

Commento del 31 dicembre - 09.30

Sedute senza importanza e risultati poco affidabili

Le ultime sedute prima della fine dell'anno sono contraddistinte da movimenti di assestamento, bassi volumi di titoli trattati ed alcune scorribande degli speculatori. Tecnicamente non offrono informazioni interessanti e spesso bisogna diffidare di balzi estemporanei e non sostenibili. È stato il caso venerdì scorso dell'impennata del cambio EUR/USD fino a 1.3890 e dell'inspiegabile caduta di 40 punti ieri sera del DAX negli ultimi minuti di contrattazioni.

Ieri non è successo nulla di importante. Le borse europee hanno ritracciato alcuni punti come logica conseguenza del rialzo delle ultime due settimane. Finito il rally di Natale e svanito l'effetto positivo del window dressing di fine anno, c'è un buco di un paio di giorni prima che inizi la spinta fornita dalla liquidità di inizio anno. Gli investitori istituzionali sono in vacanza e operativi sono rimasti alcuni trader e piccoli investitori privati.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3101 punti (-0.34%). Un triplo massimo sui 3100 punti rimane una possibilità malgrado che il massimo giornaliero a 3116 punti sembra smentire questa ipotesi. Il DAX ha toccato un massimo giornaliero e storico a 9594 punti. Vi ricordiamo che il nostro obiettivo teorico è a 9600 punti. Come descritto in apertura di commento una strana ondata di vendite sul finale ha provocato la chiusura a 9552 punti (-0.39%). Il trend rialzista è intatto e prevediamo una continuazione verso l'alto all'inizio dell'anno prossimo. Considerando la reazione di ieri bisogna però tener d'occhio i 9600 punti.

La seduta a New York è stata noiosa. L'S&P500 ha aperto a 1842 punti, è sceso sul minimo a 1838 punti ed è poi oscillato in laterale in questi 4 punti. Ha chiuso praticamente invariato a 1841.07 punti (-0.02%). L'unica novità è la mancanza di un nuovo massimo storico. Gli altri indici si sono mossi in parallelo - il Nasdaq100 è sceso del -0.11% a 3570 punti. la seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3177 su 3162, NH/NL a 844 su 139 e volume relativo a 0.55 ! La volatilità VIX è salita a 13.56 punti (+1.10). La CBOE Equity put/call ratio è rimasta a 0.49.

I dati riguardanti le operazioni effettuate sulla borsa americana a debito sono stati aggiornati ([Margin Debt](#)). Ne avevamo parlato nell'analisi del 1. dicembre. I debiti sono a livelli record. In passato questo ha ogni volta provocato un ribasso. Ogni record è fatto per essere battuto - c'è però sempre un limite massimo e questo non può essere lontano.

Stamattina la borsa di Tokio era chiusa. Le borse cinesi invece sono al rialzo. Le poche borse europee aperte (Inghilterra, Francia, Olanda) salgono di circa il +0.2%. Il future sull'S&P500 guadagna 1 punto a 1835 punti. Oggi pomeriggio la borsa di New York è aperta normalmente. Prevediamo però una ripetizione della seduta di ieri. C'è da domandarsi se ha un senso tenere aperti i mercati finanziari in giornate del genere.

I nostri uffici sono chiusi fino a lunedì 6 gennaio. Oggi 31 dicembre (San Silvestro), il 1. gennaio (Capodanno) ed il 2 gennaio (Berchtoldstag - festa cantonale) la borsa di Zurigo è chiusa. Il sito verrà aggiornato regolarmente seguendo il ritmo dei mercati finanziari. Oggi le borse europee sono per la maggior parte chiuse mentre a New York ci sarà una seduta regolare. Domani è tutto chiuso e non verranno pubblicati commenti.

Aggiornamento del 30 dicembre

L'anno si conclude senza scosse

Stamattina non c'è nulla di nuovo ed i mercati finanziari riaprono dalla posizione nella quale li

avevamo lasciati venerdì. Il cambio EUR/USD è a 1.3740 mentre il future sull'S&P500 è invariato a 1836 punti. Le borse asiatiche sono miste con la Cina in leggero calo ed il Nikkei giapponese che sale ancora il +0.69%. L'Eurostoxx50 vale ora 3119 punti - un guadagno di altri 8 punti rispetto alla chiusura ufficiale di venerdì. Questa ultima seduta dell'anno dovrebbe trascorrere nella calma e non ci aspettiamo ulteriori sostanziali movimenti dopo l'apertura in positivo. I pochi investitori presenti sul mercato non prenderanno rischi prima di un'ulteriore pausa di due giorni. I giochi in vista della chiusura annuale sono fatti. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse.

Oggi osserveremo con attenzione l'Eurostoxx50 ed il SX7E mentre affrontano il massimo annuale e resistenza. Dovrebbero seguire l'esempio di altri indici come il DAX che hanno già ampiamente superato questo ostacolo. L'ipotesi di un doppio massimo non può però ancora essere scartata.

Commento del 28-29 dicembre

Fine tuning

Ci avviciniamo alla finestra temporale del 9 gennaio ed è giunto il momento di aggiustare date e obiettivi con esattezza (fine tuning). Finora avevamo definito un obiettivo di riferimento a 1863 punti di S&P500 ed adattato di conseguenza gli obiettivi per gli altri indici sotto esame.

Iniziamo dalla data. L'ultimo minimo dopo una correzione era stato toccato il 9 ottobre a 1746 punti di S&P500. Questo indice ha ritmi di 30 o 90 giorni tra minimi e massimi e quindi un possibile massimo deve essere il 9 gennaio (+/- 3 giorni). Tradizionalmente il mese di dicembre è positivo con la somma di tre effetti, il rally natalizio, il window dressing di fine anno e gli acquisti di inizio anno determinati dalla liquidità affluita a fine anno sui prodotti di risparmio. Storicamente questo periodo termina tra il 2 ed il 6 gennaio. Vi ricordiamo che il minimo del bear market ed inizio dell'attuale bull market è stato il 6 marzo del 2009 a 666 punti di S&P500.

Per quel che riguarda l'obiettivo, i 1863 punti corrispondono ad un'estensione di 1/8 dell'intero rialzo secondo Fibonacci. I dettagli li trovate nell'analisi del 1. dicembre. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico venerdì a 1844.89 punti. Lo stesso vale per il DAX tedesco - l'indice ha toccato venerdì un nuovo massimo storico a 9589 punti e l'obiettivo a 9600 punti è un'estensione, non una resistenza. Questi obiettivi sono quindi indicativi e legati a stime sul lungo termine - differenze di un paio di punti in percentuale sono possibili. Gli ultimi giorni di un rally che sfocia in un esaurimento di trend sono spesso esplosivi - è possibile quindi che gli obiettivi siano troppo conservativi e vengano superati. A dire il vero lo speriamo visto che più ampia sarà ora l'esagerazione e l'euforia e maggiori sono le probabilità di una definitiva inversione di tendenza. Gli altri indici europei devono invece affrontare resistenze e non sono legati con precisione al ciclo che termina il 9 gennaio. Questo significa che il rialzo di Eurostoxx50, FTSE MIB e SMI potrebbe fermarsi sulle resistenze ed essere temporalmente sfasato di qualche giorno rispetto all'S&P500. L'Eurostoxx50 aveva toccato un massimo a 3106 punti il 7 novembre - venerdì ha chiuso a 3111 punti (+1.25%). Potrebbe fermarsi qui formando un doppio massimo con eventualmente una falsa rottura al rialzo - questa variante è resa credibile dalla situazione tecnica dell'indice delle banche SX7E (+1.00% a 141.44 punti) alle prese con la fascia di resistenza a 140-142.50 punti. Se lunedì il rialzo non continua ma c'è un ritracciamento questa ipotesi prende corpo. Lo stesso vale per il FTSE MIB italiano (+1.39% a 18957 punti) e la massiccia fascia di resistenza a 19'000-19'500 punti. Settimana prossima bisognerà tenere gli occhi aperti e tentare di scorgere debolezze strutturali tra le varie feste e sedute con bassi volumi di titoli trattati. Vi ricordiamo che in Europa le borse sono aperte lunedì 30 - sono poi chiuse due giorni e le contrattazioni riprenderanno (con l'eccezione della Svizzera) il giovedì 2 gennaio. In America invece Wall Street sarà aperta anche martedì 31 dicembre.

La scorsa settimana è stata contrassegnata da sedute positive e bassi volumi di titoli trattati. In Europa le borse sono state aperte solo due giorni (3 giorni su alcune piazze finanziarie per noi

secondarie come Londra, Amsterdam o Madrid) mentre a Wall Street si è lavorato 4 giorni. Preferiamo non dare troppo peso allo sviluppo degli indicatori, specialmente quelli con delle componenti legate ai volumi. I prezzi sono saliti e questo è quello che conta. Evidentemente gli indici stanno tornando in ipercomperato. L'S&P500 ha una RSI giornaliera a 69.20 punti, una settimanale a 72.97 punti ed una mensile a 77.38 punti. Questo non significa che il rischio di crash è alto e l'evento è imminente. Significa unicamente che l'indice è ipercomperato su tutti i cicli temporali e se vuole salire più in alto deve riassorbire l'ipercomperato con una correzione più o meno ampia. L'ipercomperato costituisce premessa per un'inversione di tendenza - non è però né una garanzia né costituisce un segnale di vendita a medio-lungo termine. Sappiamo che in questa fase gli indicatori devono andare in posizioni estreme. A noi interessano soprattutto quelli di sentiment. La volatilità VIX si è attestata sui 12 punti - ha chiuso venerdì a 12.46 punti (+0.13) e ci piacerebbe osservare un'eccesso sotto gli 11 punti. La CBOE Equity put/call ratio ha toccato venerdì i 0.54 - la MM a 10 giorni è scesa a 0.54. Le inchieste effettuate (26.12) tra le varie categorie di investitori mostrano estremo ottimismo. I Portofolio Managers (NAAIM) sono 98.94% long mentre gli investitori privati (AAII) sono per l'81.5% convinti che il mercato non può scendere (55.1% bullish e 26.4% neutral). La volatilità sui massimi sta aumentando. Venerdì dopo settimane di rialzi l'azione di Twitter (-13.04%) è improvvisamente crollata senza ragioni apparenti. Anche Facebook (-3.97%) ha avuto una pessima seduta dopo aver raggiunto in settimana un nuovo massimo storico. Sono questi segnali di esaurimento di trend sui titoli leader che anticipano normalmente un massimo sulla totalità del mercato azionario.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.03% a 3111 punti
DAX	+2.01% a 9589 punti
SMI	+1.74% a 8221 punti
FTSE MIB	+2.11% a 18957 punti
S&P500	+1.27% a 1841.40 punti
Nasdaq100	+1.21% a 3574 punti

Venerdì le borse europee hanno riaperto dopo tre giorni di pausa. Ovviamente hanno avuto una seduta positiva e hanno chiuso sul massimo. Gli investitori sono influenzati dalla psicologia del rialzo e usano le giornate di operatività dei mercati per comperare. La chiusura sul massimo giornaliero è un'evidente segno che le aspettative sono per una continuazione verso l'alto. Per una volta l'S&P500 ha fatto una pausa. Questa non ci preoccupa visto che gli indici non hanno chiuso sui minimi giornalieri e le minusvalenze sono state contenute. L'S&P500 ha aperto a 1844 punti. È subito salito su un nuovo massimo storico a 1844.89 punti. Poi è sceso fino a 1840 punti. Per il resto della giornata è oscillato sui 1841 punti ed ha chiuso a 1841.40 punti (-0.03%). La tecnologia ha mostrato una certa debolezza assoluta e relativa. Il Nasdaq100 ha perso il -0.29% a 3574 punti. La seduta al NYSE è stata marginalmente negativa con A/D a 3081 su 3252, HN/NL a 916 (pochi) su 133 e volume relativo a 0.55. La tendenza dominante è rialzista con il 67.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 72.98. Quest'ultimo dato dovrebbe preoccupare i rialzisti visto che il movimento non sembra avere larga base. D'altra parte tranne le miniere d'oro (BPI a 10.00) non ci sono ancora settori in un trend ribassista.

