Europa sarà ovviamente negativa. Venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 2151 punti. Al momento (08.00) i future segnalano che l'Eurostoxx50 inizierà le contrattazioni sui 2110 punti. Ci sembra un'esagerazione verso il basso anche perché per oggi prevediamo una seduta a New York positiva. Pensiamo quindi che oggi durante la giornata dovrebbe esserci un recupero anche se questo probabilmente non basterà per una performance positiva. Se non abbiamo sottovalutato le informazioni politiche e finanziarie del mattino prevediamo stasera di ritrovare l'Eurostoxx50 a 2150 punti.

Commento del 1-2 ottobre

Motivi d'inquietudine

L'analisi del fine settimana scorso aveva avuto un risultato sorprendente e apparentemente contraddittorio ed inconsistente. Rivediamo le conclusioni:

1. *"Venerdì in Europa c'è stata un bullish reversal con alti volumi di titoli trattati. Sui grafici degli indici europei appaiono degli hammer (60% di probabilità di un'inversione di tendenza) e dei doppi minimi (Adam& Adam Double Bottom - 66% di probabilità di continuazione al rialzo). Questa formazione ha un potenziale di rialzo sull'Eurostoxx50 fino ai 2400 punti."*

2. *"Analizzando solo le borse americane arriveremo alla conclusione che il ribasso deve continuare ed in tempi brevi. Un logico obiettivo si troverebbe sui 1050 punti di S&P500."*

3. "Avrete a questo punto capito che siamo molto incerti tra ribasso (America) e sostanziale rimbalzo tecnico (Europa)."

È poi successo quello che raramente succede: sostanziale rialzo in Europa e calo in America. Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+7.58% a 2179 punti
DAX	+5.88% a 5502 punti
SMI	+4.40% a 5531 punti
FTSE MIB	+8.57% a 14836 punti
S&P500	-0.44% a 1131.42 punti
Nasdaq100	-3.07% a 2139 punti

Le manovre dell'UE, FMI e BCE per salvare la Grecia hanno rimandato il problema e momentaneamente salvato banche ed assicurazioni da pesanti perdite. Il risultato è stato un rally su banche (+12.48%) ed assicurazioni (+15.68%) mentre altri settori ciclici (auto+1.23%) faticano a seguire e sono rimasti nettamente distaccati. Il rialzo di settimana scorsa in Europa è stato soprattutto un rimbalzo tecnico dei titoli finanziari da una situazione di netto ipervenduto. L'indice SX7E ha chiuso venerdì a 105.34 dopo un minimo a 87 punti 5 giorni prima. La RSI è salita solo a 51.28 punti e quindi l'indice ha ancora spazio verso l'alto. In generale i grafici degli indici europei sono costruttivi con Eurostoxx50 e FTSE MIB che giovedì hanno chiuso sopra i massimi del 16 settembre confermando la formazione tecnica rialzista con obiettivo indicativo a 2400 punti di Eurostoxx50. La RSI settimanale sull'indice europeo è solo a 36.51 punti mostrando che esiste ancora un netto potenziale di recupero. La caduta di venerdì ha in parte rovinato questa immagine positiva e ha messo in dubbio il rialzo a medio termine. Ricordiamo inoltre che il DAX tedesco non ha completato il doppio minimo con un massimo ascendente e non ha confermato il trend rialzista. Venerdì sera **il cambio EUR/USD è caduto sotto l'importante supporto a 1.34 chiudendo a 1.3385**. Questo è un primo serio motivo d'inquietudine anche se i fedeli lettori di questa rubrica sanno che da quasi sei mesi aspettiamo e prevediamo questo sviluppo. Siamo long USD contro EUR a 1.40.

All'immagine costruttiva delle borse europee si oppone ancora una volta il quadro negativo che traspare in America. Venerdì l'S&P500 è pesantemente caduto chiudendo a 1131.42 punti (-2.50%). La seduta è stata negativa con A/D a 1257 su 5098 e NH/NL a 92 su 1046. **Un secondo serio motivo d'inquietudine è costituito dalla volatilità VIX salita a 42.96 punti (+4.12) rompendo la resistenza a 41 punti**. Il massimo annuale è stato ad agosto a 48 punti. La combinazione di VIX ad alto livello e ADX sull'S&P500 bassa (13.99 punti) potrebbe significare che un sostanziale movimento negativo è imminente. L'S&P500, terminando la settimana a 1131 punti, rimane nel range 1120-1220 punti ormai valido dal 5 di agosto - la borsa americana oscilla da quasi due mesi in un largo canale. L'impressione è che settimana prossima ci deve essere un attacco dei ribassisti. Questi tenteranno di raggiungere i 1114 punti del 22 settembre se non i 1101 punti di minimo annuale. In caso di rottura si profila un obiettivo a 1050 punti. Gli indicatori di sentiment ci dicono però che un minimo significativo è vicino. Oltre alla già citata VIX vediamo che i sondaggi mostrano investitori molto (forse troppo) pessimisti (NAAIM 4.18% bullish, AII 32.5% bullish e 46.8% bearish).

A cortissimo termine gli indicatori che usiamo per il trading mostrano un'alta probabilità che all'inizio di settimana prossima ci sia a Wall Street una seduta molto positiva in reazione ai forti cali di mercoledì e venerdì. Poi dovrebbe seguire il test del trading range e/o del minimo annuale.

A questo punto abbiamo nuovamente una situazione contraddittoria con l'Europa costruttiva e l'America pronta ad testare i 1100 punti di S&P500 se non qualcosa di peggio. Vediamo se gli altri mercati finanziari ci danno degli ulteriori elementi di decisione.

In generale i prezzi delle materie prime e dei metalli preziosi sono in calo confermando i timori di

un rallentamento economico. Abbiamo già commentato il cambio EUR/USD a 1.3385. La forza del dollaro americano e il trend ribassista sulle materie prime favoriscono una continuazione del ribasso delle borse. A livello di tassi d'interesse seguiamo da vicino il Bund future (136.76) che dopo un doppio massimo a settembre sembra pronto per un cambiamento di tendenza. Il supporto a 135 punti tiene però egregiamente. Non sembra che i tassi d'interesse vogliano salire - gli investitori restano sulla difensiva e questo parla a sfavore delle borse.

Il quadro generale resta quindi negativo e conferma la valutazione che le borse sono e restano in un bear market. Per i rialzisti esiste quindi solo la speranza che il rialzo in controtendenza iniziato settimana scorsa abbia ancora un certo potenziale verso l'alto prima che ci abbandoni. Finora é stato unicamente un rally dei titoli finanziari - probabilmente non sarà molto di più.

La seduta di lunedì e/o forse martedì saranno positive. Conviene utilizzare questo balzo per chiudere posizioni long speculative. Dovrebbe poi seguire un calo ed una discesa dell'S&P500 sui 1101-1114 punti. Al momento non pensiamo che dovrebbe esserci di peggio e quindi crediamo che poi le borse dovrebbero stabilizzarsi ed oscillare lateralmente per un paio di settimane. Il trend di lungo periodo resta ribassista e settimana prossima dovremmo valutare se non conviene posizionarsi di conseguenza (vale a dire short) anche se all'inizio il potenziale di guadagno sembra limitato.