Venerdì abbiamo osservato una tipica speculazione di fine d'anno con il cambio EUR/USD che è brevemente schizzato a 1.3890. Questa è stata una classica falsa rottura al rialzo. Il cambio ha finito la giornata a 1.3740, sotto la resistenza a 1.38-13820. Una cambio sopra gli 1.38 è evidentemente un'occasione per comperare USD contro EUR.

Riassumendo il rialzo sta proseguendo come previsto e sembra effettivamente trovarsi nella sua parte finale ed esaustiva. Non sappiamo cosa potrebbe provocare un massimo ed un'inversione di tendenza anche se i motivi non mancano. Il rialzo dei tassi d'interesse (future sul Bund a 138.89

-0.62%) sta passando finora inosservato. La crisi di liquidità in Cina influenza solo la borsa di Shanghai e non sembra estendersi ad altri Paesi. L'instabilità politica e la debolezza dei mercati finanziari turchi lascia l'Europa indifferente. Le guerre in Medio Oriente (Siria, Israele-Libano, Iraq) vengono passivamente osservate dalla comunità interazionale. Vedremo quale sarà la scusa che verrà presa dagli investitori per vendere. Attenzione che da settimane gli istituzionali stanno a guardare e la loro attività di acquisti-vendite è praticamente neutra. Il rally natalizio è stato fatto dai piccoli investitori privati. Questi ultimi sono molto spesso euforici e compratori sui massimi e disperati e venditori sui minimi. Parlando di minimi è tempo di riconsiderare metalli preziosi e miniere d'oro...

Commento del 27 dicembre

Window Dressing

Ieri in Europa le borse sono rimaste chiuse. In America invece i mercati finanziari erano operativi. Il volume relativo a Wall Street è però sceso a 0.5 - uno dei più bassi dell'anno. Queste sedute in giornate quasi festive sono un'assurdità. La giornata non ci ha detto nulla di nuovo. Ha solo confermato lo scenario rialzista ed esaustivo. L'S&P500 ha aperto ancora una volta in lieve gap up a 1835 punti. Da qui è salito a brevi ondate fino a fine giornata. Ha toccato un nuovo massimo storico a 1842.84 punti e chiuso a 1842.02 punti (+0.47%). La tecnologia si è mossa in parallelo (Nasdaq100 +0.33% a 3584 punti) con i soliti nomi in evidenza (Twitter +4.79%). Il Window Dressing di fine anno ha un effetto evidente con acquisti che si concentrano sui titoli di moda e che hanno ben performato quest'anno. Ora questo effetto dovrebbe sparire.

La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3575 su 2763 e NH/NL a 1265 su 118. I nuovi massimi a 30 giorni non aumentano malgrado i continui nuovi massimi degli indici. La volatilità VIX è scesa a 12.33 punti (-0.15). Il CBOE Equity put/call ratio è stato di 0.59.

L'S&P500 è a 1842 punti. Il nostro obiettivo è a 1863 punti per il 9 di gennaio. Al momento l'S&P500 guadagna una decina di punti a seduta. In teoria il rialzo dovrebbe accelerare sul finale. Di conseguenza è possibile che l'obiettivo sia troppo conservativo o che venga raggiunto con un paio di giorni d'anticipo. Teniamone conto - ne riparleremo nell'analisi del fine settimana.

Stamattina in Asia prevalgono i segni positivi. La Cina ha ripreso a salire mentre il Nikkei marcia sul posto (+0.03%). Il future sull'S&P500 cala di 1 punto a 1836 punti. Oggi riaprono le borse europee per l'ultima seduta dell'anno. Visto che ci troviamo nel bel mezzo del ponte natalizio è probabile che molti operatori sono assenti ed i volumi di titoli trattati saranno bassi. Dopo una buona apertura non dovrebbe più succedere molto. L'Eurostoxx50 vale ora 3098 punti - l'avevamo lasciato prima di Natale a 3070 punti. Oggi l'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse.

Commento del 26 dicembre -11.00

Sedute di rialzo fino alla fine

Ieri il mondo si è fermato a festeggiare Natale. Martedì 24 invece alcune borse europee erano ancora aperte mentre a New York ha avuto luogo una seduta raccorciata. Non c'è stata nessuna sorpresa. Con bassi volumi di titoli trattati gli indici azionari hanno terminato la giornata in positivo. In Europa l'Eurostoxx50 era chiuso e anche a Francoforte (DAX) e Zurigo (SMI) non si è lavorato. Indicazioni sono arrivate da Londra (FTSE +0.23%), Parigi (CAC40 +0.07%) e Madrid (IBEX +0.63%). Queste indicazioni hanno però poco valore. Gli indici hanno aperto in positivo e si sono semplicemente fermati. La tendenza a corto termine è al rialzo ma lo sapevamo già. Queste sedute prenatalizie sono superflue e dovrebbero essere cancellate.

La seduta a New York é stata lineare. L'S&P500 ha aperto a 1829 punti ed é lentamente e regolarmente salito fino alla fine. Ha chiuso sul massimo giornaliero e nuovo massimo storico a 1833.32 punti (+0.29%). In Nasdaq100 ha seguito a breve distanza (+0.09% a 3572 punti). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4116 su 2112 e NH/NL a 1149 su 98. La volatilità VIX é scesa a 12.48 punti (-0.58) mentre la CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.46 - la situazione e gli indicatori si sviluppano come previsto. I bassi volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.6) sono una conseguenza della giornata semi festiva e della seduta riacorciata di tre ore.

Stamattina le borse asiatiche erano nuovamente aperte. Il Nikkei ha guadagnato il +1.03% mentre le borse cinesi erano ancora in calo - i problemi di liquidità nel sistema bancario e parabancario si accentuano e non é sicuro che sia solo un fenomeno temporaneo legato alla chiusura di fine anno. Il future sull'S&P500 non ha ancora riaperto - vi potremo dare delle indicazioni unicamente verso le 14.00 nei commenti sui singoli indici americani.

Fino a settimana prossima non succederà nulla d'importante.

La previsione resta quella di un massimo significativo e forse definitivo per il 9 di gennaio 2014.

Commento del 24 dicembre - 10.00

Nelle ultime settimane ci sono stati 5 Hindenburg Omen

Oggi in Europa ci si prepara a festeggiare Natale. I mercati finanziari europei sono in gran parte chiusi. A New York invece si lavora. Ci sarà una seduta riacorciata di 3 ore che terminerà di conseguenza alle 13.00 ora locale, 19.00 orario europeo. Per questa ragione pubblichiamo stamattina il nostro commento tecnico durante la mattinata - il prossimo apparirà giovedì 26 verso le 10.00 del mattino.

La seduta di ieri non ha riservato sorprese. Le borse hanno guadagnato terreno con modesti volumi di titoli trattati. Il DAX tedesco (+0.94% a 9488 punti) ha raggiunto un nuovo massimo storico. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3070 punti (+0.71%) ed é ormai solo ad una trentina di punti dal massimo annuale. Gli indicatori si stanno rafforzando malgrado che a livello di partecipazione ci sono sempre alcuni problemi. Non si intravede però niente che possa far deragliare il rialzo prima della prima decade di gennaio.

Anche la borsa americana continua a salire. L'S&P500 ha aperto in gap up a 1726 punti e questo gap non é stato più chiuso a riprova della solidità del trend. L'indice si é limitato per tutta la giornata ad oscillare in laterale tra i 1825 punti ed il nuovo massimo storico a 1829.75 punti. Ha chiuso con moderati volumi di titoli trattati (volume relativo a 0.8) a 1827.99 punti (+1.08%). Meglio ha fatto la tecnologia grazie ad Apple (+3.84% ed un nuovo accordo di distribuzione degli iPhones in Cina) e Facebook (+4.81% entrata del titolo nell'S&P500). Notiamo che l'euforia trascina i soliti nomi (Twitter +7.55%) senza nessuna ragione fondamentale. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4670 su 1761 e NH/NL a 1361 su 160. A livello di sentiment la volatilità VIX é scesa a 13.04 punti (-0.75), mentre la CBOE Equity put/call ratio era a 0.49.

Tra novembre (1) e dicembre (4) si sono verificati 5 [Hindenburg Omen](#). Siamo stupiti che questo segnale tecnico non sia stato rilevato dai commentatori e dai siti di analisi di borsa e tecnica. In tempi normali molti avrebbero gridato al crash imminente. Si vede che ora più nessuno osa essere ribassista - un'ottima premessa per il nostro scenario di un massimo definitivo imminente.

I nostri abbonati di lunga data sanno che non diamo troppo peso a questi Omen e non abbiamo mai predetto crash o ribassi usando questo indicatore. L'Hindenburg Omen si verifica però in occasione di disequilibri interni del mercato e divergenze nella partecipazione con un consistente gruppo di

titoli al ribasso. Di conseguenza é meglio tenerne conto specialmente perché questo é esattamente quello che c'è bisogno e che vorremmo di nuovo osservare nei prossimi giorni per concludere il rialzo a gennaio.

Stamattina le borse asiatiche hanno marciato sul posto. Il Nikkei ha guadagnato il +0.12%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1824 punti. Oggi Wall Street é aperta. In mancanza di novità e con molti operatori assenti non dovrebbe succedere niente. Non pensiamo che il dato sugli ordini di beni durevoli a novembre negli Stati Uniti, previsto alle 14.30, possa cambiare qualcosa.

Aggiornamento del 23 dicembre

Stamattina la tendenza resta positiva. Le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei chiude con un insignificante +0.07%. L'Eurostoxx50 vale 3056 punti mentre il future sull'S&P500 guadagna 6 punti a 1820 punti. Niente di nuovo. Le borse si muovono come previsto e continuano a rafforzarsi. La seduta odierna terminerà con un moderato guadagno. Poi in Europa ci saranno 3 giornate di pausa per festeggiare Natale.

Commento del 21-22 dicembre

Rialzo con esaurimento - ora non si ferma più

Normalmente il sabato raccogliamo dati, controlliamo indicatori ed esaminiamo grafici. Poi si tratta di ponderare la situazione, valutare pro e contra, trovare uno scenario generale che sia sostenibile ed infine prendere una decisione. Per questo prendiamo tempo e ci dormiamo sopra - in genere l'analisi del fine settimana viene scritta la domenica. Questa volta questa fase di riflessione non é necessaria. La situazione é chiara e almeno sul corto termine non ci sono alternative al rialzo. Stiamo unicamente tenendo d'occhio alcune nuvole all'orizzonte che potrebbero l'anno prossimo provocare maltempo - é giusto che sia così visto che prevediamo un massimo definitivo per la prima decade di gennaio.

Settimana scorsa le borse sono ripartite al rialzo. Per fortuna questa volta avevamo previsto il rally con notevole anticipo e precisione. Di conseguenza non siamo stati sorpresi. Il rialzo sta seguendo fedelmente lo scenario descritto in numerosi precedenti commenti. La teoria la trovate nell'analisi di domenica 1. dicembre. L'S&P500 sta salendo su un massimo definitivo stimato a 1863 punti - l'obiettivo dovrebbe essere raggiunto il 9 gennaio. Con questo dovrebbe completarsi il bull market iniziato a marzo del 2009. Data ed obiettivo sono indicativi - é impossibile determinare con precisioni millimetrica la fine di un rialzo di quasi 5 anni. Ci sono alcuni elementi imponderabili. Per esempio avevamo detto che gli ultimi 30 giorni di rialzo dovevano avvenire senza pause e correzioni - il supporto a 1775 punti non doveva essere violato. In questo senso la correzione di dicembre é stata un pò troppo lunga e profonda - l'S&P500 ha toccato mercoledì i 1768 punti. È però rimasto sopra la MM a 50 giorni e il rialzo esaustivo dal minimo del 9 ottobre può considerarsi intatto. Ora stiamo a vedere. In questa fase finale devono apparire divergenze che indeboliscano strutturalmente il mercato. Si deve verificare un sostanziale cambiamento rispetto all'analisi strutturale del 24 novembre - per ora questo non sta succedendo. Infine ci vuole euforia - in questo senso nelle ultime settimane sono stati fatti progressi. Gli investitori non hanno però ancora abbandonato un certa dose di prudenza e sono scettici sul potenziale di rialzo.

Temporalmente non vediamo altra soluzione ad un massimo per il 9 di gennaio o per il 10 marzo 2014. In termini di punti i 1863 punti sono una scommessa. La fase finale del rialzo deve essere esponenziale e questo obiettivo potrebbe anche rivelarsi conservativo. Per esponenziale ci aspettiamo alcune sedute consecutive con guadagni superiori all'1%. Ora l'S&P500 é a 1818 punti - ai 1863 punti mancano solo 45 punti o il +2.5%.

Adesso é importante tenere d'occhio il calendario. Mancano ormai poche sedute alla fine dell'anno. In Europa le borse sono chiuse nei tre giorni da martedì 24 a giovedì 26. Questo significa che fino alla fine dell'anno ci sono ancora solo tre sedute - il lunedì 23, il venerdì 27 e il lunedì 30 dicembre. Il martedì 31 ed il mercoledì 1. gennaio sono nuovamente giorni di chiusura. In Svizzera si aggiunge il giovedì 2. gennaio (Berchtoldstag). Gli americani lavorano più a lungo. A New York la borsa é aperta anche il 24 dicembre (seduta riacorciata di 3 ore), il 26 ed i 31 dicembre. Il calcolo é presto fatto. L'S&P500 ha 12 sedute per raggiungere l'obiettivo a 1863 punti. Troppo tempo per esaurire il trend con un'accelerazione finale - o la data é sbagliata, o l'obiettivo sarà più in alto o il trend non si esaurisce in questa maniera. Vedremo...

Settimana scorsa abbiamo osservato tre importanti cambiamenti che potrebbero contribuire a esaurire il rialzo.

1. Gli investitori istituzionali non sono compratori netti. Al momento hanno un atteggiamento neutro e non stanno contribuendo a spingere la borsa più in alto. Il rally di settimana scorsa é stato fatto soprattutto da traders e piccoli investitori. I Commercial stanno anche ulteriormente aumentando le posizioni short (hedging) che appaiono nell'analisi dei COT.
2. Numerose borse periferiche sono in difficoltà e non partecipano a questo rialzo. Le ragioni sono molteplici. Sembra però lentamente mancare la liquidità fornita nell'ambito dei QE dalle varie Banche Centrali. Guardate per esempio le borse cinesi, quella russa o quella turca. Anche a livello di divise cominciano a esserci forte svalutazioni come se i capitali esteri lentamente venissero ritirati e stessero defluendo.
3. Su alcuni mercati assistiamo a delle capitolazioni che normalmente sono segnali di fine di trend e imminente inversione di tendenza. Un esempio tipico é la caduta dei metalli preziosi su nuovi minimi annuali. In particolare la discesa del prezzo dell'oro sotto i 1200 USD/oncia é fondamentalmente ingiustificata. Evidentemente gli ultimi rialzisti stanno abbandonando posizioni long e vendono al meglio. Potrebbe ancora esserci un esaurimento verso i 1000 USD/oncia. L'oro é però sicuramente nella fase finale del ribasso iniziato a settembre del 2011.

Esaminiamo ancora cosa é successo settimana scorsa e guardiamo cosa dovrebbe succedere nella prossima settimana riacorciata.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+4.36% a 3048 punti
DAX	+4.37% a 9400 punti
SMI	+3.22% a 8081 punti
FTSE MIB	+4.26% a 18565 punti
S&P500	+2.42% a 1818.32 punti
Nasdaq100	+2.16% a 3531 punti

Lunedì c'è stata una prima impennata delle borse alla quale é seguito martedì un consolidamento in attesa delle decisioni della FED previste mercoledì sera. Mercoledì la FED ha lasciato i tassi d'interesse invariati e diminuito gli acquisti mensili di titoli da 85 a 75 Mia di USD. Questo modesto tapering di 10 Mia. é piaciuto agli investitori e le borse sono decollate. Il rialzo é continuato fino a venerdì provocando consistenti plusvalenze settimanali. Non vediamo sostanziali differenze tra Paesi e settori - in Europa ed America é salito praticamente tutto in maniera uniforme. Tra i settori dell'Eurostoxx50 meglio hanno fatto quelli finanziari (assicurazioni +5.54% e banche +5.00%) rispetto a quelli conservatori (alimentari e bevande +2.66%) - questo é il tipico profilo di rischio ma in fondo il rialzo ha coinvolto tutti. Anche la classica differenza tra DAX e borse mediterranee é venuta a mancare.

Il DAX (9400 punti) ha terminato la settimana a ridosso del massimo annuale - il prossimo obiettivo é a 9600 punti e sembra realistico. All'Eurostoxx50 mancano circa 50 punti al massimo annuale. Non possiamo determinare con metodi tradizionali un obiettivo realistico - facendo due calcoli dovrebbe salire fin verso i 3150 punti. Il FTSE MIB é un caso particolare - secondo grafico non

dovrebbe superare i 19000 punti. Ci sono troppi ostacoli sul cammino - dal trend discendente dal massimo di fine ottobre, alla MM a 50 giorni (18772 punti) fino alla fascia di resistenza 18600-19100 punti. Un incremento del 3% dai livelli attuali corrisponde però a 19122 punti... L'SMI potrebbe sullo slancio superare il nostro target per fine anno a 8100 punti. Gli 8300 punti sono però inattaccabili.

Venerdì l'S&P500 ha raggiunto un nuovo massimo storico a 1818.32 punti (+0.48%). Ha aperto a 1810 punti e il grafico giornaliero è una parabola con apice a 1823.75 punti ed una caduta nelle ultime due ore di contrattazioni. La rottura sopra il precedente massimo a 1813 punti è netta. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4717 su 1683 e NH/NL a 1079 su 284. La scadenza dei derivati di dicembre ha provocato un incremento del volume relativo a 1.6. La volatilità VIX è scesa a 13.79 punti (-0.36). La tendenza dominante è ovviamente rialzista con il 60.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 71.64. Il BPI non sale più e dovrebbe nelle prossime due settimane scendere. I piccoli investitori speculano al rialzo - la CBOE Equity put/call ratio è scesa a 0.50 con la MM a 10 giorni a 0.57 - qui ci aspettiamo prossimamente eccessi sui 0.45. Speravamo che la tecnologia continuasse a sottoperformare - invece il Nasdaq100 ha guadagnato venerdì il +0.93% a 3502. Siamo ancora in cerca di un settore con debolezza relativa in grado di far deragliare a gennaio questo rialzo.

Sul fine anno c'è il window dressing. I Portfolio Managers adattano gli investimenti all'andamento annuale per fare "bella figura". Vendono titoli "andati male", comprano quelli che sono "andati bene" o "bisogna avere" e in un anno positivo cercano di chiudere con meno liquidità possibile. Il risultato nei prossimi giorni dovrebbe essere tendenzialmente positivo per le borse.

Ad inizio anno segue un altro effetto positivo. La liquidità affluita per fine anno su assicurazioni o contratti d'investimento e risparmio deve essere investita. Questo fornisce spinta d'acquisto per circa una manciata di sedute.

Tutto parla in favore di una continuazione del rialzo fino alla prima decade di gennaio. Speriamo a quel punto di poter constatare un massimo definitivo. Siamo long speculativamente a corto termine e short sul medio - lungo termine. Le borse restano sopravvalutate ed ipercomperate a medio termine (RSI settimanale su S&P500 a 70.41 punti, su Nasdaq100 a 75.77 punti). Vediamo se finalmente si concretizza il sospirato esaurimento - in questo senso speriamo ardentemente che gli indici salgano ora senza pause.

Commento del 20 dicembre

Scadenza dei derivati di dicembre - volatilità e consolidamento

Ieri il rialzo di fine d'anno è proseguito come da copione. Le borse europee hanno dovuto scontare il rally di New York della serata precedente provocato dalle decisioni della FED di politica monetaria. Gli indici azionari sono schizzati in apertura verso l'alto, hanno consolidato e ritracciato durante la giornata per poi tornare a salire e chiudere la sera in vicinanza dei massimi. Concretamente questo significa che l'Eurostoxx50 è inizialmente balzato a 3033 punti, è sceso nel pomeriggio a 3007 punti ed ha chiuso a 3024 punti (+1.67%). Gli altri indici europei si sono comportati alla stessa maniera in un movimento molto omogeneo ed accompagnato da volumi di titoli trattati in aumento. È possibile che questo rialzo sfoci in un test dei massimi annuali. Ieri il DAX si è fermato a 9335 punti (+1.68%) - se come presupponiamo il rialzo dura fino alla prima decade di gennaio, è evidente che il massimo annuale a 9424 punti verrà superato e l'indice tedesco dovrà dirigersi verso il prossimo conosciuto obiettivo a 9600 punti. Riprenderemo l'argomento e fisseremo obiettivi precisi nell'analisi del fine settimana.

In America si trattava invece di confermare l'ottima seduta di mercoledì. L'operazione è riuscita.

L'S&P500 ha chiuso praticamente invariato a 1809.60 punti (-0.06%) con un minimo giornaliero a 1801.35 punti. Il supporto psicologico a 1800 punti è stato rispettato. La seduta al NYSE è stata moderatamente negativa con A/D a 2480 su 3851, NH/NL a 646 su 320 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 14.15 punti (+0.35). L'unico aspetto strano è la sottoperformance della tecnologia per il secondo giorno consecutivo - il Nasdaq100 ha perso il -0.31% a 3498 punti. Questo punto negativo viene però compensato dal nuovo massimo storico del DJ Industrial (+0.07% a 16179 punti). L'S&P500 sta consolidando a ridosso del massimo annuale a 1813 punti - la tendenza a corto termine è al rialzo e nei prossimi giorni si deve concretizzare un attacco alla resistenza con un'alta probabilità di un'accelerazione al rialzo al primo tentativo. Oggi scadono i derivati di dicembre. È un'importante scadenza trimestrale che dovrebbe provocare una certa volatilità. I giochi però, per quel che riguarda gli indici, dovrebbero già essere fatti ed i traders si concentreranno sui dettagli dei singoli titoli. Per saldo oggi non dovrebbe succedere molto - ci sono già state abbastanza emozioni durante la settimana.

Il tapering ha conseguenze anche su altri mercati. I tassi d'interesse sono in aumento e il differenziale gioca in favore dell'USD. Il cambio EUR/USD ha definitivamente abbandonato gli 1.38 e si dirige nuovamente a 1.36 - stamattina si trova a 1.3630. La FED ha annunciato di voler tenere i tassi d'interesse bassi per un lungo periodo di tempo - non c'è inflazione (piuttosto deflazione) e non si vedono rischi di crescita dei prezzi al consumo. USD forte, rischi di crisi sotto controllo e mancanza d'inflazione sono una combinazione pessima per i metalli preziosi. L'oro ha rotto [il debole supporto a 1200 USD/oncia e ha proseguito il calo nel canale discendente valido da settembre](#). Stamattina è a 1194 USD/oncia - difficile dire se il minimo di giugno e supporto a 1179 punti reggerà. L'accelerazione al ribasso è ancora più netta ed evidente in EUR con un prezzo odierno a 876 EUR/oncia. Ci ricordiamo che nel 2011 avevamo ricevuto dure critiche da clienti quando avevamo giudicato prezzi sopra gli 1800 USD come eccessivi ed ingiustificati. Con il massimo storico a 1920 USD i nostri short erano sembrati ridicoli. Notiamo ora la stessa situazione all'opposto. Prezzi sotto i 1200 USD sono troppo bassi poiché non coprono più i prezzi di produzione di molte miniere d'oro. Il pessimismo potrebbe anche far cadere il prezzo in un'eccesso fino ai 1000 USD. In un'ottica di anni questi sono però prezzi d'acquisto.

Stamattina l'intonazione di fondo dei mercati rimane positiva. Il Nikkei sale del +0.07%. Le borse cinesi sono invece ancora deboli e qui c'è un'evidente problema - ne riparleremo prossimamente. Il future sull'S&P500 guadagna 3 punti a 1805 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3037 punti. Difficile dire nel dettaglio cosa potrebbe succedere oggi - la scadenza dei derivati provocherà movimenti d'assestamento ma non dovrebbe creare tendenza. Molto dipende dall'S&P500 americano che vale ora sulla base del future 1813 punti. È sul massimo annuale e una reazione è d'obbligo. Potrebbe essere respinto verso il basso e continuare ancora oggi a consolidare. Potrebbe però anche accelerare al rialzo permettendo un'immediata continuazione del rialzo di fine d'anno. La seduta odierna potrebbe quindi concludersi con un nulla di fatto o con una sorpresa positiva.

Commento del 19 dicembre

Agli investitori piace il dolce tapering - rialzo fino al 9 gennaio con obiettivo a 1863 punti di S&P500

Novità spettacolari sono spesso utilizzate per muovere i mercati. Sapevamo che il calo di dicembre era solamente una correzione che era terminata nei giorni scorsi. Ora ci voleva una scusa per far ripartire le borse al rialzo. È arrivata inaspettatamente ieri sera. Inaspettatamente poiché la FED ha deciso il temuto tapering diminuendo gli acquisti mensili di obbligazioni nell'ambito del QE da 85 Mia di USD a 75 Mia di USD. Gli investitori hanno apprezzato questa manovra che sembra un'ideale combinazione di economia in ripresa e ulteriore sostegno delle Banche Centrali che

assicurano un benvenuto flusso di liquidità sui mercati finanziari. Non c'è ragione in questa sede di valutare o criticare questa decisione della FED - notiamo unicamente che i Bonds da giorni segnalavano di non temere un simile tapering e quindi il rally della borsa ha una certa logica. È sicuramente giustificato da un punto di vista tecnico e rispetta le previsioni.

Per la cronaca ieri le borse europee si sono rafforzate e hanno compensato il ritracciamento di martedì. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.04% a 2972 punti. Già lunedì avevamo confermato che il rally natalizio era iniziato. Dopo la reazione di ieri sera a Wall Street questo rialzo di corto termine è destinato a continuare. Nelle analisi degli ultimi due fine settimana abbiamo previsto con ampio anticipo questo movimento e definito possibili e probabili obiettivi. La borsa sta seguendo questa road map.

Oggi non è necessario approfondire quanto è successo ieri. Le borse europee hanno chiuso alle 17.30-17.50 senza conoscere le novità comunicate da Bernanke alle 20.00. Solo oggi potremo constatare l'entità della reazione.

Wall Street è rimasta in attesa fino alle 20.00. L'S&P500 ha aperto invariato a 1781 punti. Fino alle 19.00 è oscillato in uno stretto canale tra i 1779 ed i 1785 punti - più o meno dove si era mosso nel giorno precedente. Poi la prudenza ha fatto scivolare l'indice verso il basso fino ai 1774 punti. Alle 20.00 è stata comunicata la decisione di tapering della FED. La reazione è stata violenta. All'inizio c'è stata forte volatilità che ha provocato un minimo giornaliero a 1768 punti. Notiamo che ieri avevamo consigliato di assicurare posizioni long con uno stop loss a 1765 punti - la scelta si è rivelata azzeccata. Poi l'S&P500 è partito al rialzo e non si è fermato fino alla chiusura sul massimo giornaliero a 1810.65 punti (+1.66%). La seduta al NYSE è stata ovviamente positiva con A/D a 4760 su 1598, NH/NL a 702 su 541 e volume relativo a 1.3. I nuovi minimi a 30 giorni (541) sono piuttosto alti come conseguenza della volatilità riscontrata alle 20.00. Il Nasdaq100 è prima caduto su un minimo mensile a 3422 punti per poi recuperare e chiudere in guadagno del +1.16% a 3509 punti. Questo ci ha dato l'insperata opportunità di aprire una posizione long per il portafoglio. La volatilità VIX è caduta a 13.80 punti (-2.41) cancellando il rischio di accelerazione al rialzo. Ora il rialzo deve continuare. L'S&P500 deve affrontare l'ovvia resistenza costituita dal massimo annuale e storico a 1813 punti. Nell'immediato il movimento è troppo esteso e quindi ci vuole un breve consolidamento. L'S&P500 dovrebbe fermarsi alcune ore fino al massimo due giorni tra i 1800 ed i 1813 punti prima di ricominciare a salire verso il previsto obiettivo a 1863 punti. Speriamo che questo sia poi un massimo definitivo. Ne parleremo nell'analisi del fine settimana. Le probabilità che quella di ieri sera sia stata una falsa accelerazione al rialzo sono scarse - il DJ Industrial ha eguagliato il precedente massimo storico.

Il tapering ha anche provocato un lieve rialzo dei tassi d'interesse sull'USD e quindi un rafforzamento della moneta. Il cambio EUR/USD scende stamattina a 1.3670. Difficile dire se questo è l'inizio di una tendenza. Da giorni però ripetevamo che sui 1.38-13830 sembrava delinearsi un massimo - ora tecnicamente gli 1.36 sono a portata di mano. Poi vedremo che tendenza si delinea sui differenziali dei tassi d'interesse. La situazione è complessa e siamo sempre molto prudenti nelle previsioni sui cambi.

Stamattina le borse asiatiche seguono la tendenza generale delle borse europee e americana. Il Nikkei guadagna ancora il +1.74%. Le borse cinesi sono invece in calo. Il future sull'S&P500 perde 4 punti a 1800 punti (corrisponde a circa 1806 punti di indice) - l'esagerazione di ieri deve essere digerita. L'Eurostoxx50 vale ora 3002 punti - inutile dire che la seduta odierna sarà positiva con poche probabilità di un ritracciamento intermedio. Oggi l'agenda economica è ricca di appuntamenti d'interesse. La decisione di tapering di ieri sera sarà però ancora l'argomento di discussione principale ed il resto verrà ignorato.

Buon rally natalizio.

Commento del 18 dicembre

Dopo il ritracciamento si conclude finalmente la sceneggiata del tapering

Dopo gli eccessi di rialzo di lunedì ieri c'è stato l'atteso ritracciamento. Le borse europee hanno aperto in calo. Fino nel primo pomeriggio non hanno combinato niente malgrado la pubblicazione di numerosi rilevanti dati economici. Solo nel pomeriggio gli indici sono decisamente caduti a seguito di una debole apertura a Wall Street. Le minusvalenze degli indici europei sono state moderate e corrispondono alle stime. Ci aspettavamo un ritracciamento di circa la metà del rally di lunedì. L'Eurostoxx50 doveva ridiscendere a 2950 punti, ha chiuso a 2945 punti (-1.11%). Pensavamo di rivedere il DAX a 9080 punti - ha terminato la seduta sul minimo giornaliero a 9085 punti (-0.86%). Solo il volatile indice italiano FTSE MIB ha sensibilmente superato il nostro obiettivo a 18000 punti ed è sceso fino a 17925 punti (-1.63%) - decisamente per i nostri gusti chi opera su determinati titoli come le due grandi banche cambia opinione troppo velocemente e radicalmente. Ad un rialzo lunedì superiore al +4% è seguito ieri un calo intorno al -2.4% - questo per due azioni che sono tra le più liquide e trattate sulla borsa di Milano e sono anche contenute nell'Eurostoxx50.

Il ritracciamento di ieri, avvenuto con volumi di titoli trattati in calo, non cambia niente alla situazione tecnica di base. Le borse sono a medio termine a fine corsa e sul lungo termine stanno girando da rialzo a ribasso. Sul corto termine è iniziato un rialzo natalizio che dovrebbe proseguire fino alla prima decade di gennaio dell'anno prossimo. Nei prossimi giorni ci sarà una certa volatilità dovuta alla scadenza venerdì dei derivati di dicembre e in seguito agli aggiustamenti in vista della chiusura annuale.

Ieri anche la seduta in America ha avuto esito negativo. L'S&P500 è oscillato in un range di 9 punti, circa 4 punti sotto quello di lunedì, senza dare l'impressione di voler andare più in basso. Il minimo giornaliero a 1777 punti è 2 punti sopra il supporto a 1775 punti che non è stato avvicinato. L'S&P500 ha aperto sul massimo giornaliero a 1786 punti. Per le 17.30 è sceso in due ondate a 1777 punti. In seguito è risalito fin dopo le 20.00 e ha toccato i 1785 punti. Nelle ultime due ore è scivolato verso il basso ed ha chiuso in moderato calo (-0.34%) a 1781 punti. Il Nasdaq100 a fatto come al solito leggermente meglio (3469 punti -0.18%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2766 su 3545, NH/NL a 406 su 546 e volume relativo a 1.0. La [volatilità VIX è salita a 16.21 punti](#) (+0.18) - siamo decisamente allarmati dall'aumento della volatilità. È evidente che i traders professionisti speculano sulla ripresa della correzione dell'S&P500. La CBOE Equity put/call ratio è a 0.53. Gli speculatori retail sembrano invece convinti che il rally di natale è inarrestabile. Solo stasera sapremo chi ha ragione. Il segnale lanciato dalla VIX suggerisce però prudenza. Se S&P500 inaspettatamente tornasse sotto i 1775 punti significa che l'ipotesi del rally natalizio è in dubbio. Eventuali posizioni speculative long devono essere assicurate con stop loss sui 1765 punti (MM a 50 giorni).

Stasera alle 20.00 si terminerà questo ulteriore capitolo nella sceneggiata del tapering. Noi crediamo che la FED lascerà i tassi d'interesse invariati e manterrà gli acquisti di Bonds nell'ambito del QE a 85 Mia al mese. Fino al passaggio di consegne tra Bernanke e la Yellen previsto a febbraio dell'anno prossimo non pensiamo che ci saranno cambiamenti nella politica monetaria USA senza evidenti segnali da parte dell'economia che la ripresa economica può continuare senza l'aiuto della Banca Centrale. Ieri i tassi d'interesse sull'USD sono leggermente scesi - questo mostra chiaramente che il mercato delle obbligazioni non teme il tapering.

Stamattina il Giappone ha annunciato un aumento del deficit della bilancia commerciale a livelli record. Lo JPY ha perso di valore mentre la borsa è salita - il Nikkei decolla e guadagna il +2.02%. Nel mondo assurdo dominato dal QE le pessime notizie fanno salire le borse abituate agli effetti

perversi della liquidità. Le borse cinesi sono invece ancora in calo. Il future sull'S&P500 guadagna 5 punti a 1778 punti. Le borse europee si orientano all'America e apriranno stamattina in positivo. L'Eurostoxx50 vale ora 2956 punti (+11 punti). Pensiamo che dopo questo balzo iniziale non dovrebbe più succedere molto. Gli investitori ignoreranno i numerosi dati economici oggi in agenda e aspetteranno pazientemente la fine del meeting del FOMC e la decisione della FED. Questa é prevista stasera alle 20.00 e quindi a mercati europei chiusi.

Commento del 17 dicembre

Rally natalizio iniziato - la volatilità VIX salita a 16.03 punti suggerisce prudenza

Ieri é finita la correzione di dicembre ed é iniziato l'atteso rally natalizio che dovrebbe avere u 'effetto positivo sugli indici azionari fin verso il 9 gennaio 2014. Le borse non sono ripartite dalla chiusura di venerdì e dai supporti ma hanno stranamente avuto ancora un momento di debolezza ieri mattina. Il future sull'S&P500 scadenza marzo é caduto durante la notte tra domenica e lunedì fino ai 1754 punti (ca. 1761 punti di indice) e ha provocato un'apertura in Europa in negativo. Subito però sono arrivati i compratori che hanno tenuto il controllo della situazione per tutta la giornata. Le ondate di rialzo si sono susseguite con solo delle brevi pause e senza significativi ritracciamenti. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.83% e ha chiuso a 2975 punti. Il movimento é stato omogeneo e ha coinvolto in egual misura tutti i Paesi - dalla Germania (DAX +1.74% a 9163 punti) all'Italia (FTSE MIB +2.34% a 18222 punti). L'impressione però é che ieri si é esagerato. Le borse europee sono salite troppo in troppo poco tempo - questa intensità nel movimento non é sostenibile. Probabilmente ieri molti traders sono stati sorpresi con posizioni speculative short e sono stati obbligati a chiudere velocemente ricomperando - la scadenza dei derivati di dicembre é venerdì e non resta più molto tempo per correggere le posizioni. Il risultato é stato un effetto di risucchio e plusvalenze ben distribuite su tutti i settori - anche le banche (SX7E +2.34% a 134.95 punti) hanno fatto la loro parte. Le borse europee sono partite in quarta, la borsa americana ha seguito al piccolo trotto. La decisione della FED riguardante la politica monetaria ed il tapering é prevista solo domani sera alle 20.00 - é probabile che nel frattempo le borse si fermino ad aspettare. É possibile che le borse europee ritraccino parte dei guadagni di ieri per tornare in pari con l'America.

Se il rally in Europa é durato tutta la giornata, a Wall Street si é tutto svolto in alcuni minuti di contrattazioni. Il future é passato da un minimo notturno a 1754 punti ad un massimo a 1786 punti verso le 16.00. Il rally si é verificato in preborsa e si é concluso praticamente nella prima mezz'ora di contrattazioni ufficiali. L'S&P500 in effetti ha aperto a 1784 punti ed é salito nei primi minuti della seduta a 1790 punti. Per le 16.00 era già sul massimo giornaliero a 1792 punti. Poi é ridisceso e per il resto della giornata si é limitato ad oscillare tra i 1784 ed i 1790 punti. Ha chiuso a 1786.54 punti (+0.63%). Durante la giornata compratori e venditori sono stati in equilibrio e la forte apertura non ha avuto una continuazione. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4494 su 1843 punti, NH/NL a 505 su 424 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 16.03 punti (+0.27) e questo é molto strano. Sapete che quando l'S&P500 sale la volatilità scende - e viceversa. Qui c'è una divergenza con la VIX che non conferma il buon risultato della seduta. Inoltre la VIX é sul massimo mensile - sembra quindi che i traders professionisti, che usano la VIX per operazioni speculative usando l'alto effetto leva, si preparano ad un'ulteriore discesa dell'S&P500. Questa potrebbe essere un'anomalia in concomitanza con la vicina scadenza delle opzioni di dicembre. Potrebbe però anche essere un segnale d'allarme da non sottovalutare. Anche in America tutti i settori si sono mossi in maniera omogenea (Nasdaq100 +0.56% a 3473) con solo le Telecom (-0.48%) a muoversi fuori dal plotone.

Ora non ci sono resistenze vicine e si può solo tentare d'indovinare cosa succederà nei prossimi giorni. Ieri il rally é partito basandosi sull'ipotesi che domani la FED lascerà la politica monetaria invariata. Ora é probabile che le borse si fermino in attesa della conferma di questa ipotesi. Ieri

secondo noi l'Europa ha esagerato - oggi ci dovrebbe essere un contenuto ritracciamento. Nei commenti di ieri sera abbiamo descritto fino a quale livello le borse europee potrebbero ridiscendere fino a domani.

Ieri i tassi d'interesse si sono mossi poco. Quelli in Europa sono leggermente saliti, quelli in America leggermente scesi. Studiando le correlazioni sembra che il cambio EUR(USD si muove insieme ai differenziali tra i tassi d'interesse. Particolarmente buona è la correlazione tra i tassi a 2 anni ed il cambio. Ieri il cambio EUR/USD è salito a 1.38 e poi, rispettando la correlazione, è ridisceso a 1.3760. Se domani come pensiamo la FED rinuncia la tapering, il cambio EUR/USD dovrebbe scendere come conseguenza di un aumento dei tassi d'interesse sull'USD.

Stamattina le borse asiatiche non seguono compatte il rialzo di Europa ed America. Il Nikkei guadagna il +0.83% mentre le borse cinesi sono in calo. Il future sull'S&P500 scadenza marzo perde 1 punto a 1779 punti. Questo contratto ha ora un discount di circa 7 punti rispetto all'indice cash (valore teorico 1786 punti). Le borse europee devono cercare terreno solido e sono in leggero calo - l'Eurostoxx50 è ora a 2767 punti. Oggi ci dovrebbero essere movimenti d'assestamento. Questo significa volatilità ma per stasera pensiamo di ritrovare le borse europee sui livelli d'apertura.

Tra i dati economici previsti oggi spiccano i prezzi ai consumi in America a novembre (14.30) - questo dato sull'inflazione è seguito da vicino dalla FED. Se rientra nelle stime (+0.1%) ci sarebbe una conferma della mancanza d'inflazione.

Aggiornamento del 16 dicembre

Stamattina prevalgono ancora le vendite. Il rapporto Tankan sull'economia giapponese, pubblicato stamattina, era deludente. Non sembra che lo stimolo monetario e di spesa pubblica organizzato dal premier Abe abbia l'effetto desiderato. Il Nikkei chiude con una perdita del -1.62% e le borse della regione sono in calo. Il future sull'S&P500 è caduto fino ai 1760 punti a causa di una singola operazione effettuata durante la notte. Ora sta recuperando ma è ancora in perdita di 8 punti a 1667 punti. Il future ha toccato la MM a 50 giorni - l'S&P500 potrebbe teoricamente fare oggi la stessa cosa. Chi è in cerca di un limite per comperare l'S&P500 anticipando il rally natalizio lo ha trovato (1761 punti). Oggi sono previsti numerosi dati economici sia in Europa che in America. Gli investitori preferiscono ignorare l'andamento della congiuntura europea e questa settimana concentreranno la loro attenzione sulle seduta del FOMC (comitato della FED americana che fissa la politica monetaria) - le decisioni verranno comunicate mercoledì alle 20.00. Di conseguenza qualsiasi dato che verrà reso noto in precedenza verrà ponderato unicamente in relazione alle possibilità o meno che la FED decida un tapering. Oggi gli operatori guarderanno con attenzione il dato sulla produzione industriale in America a novembre previsto alle 15.15.

Le borse europee apriranno ovviamente in calo - l'Eurostoxx50 vale ora 2916 punti. Sembra quindi che gli investitori mantengano un atteggiamento prudente in attesa della riunione della FED di metà settimana. Non sembra che il rialzo voglia riprendere già adesso.

Per il resto non vediamo nulla di insolito. I Bonds sono in positivo mentre il cambio EUR/USD è fermo a 1.3760.

La correzione delle borse non sembra ancora terminata. Pensiamo però che nel corso della giornata gli indici recupereranno dai minimi. Se per stasera torneranno in pari e sui supporti è probabile che il prossimo movimento al rialzo sia pronto ad iniziare. In caso contrario bisogna aspettare ancora un paio di giorni.

Commento del 14-15 dicembre

Solo una correzione, non un ribasso - minirally natalizio a partire da settimana prossima

Questa settimana la correzione delle borse è continuata alimentata dalle speculazioni relative ad una possibile diminuzione dello stimolo monetario da parte della FED americana. Questa discussione sul tapering ha del ridicolo visto che una diminuzione di 10 Mia a 75 Mia al mese negli acquisti di titoli nell'ambito del QE non avrebbe nessun effetto pratico. C'è però un'importante componente psicologica. È come essere seduti in un'automobile con il tempomat inserito a 85 km/ora e vedere il guidatore spostare il piede dal gas al pedale del freno - si prevede che la prossima manovra provochi una diminuzione della velocità.

I dati economici su disoccupazione e inflazione non giustificano un tapering. La crescita economica è ancora debole e non c'è ufficialmente inflazione. Siamo convinti che mercoledì prossimo 18 dicembre il FOMC lascerà i tassi d'interesse ed il QE invariati. L'unica domanda è quando si concretizzerà la reazione positiva della borsa. Gli investitori potrebbero aspettare fino a mercoledì lasciando gli indici a consolidare sui livelli attuali i primi due giorni di settimana prossima. Oppure potrebbero anticipare la decisione delle FED e cominciare a comperare già a partire dal lunedì.

Il calo delle borse di dicembre è un'evidente correzione all'interno di un trend rialzista di lungo periodo in esaurimento. Questo significa che una volta terminata questa correzione ci deve essere ancora una fase positiva e una spinta di rialzo.

Nell'analisi strutturale del 23-24 novembre vi avevamo spiegato che i mercati erano troppo solidi e con troppi titoli e settori in una fase rialzista per poter permettere l'inizio di un sostanziale ribasso. Avevamo previsto una correzione ed è quello che si è concretizzato con una settimana di ritardo. Il calo è iniziato a dicembre e ha tutte le caratteristiche della correzione. In effetti sono i settori difensivi (utilities, telecom, energia, farmaceutica) a tirare i listini verso il basso mentre settori di crescita (tecnologia, materiali) continuano a mostrare forza relativa.

Nell'analisi grafica del 30 novembre - 1. dicembre avevamo presentato alcuni scenari per la conclusione del bull market iniziato nel marzo del 2009. La variante più interessante era quella dell'accelerazione esaustiva di 90 giorni dall'ultimo minimo del 9 ottobre - questo avrebbe provocato un massimo definitivo il 9 gennaio a 1863 punti di S&P500. La condizione per questo esaurimento era però l'assenza di correzioni negli ultimi 30 giorni. Questo ritmo di salita è stato interrotto settimana scorsa. Siamo di conseguenza obbligati a scartare questa ipotesi. Il piano di battaglia però non viene rivoluzionato - cambiano solo marginalmente tempi ed obiettivi. La correzione di dicembre è praticamente terminata. Giovedì e venerdì i supporti sui maggiori indici europei (DAX a 9000 punti e Eurostoxx50 a 2900-2930 punti) e americano (S&P500 a 1775 punti) sono stati rispettati. Gli indici sono appoggiati sui bordi inferiori delle Bollinger Bands ed hanno eliminato l'ipercomperato di corto termine. Settimana prossima le borse devono riprendere il rialzo rispettando l'aspetto stagionale. I 1813 punti di S&P500 (massimo storico toccato il 29 novembre) potrebbe essere un massimo definitivo. Senza aver visto la ripresa del rialzo settimana prossima non siamo in grado di dirlo. I segnali sono contraddittori con p.e. un testa e spalle ribassista confermato sull'indice DJ Transportation e un trend incerto (ribassista a corto termine e neutro sul medio termine) sul DJ Utilities. Se l'S&P500 nelle prossime due settimane supera i 1813 punti l'estensione massima del rialzo è a 1863 punti. Il 9 gennaio potrebbe esserci un massimo intermedio - ciclicamente un massimo definitivo si deve verificare al più tardi entro marzo dell'anno prossimo. Siamo convinti che questa road map è valida malgrado la politica monetaria espansiva delle Banche Centrali di mezzo mondo. Se però prese dal panico e prigioniere della loro stessa politica le Banche Centrali decidessero di aumentare ulteriormente lo stimolo monetario è probabile che il bull market subisca un'altra estensione ed un'ulteriore ritardo nella sua fine.

Le borse europee appaiono strutturalmente più deboli dell'America. Se dovessimo ora azzardare un'ipotesi diremmo che tutte hanno già raggiunto il massimo definitivo di questo bull market.

Eurostoxx50, FTSE MIB e SMI sembrano già orientati al ribasso. Di conseguenza la reazione che ci sarà a partire da settimana prossima dovrà essere vista in Europa come un rimbalzo e non come una ripresa del rialzo. Da adesso le posizioni long devono essere considerate speculative e a corto termine. Le posizioni short sono invece strategiche e vanno mantenute in un'ottica di medio e lungo termine.

Vediamo ora cosa è successo settimana scorsa, in quale situazione tecnica sono ora le borse e cosa ci aspettiamo nelle prossime settimane.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.95% a 2922 punti
DAX	-1.81% a 9006 punti
SMI	-2.94% a 7828 punti
FTSE MIB	-1.76% a 17805 punti
S&P500	-1.65% a 1775.32 punti
Nasdaq100	-1.37% a 3456 punti

Venerdì 6 dicembre è stato reso noto che la disoccupazione in America è scesa al 7%. Questo dato è stato accolto in maniera discordante dai mercati e ha riaperto la discussione sul tapering. Secondo noi questo è stato solo preso come scusa per una dovuta correzione tecnica. La ragione non è però molto importante. La realtà è che le borse sono scivolte verso il basso, hanno rallentato la caduta giovedì e si sono assestate sui supporti venerdì. L'ipercomperato di corto termine è sparito ed è stato in parte sostituito dall'ipervenduto (RSI giornaliera sull'SMI a 23.81 punti). Sul medio termine però gli indici strutturalmente forti rimangono ipercomperati (RSI settimanale su DAX a 72.14 punti, su S&P500 a 64.61 punti e sul Nasdaq100 a 72.14 punti) - il rally natalizio non ha di conseguenza molto potenziale di rialzo.

Venerdì l'S&P500 ha aperto a 1780 punti ed è subito salito sul massimo giornaliero a 1781 punti. Per le 16.30 è caduto sul minimo giornaliero a 1772 punti. Per il resto della giornata è oscillato a casaccio in questi 9 punti. Ha chiuso a 1775.32 punti, sul supporto a 1775 punti e praticamente invariato (-0.01%). Il tecnologico Nasdaq100 si è mosso in parallelo (-0.11% a 3456 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3546 su 2676, NH/NL a 251 su 681 e volume relativo a 0.9. La tendenza di base è al rialzo ma in indebolimento. Il 47.5% dei titoli è sopra la SMA a 50 giorni mentre il Bullish Percent Index del NYSE è a 71.75. La volatilità VIX è salita a 15.76 punti (+0.22) e il CBOE Equity put/call ratio è cresciuta a 0.67 - la MM a 10 giorni è a 0.58, valore ancora basso considerando l'ampiezza della correzione. Gli investitori restano orientati al rialzo e sono ottimisti (inchieste del 11 dicembre di NAAIM e AAI) ma hanno abbandonato i valori estremi di due settimane fa. **Riassumendo è probabile che il rialzo riprenda già all'inizio di settimana prossima dai 1775 punti.** La decisione della FED cadrà mercoledì in serata. È quindi possibile che lunedì e martedì ci sia ancora una limitata fase di debolezza con un'ulteriore discesa dell'S&P500 fino ai 1750 punti.

Settimana scorsa i bonds in USD e EUR sono stati piuttosto volatili. Su base settimanale hanno però marciato sul posto. I tassi d'interesse non salgono e questo invalida la teoria del tapering e tende a sostenere l'ipotesi di una ripresa del rialzo delle borse.

L'economia europea fatica a riprendersi ed i dati non confermano le speranze di crescita dei politici. Consumi e produzione industriale restano in calo e la disoccupazione è in aumento. Il problema dei debiti sovrani non è risolto. Unicamente le manipolazioni della BCE hanno eliminato i sintomi abbassando i tassi d'interesse sui titoli di Stato e gli spreads. È solo una questione di tempo - il problema è destinato a tornare sul tappeto ed influenzare negativamente congiuntura e borse. In Germania è nato il nuovo governo di coalizione. Entrerà in carica all'inizio di settimana prossima. Il programma prevede un salario minimo ed un aumento della spesa pubblica che eliminerà il previsto surplus di bilancio. Resta poco margine di manovra per aiutare l'Europa. Le

imprese tedesche rischiano di diventare meno competitive. Vedremo se questo è un bene per quei Paesi che si lamentano della concorrenza tedesca.

Riassumendo settimana prossima deve iniziare un rally natalizio di modesta portata. Il bull market è maturo e vicino alla fine sia temporalmente che in termini di punti. Le borse non sono però ancora pronte per un ribasso anche se nella periferia i segnali di debolezza aumentano. Le politiche e le decisioni delle Banche Centrali restano determinanti.

Commento del 13 dicembre

I supporti reggono (S&P500 a 1775 punti, DAX a 9000 punti e Eurostoxx50 a 2900-2930 punti)

In un'altra seduta negativa ieri i maggiori indici azionari europei ed americani che seguiamo regolarmente sono scesi sui primi importanti supporti. Li hanno testati, marginalmente superati per poi tornare in chiusura sopra questi livelli. I supporti hanno retto e adesso ci sarà una reazione nella direzione opposta. È ora importante fare un pò d'ordine. Le borse stanno correggendo e non iniziando un sostanziale ribasso - per questo manca debolezza strutturale e l'aiuto dei tassi d'interesse che non salgono. Questa correzione ha però interrotto il rialzo dal minimo del 9 ottobre eliminando quindi la variante di una salita senza pause fino al 9 gennaio (90 giorni) ad esaurire il trend. Questa era un'interessante ipotesi che poteva elegantemente risolvere la questione principale - come e quando finisce questo bull market. Ora esistono diverse possibilità. Ci sono alcune certezze. I 1813 punti di massimo storico dell'S&P500 potrebbero essere definitivi. È molto probabile che il massimo definitivo si situi tra i 1813 ed i 1863 punti - nelle ultime settimane abbiamo notato che sopra i 1800 punti gli investitori istituzionali non comprano. Un rally esaustivo potrebbe essere scatenato dagli investitori retail in un attacco di irrazionale esuberanza - il potenziale di rialzo è però modesto e commisurato alla forza finanziaria dei compratori. Un massimo definitivo a gennaio diventa poco probabile - al più tardi però deve verificarsi entro marzo. Un minirally natalizio è ancora possibile - non però dell'entità inizialmente prevista nell'analisi del fine settimana.

L'Eurostoxx50 è sceso fino a 2919 punti ed ha chiuso a 2928 punti (-0.64%). Il DAX ha avuto un minimo a 8984 punti ed è risalito in chiusura a 9017 punti (-0.66%). I minimi sono stati toccati alle 13.30 - con l'arrivo degli americani sul mercato è seguita la stabilizzazione ed il rimbalzo. È difficile dire se la correzione è ora terminata. È una possibilità. Sul corto termine gli indici non sono ipervenduti ed il momentum del calo sembra in aumento. Sappiamo che la caduta è stata causata da discussioni riguardanti un possibile tapering da parte della FED settimana prossima. Solo a metà di settimana prossima ci sarà chiarezza. Nell'immediato è probabile che le borse rimbalzino e poi si fermino in attesa.

L'S&P500 ha aperto a 1781 punti. Dopo un effimero balzo fino ai 1783 punti è sceso ad ondate fino al minimo giornaliero a 1772.28 punti verso le 18.30. In seguito ha trovato la forza per risalire fino ai 1782 punti, praticamente in pari con il giorno precedente. Nell'ultima ora ha però lasciato ancora 10 punti sul terreno e ha chiuso a 1775.50 punti (-0.38%). Il Nasdaq100 è sceso solo del -0.25% a 3460 punti). I titoli dei social media sono ancora ricercati. Facebook (+4.96%) entra nell'S&P500 e anche Twitter (+5.61%) approfitta della notizia. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2702 su 3570, NH/NL a 186 su 1004 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 15.54 punti (+0.12). Sul corto termine ci deve essere un rimbalzo tecnico a partire dai 1772-1775 punti. Questo ci dirà se la correzione è terminata o se deve ancora continuare.

I Bonds stanno semplicemente ignorando le discussioni sul tapering. I tassi d'interesse sono stabili. Senza un aumento dei tassi d'interesse su EUR e USD escludiamo l'inizio di un ribasso. Siamo

fermamente convinti che quella attuale è solo una correzione delle borse più o meno ampia prima di un'ulteriore gamba di rialzo.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei sale del +0.40%. Il future sull'S&P500 guadagna 4 punti a 1779 punti. Attenzione che molti siti tipo [Finviz](#) sono passati oggi sul future a scadenza marzo 2014 - questo ha un discount di 7 punti (1772 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2928 punti - è praticamente invariato. Pensiamo che oggi le borse potrebbero testare i minimi di ieri. Dovrebbero però terminare la giornata senza sostanziali variazioni. I dati sull'inflazione americana attesi alle 14.30 potrebbero influenzare la borsa. È uno dei dati usati come riferimento dalla FED, insieme alla disoccupazione, per decidere la politica monetaria. Se il PPI segue le previsioni (-0.1%, Core +0.1%) è probabile che la borsa reagisca positivamente permettendo una chiusura al rialzo.

Commento del 12 dicembre

Correzione senza leadership - lo scenario di un rialzo esaustivo fino a gennaio viene invalidato

Il nostro scenario per le prossime settimane prevedeva un rally natalizio ed un rialzo esaustivo fino al 9 gennaio con un obiettivo a 1863 punti di S&P500. Non era molto - 1863 punti sono solo 50 punti o un +2.75% rispetto al massimo storico di fine novembre a 1813 punti. Questo rialzo doveva però avvenire senza pause e correzioni significative. Ieri questo ritmo è stato interrotto. Abbiamo una ulteriore informazione che ci permette di aggiungere un nuovo pezzo al puzzle e prevedere la fine di questo bull market. Scartata la variante del rialzo fino a gennaio rimangono solo due possibilità. La più interessante per noi ribassisti è quella originale vale a dire che il massimo definitivo siano stati i 1813 punti del 29 novembre. In questo caso sta iniziando un ribasso e un bear market. La seconda variante è quella di una correzione più profonda e complessa ora (obiettivi a 1740 e 1700 punti) seguita da un'ultima gamba di rialzo che si conclude a marzo dell'anno prossimo. Da settimane manca potere d'acquisto e gli investitori istituzionali stanno a guardare. Ci sembra inverosimile che l'S&P500 possa nei prossimi mesi salire sopra un ipotetico obiettivo a 1863 punti che diventa la possibile estensione massima di questo rialzo.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 1803 punti ed è tendenzialmente sceso per tutta la giornata. Dopo un primo calo di 15 punti fin verso le 18.30, ha tentato di stabilizzarsi sui 1790 punti ed è oscillato in laterale. Dopo le 20.00 è però scivolato ulteriormente toccando un minimo a 1780 punti. Dopo un breve rimbalzo ha chiuso a 1782.22 punti. La perdita del -1.13% non è sostanziale ma tecnicamente significativa. I 1800 punti sono stati rotti senza un'evidente reazione dei rialzisti che sono rimasti passivi. L'indice ha chiuso vicino al minimo giornaliero e solo 3 punti sopra il minimo di settimana scorsa a 1779 punti. Anche il primo supporto a 1775 punti è in pericolo. Il calo è stato generalizzato ed ha toccato tutti i settori senza distinzioni - manca un settore debole in grado di trascinare i mercati verso il basso e l'impressione è che le vendite siano arrivate soprattutto dai derivati. Questa volta anche la tecnologia si è mossa col plotone (Nasdaq100 -1.28%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1176 su 5164, NH/NL a 250 su 899 (netta espansione dei nuovi minimi a 30 giorni) e volume relativo a 1.05 (aumento poco marcato). La volatilità VIX è salita a 15.42 punti (+1.51). La statistica suggerisce per oggi un'altra seduta negativa con una probabilità teorica del 65%. Visto che al momento il future perde 3 punti questa probabilità è in effetti più alta. La percentuale di titoli sopra la SMA a 50 giorni è scesa sotto il 50% a 47.9% - la tendenza a medio termine sta ruotando da rialzista a ribassisti.

Ci sembra improbabile che l'S&P500, preso lo slancio e con divergenze a livello di momentum, possa fermarsi a 1775 punti e riprendere il rialzo. È più probabile che ora la correzione debba continuare verso gli obiettivi originali a 1740-1700 punti. Il calo viene alimentato dalla discussione relativa ad un aggiustamento (tapering) nella politica monetaria da parte delle FED nella seduta prevista a metà di settimana prossima. Di conseguenza è probabile che l'incertezza duri ancora una

manciata di sedute mantenendo pressione sui mercati azionari.

Ieri la debolezza americana ha contagiato l'Europa che fin verso le 15.00 era rimasta tranquilla. Le borse avevano aperto senza sostanziali variazioni e si erano limitate ad oscillare in laterale. Poi sono arrivate le vendite una volta che gli investitori si sono resi conto che Wall Street voleva scendere. Questo si è notato subito con la rottura dell'S&P500 sotto i 1800 punti. L'Eurostoxx50 ha perso il -0.46% a 2947 punti. Ancora una volta la perdita non è sostanziale. L'indice si avvicina però al minimo di settimana scorsa a 2941 punti e sembra graficamente gettare uno sguardo al supporto a 2900-2930 punti. Il DAX tedesco (-0.41% a 9077 punti) si trova nella stessa situazione con il supporto a 9000 punti ormai vicino. Ieri il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha dato un segnale di vendita a medio termine sul DAX dopo che già settimana scorsa questo segnale era scattato sull'Eurostoxx50. Prima di scartare l'ipotesi del rally natalizio dobbiamo ancora osservare la seduta odierna che potrebbe essere la faticosa terza giornata in rosso.

La correzione delle borse viene giustificata con il rischio di tapering. Questa manovra della FED dovrebbe influenzare prima di tutto i tassi d'interesse. Questi invece non si muovono. Ieri il future sul Bund ha marciato sul posto (+0.10% a 140.39) e anche sugli US Treasury Bonds i movimenti sono stati insignificanti. Le borse hanno ragioni tecniche per correggere. Non stanno però scendendo a causa di un rialzo dei tassi d'interesse che sembra solo essere una scusa psicologica.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -1.12%. Il future sull'S&P500 è a 1778 punti (-3 punti). Le borse europee devono ancora scontare il deludente finale di seduta ieri sera a Wall Street. L'Eurostoxx50 vale ora 2936 punti - un calo di ulteriori 11 punti rispetto alla chiusura di ieri. Stamattina le borse europee potrebbero scendere più in basso e cercare i supporti (Eurostoxx50 2930 punti - DAX 9000 punti). Qui gli indici europei si fermeranno ed aspetteranno di vedere cosa succede quando l'S&P500 testerà il supporto a 1775 punti. Nel corso della giornata ci sono due appuntamenti di interesse. Alle 10.00 il rapporto mensile della BCE e alle 14.30 i dati sulle vendite al dettaglio in America a novembre. In un mercato che vuole correggere qualsiasi dato verrà interpretato negativamente e ogni significativa differenza rispetto alle stime alimenterà le discussioni. Non dimentichiamo che gli investitori retail sono ancora speculativamente long (CBOE Equity put/call ratio anche ieri a 0.62). Questi diventano facilmente nervosi ed abbandonano subito le posizioni quando il mercato gira contro.

Commento dell'11 dicembre

Segnali contraddittori - Wall Street segue le previsioni mentre in Europa appaiono inattese debolezze

Ieri le borse sono rimaste tranquille e praticamente invariate fino nel primo pomeriggio. Con l'arrivo degli investitori americani sul mercato le cose sono cambiate. Ci sono state vendite sulle borse europee che hanno colpito soprattutto il DAX tedesco (-0.88% a 9114 punti) ed il CAC40 francese (-1.04%), mercati normalmente "forti". Le perdite sono contenute ed i minimi di settimana scorsa non sono stati attaccati - solo avvicinati. Questo inatteso sostanziale calo (prevedevamo una seduta negativa ma non in questa maniera) ci lascia perplessi poiché non si capiscono le ragioni. I commentatori parlano ovviamente di rischio di tapering in America in occasione della seduta di settimana prossima della FED. La spiegazione non convince visto che i tassi d'interesse non si sono mossi e la borsa americana ha perso unicamente un paio di punti. Sospettiamo che c'è un problema che non abbiamo ancora identificato. I movimenti inesplicabili si succedono. Il cambio EUR/USD è salito ieri fino ai 1.3795 ed è stamattina a 1.3760 - la forza dell'EUR è strana a fronte dei deboli fondamentali economici. Ieri improvvisamente anche i metalli preziosi si sono svegliati e il prezzo dell'oro (1259 USD/oncia) ha fatto un balzo di altri 30 USD. Ritorniamo infine sul calo del DAX

tedesco - l'unica spiegazione che abbiamo è il patto di governo tra CDU/CSU e SPD. Questo prevede l'introduzione in Germania di un salario minimo e altre misure economiche che diminuiranno la competitività delle imprese tedesche ed aumenteranno la spesa pubblica. Forse per questo la borsa reagisce male.

L'Eurostoxx50 ieri è sceso a 2960 punti (-0.92%). Prevedevamo una seduta negativa ma l'ampiezza delle perdite preoccupa. Il minimo di settimana scorsa è stato a 2940 punti. Forte supporto è nell'area 2900-2930 punti. L'obiettivo per inizio gennaio rimane a 3050 punti. Lo scenario di un rally natalizio è ancora valido fino a quando i supporti reggono e la borsa americana rimane in un trend rialzista ed esaustivo. Oggi però vogliamo vedere una reazione dopo il passo falso di ieri.

Ieri l'S&P500 ha aperto in calo di 3 punti a 1805 punti. Durante la giornata si è limitato ad oscillare nel range 1802-1808 punti ed ha chiuso sul bordo inferiore a 1802.62 punti (-0.32%). Vedete che l'indice leader della borsa americana ha perso solo 6 punti ed è rimasto come previsto sopra i 1800 punti. Non vediamo quindi ragione per preoccuparci - è stata una normale seduta di consolidamento. Il Nasdaq100 come al solito ha sovraperformato (-0.05% a 3514 punti). La seduta al NYSE è stata però decisamente negativa con A/D a 2313 su 3990, NH/NL a 440 su 447 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 13.91 punti (+0.42). Nell'immediato esiste supporto a 1800 punti e resistenza a 1813 punti. Seguiamo con attenzione il comportamento degli investitori istituzionali che al momento sono inattivi e hanno assicurato le posizioni long con forti posizioni short sui futures. L'impressione è che non vedono potenziale di rialzo ma d'altra parte considerano ridotti i rischi di ribasso. Questa costellazione è ideale per un esaurimento di trend provocato dall'euforia degli investitori retail. Questi continuano a speculare al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.58) e comperare titoli di moda senza sostanza ma con molta fantasia (Facebook +2.88%, Twitter +5.80%).

Oggi l'S&P500 dovrebbe testare i 1800 punti - come anticipato lunedì pensiamo che nel resto della settimana l'S&P500 debba assestarsi tra i 1800 ed i 1813 punti. Oggi osserveremo con molto interesse il comportamento delle borse europee.

Stamattina prevalgono nuovamente i segni negativi. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -0.62%. Il future sull'S&P500, salito nella notte fino ai 1808 punti, torna stamattina a 1801 punti (- 1 punto). Le borse europee inizieranno la giornata praticamente invariate. L'Eurostoxx50 vale ora 2958 punti. Durante la giornata non sono attesi dati economici importanti. Solo stasera alle 20.00 la pubblicazione del deficit delle finanze statali americane a novembre potrebbe riaccendere le discussioni sul tapering e sul finanziamento del deficit pubblico americano.

Commento del 10 dicembre

La politica dei piccoli passi

Dopo il balzo di venerdì ieri le borse hanno ancora guadagnato terreno. Non è stata una giornata spettacolare. Gli indici hanno aperto in positivo, sono oscillati un po' su e un po' giù senza una chiara tendenza ed hanno chiuso sui livelli d'apertura. L'Eurostoxx50, che doveva recuperare l'ultima parte di rialzo della seduta di Wall Street di venerdì, ha guadagnato il +0.40% a 2991 punti. L'S&P500 si è limitato a salire di 3 punti (+0.18%). Questo è l'andamento che ci aspettiamo per le prossime settimane - una salita debole ma costante senza correzioni e con al massimo limitati ritracciamenti. Il primo dovrebbe arrivare oggi - l'S&P500 non sembra avere la forza e la voglia di superare di slancio il massimo storico a 1813 punti. Deve quindi consolidare o ridiscendere sui 1800 punti per prendere slancio.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 1807 punti. È oscillato casualmente per tutta la giornata tra i 1807 ed i 1811 punti senza osare attaccare il massimo storico a 1813 punti. Ha chiuso a 1808.37 punti con un

guadagno del +0.18%. La tecnologia rappresentata dal Nasdaq100 ha fatto ancora meglio salendo del +0.34% a 3516 punti. Questo indice resta ipercomperato a corto e medio termine - continua a mostrare forza relativa e guadagnare terreno malgrado che questa situazione di eccesso perdura da settimane. È probabile che la fine del rialzo verrà segnalata da questo settore - appena cede è finita. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3058 su 3240, NH/NL a 607 su 370 e volume relativo a 0.95. Il numero dei nuovi massimi a 30 giorni (607) è sorprendentemente basso considerando che gli indici sono tutti vicini ai massimi annuali. La volatilità VIX è scesa a 13.43 punti (-0.30) con uno strano calo di 0.40 punti a pochi secondi dalla chiusura che "puzza di imbroglio lontano due chilometri". Senza questo colpo di bacchetta magica la VIX sarebbe salita. Restiamo dell'opinione che nell'immediato la resistenza a 1813 punti dovrebbe respingere il primo attacco e obbligare l'S&P500 ad indietreggiare al massimo fino ai 1800 punti.

Come anticipato anche in Europa non è successo nulla di sorprendente. L'Eurostoxx50 ha aperto e chiuso a 2991 punti (+0.40%). L'unica sorpresa è venuta dal pacchetto spreads, banche e borse mediterranee. I tassi d'interesse di questi Paesi sono scesi, le banche si sono comportate bene (SX7E +0.96% a 135.24 punti) e le borse di Italia (+0.89%), Spagna (+0.92%) e Portogallo (+1.18%) hanno sovraperformato. Non sappiamo se questa forza relativa persisterà nelle prossime settimane o è un episodio isolato. Vediamo cosa succede oggi. Se l'effetto rimane è possibile che dobbiamo adattare l'obiettivo del rialzo per il FTSE MIB.

Il cambio EUR/USD sale a 1.3750. Graficamente il cambio ha spazio per salire fino a 1.38-1.3830. Il movimento non è quindi inatteso. È però difficilmente spiegabile sulla base dei fondamentali. Si vende USD e si compra EUR - perché? Lo JPY è sul minimo annuale e continua a perdere terreno. Fino a quando i partner commerciali accetteranno questa svalutazione competitiva? Inizialmente il calo della moneta giapponese è stato benefico, ha rilanciato le esportazioni e creato rischio d'inflazione dopo anni di ristagno e deflazione. Qualsiasi esagerazione è però dannosa e ad un certo momento appariranno gli aspetti negativi di questa politica monetaria e fiscale suicida. Il rischio è che più nessuno voglia comperare titoli di Stato e il deficit del Giappone venga finanziato unicamente stampando moneta. Il peggio esempio potrebbe venir seguito dagli Stati Uniti.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -0.25%. Il future sull'S&P500 è indifferente e sale di 1 punto a 1810 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2987 punti - invariato rispetto a ieri. Oggi ci aspettiamo una seduta senza interesse e senza movimenti di rilievo - potete usare la giornata per comperare i regali natalizi se la rivolta dei "Forconi" non bloccherà nuovamente i centri cittadini. Per stasera prevediamo indici invariati o eventualmente in leggero calo. Non potendo salire sopra i 1813 punti è probabile che l'S&P500 scenda - scommettiamo che oggi si ricomincerà a parlare di tapering a dicembre tanto per giustificare un paio di vendite prudenziali.

Aggiornamento del 9 dicembre

Una giornata di ordinaria speculazione

Stamattina niente sembra turbare le abitudini degli investitori. Il cambio JPY/USD scende a testare il minimo annuale mentre il Nikkei guadagna il +2.29%. Le borse asiatiche sono al rialzo. Questo mentre il livello di tensione tra Cina, Giappone e Sud Corea aumenta con continue provocazioni da entrambe le parti. Tutti stanno estendendo i limiti del loro spazio aereo con il risultato che si creano pericolose sovrapposizioni.

Il future sull'S&P500 si limita a salire di 2 punti a 1807 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2990 punti. Sono 10 punti sopra la chiusura ufficiale di venerdì ma esattamente sul valore già raggiunto alle 22.00. Siamo dell'opinione che l'intonazione di fondo della settimana sarà positiva. Non crediamo però che questo si tradurrà in sostanziali guadagni settimanali. Il primo attacco ai 1813 punti di

S&P500 dovrebbe fallire.

Oggi l'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Stasera parleranno due membri del FOMC (Bullard, Fisher) ma non crediamo che si esprimeranno su un possibile tapering a dicembre, l'unico argomento in questo momento che veramente interessa agli investitori. Prevediamo una giornata tranquilla e indici che stasera non si discosteranno sensibilmente dai livelli d'apertura.

Commento del 7-8 dicembre

"È comune difetto degli uomini, non fare conto, nella bonaccia, della tempesta." (Niccolò Machiavelli)

Secondo il rapporto pubblicato venerdì scorso alle 14.30, in America a novembre la disoccupazione è scesa al 7%, in calo dal 7.3% di ottobre. Sono stati creati 203'000 nuovi posti di lavoro contro gli attesi 185'000. A prima vista questi dati sono molto buoni e avrebbero dovuto far crescere tra gli investitori il timore che la FED riduca a dicembre lo stimolo monetario (tapering). La conseguenza sulle borse doveva essere negativa. I mercati finanziari hanno invece reagito al contrario. I tassi d'interesse sono rimasti stabili sull'USD mentre sono calati sull'EUR. Le borse sono decollate e l'S&P500, dopo 5 sedute negative consecutive ha fatto un balzo del +1.12% ed ha chiuso a 1805.09 punti - solo 8 punti dal massimo storico a 1813 punti del 29 novembre. Il Nasdaq100 (+0.76% a 3504 punti) ha toccato un nuovo massimo annuale. Reazione irrazionale, timore del tapering che viene a cadere in favore della crescita economica o falsa interpretazione dei dati sul mercato del lavoro? Per saperlo bisogna analizzare i dettagli. Il report sul mercato del lavoro non è così buono come appare a prima vista ([gli interessati possono leggere questa ottima analisi dell'analista economico americano Mike Shedlock](#)) e gli investitori hanno reagito correttamente - a dicembre la FED non cambierà la sua politica monetaria e un tapering (diminuzione degli acquisti mensili di titoli per 85 Mia. di USD) non entra in linea di conto. La correzione delle borse di inizio dicembre è terminata ed ora il rialzo prosegue come descritto e previsto nell'analisi del fine settimana scorso. Vediamo ora cosa è successo settimana scorsa, in quale situazione tecnica si trovano le borse e cerchiamo di prevedere con maggiore precisione l'ultima fase di questo rialzo che dovrebbe esaurirsi ad inizio dell'anno prossimo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-3.46% a 2980 punti
DAX	-2.48% a 9172 punti
SMI	-2.40% a 8066 punti
FTSE MIB	-4.71% a 18124 punti
S&P500	-0.04% a 1805.09 punti
Nasdaq100	+0.47% a 3504 punti

Avrete notato che la correzione è stata più marcata in Europa che in America. Malgrado che l'Eurostoxx50 venerdì alle 22.00 valesse 2991 punti, la perdita settimanale rimane consistente mentre Wall Street per saldo ha marciato sul posto. Sembra quindi che in Europa ci sia un problema diverso dal tapering di stampo americano. Le previsioni per Wall Street sono più semplici e chiare. Cominciamo quindi da queste e torniamo in seguito in Europa per analizzare le conseguenze del rialzo.

Nell'analisi del fine settimana scorso avevamo presentato tra le varie varianti lo scenario di una correzione minore fino ai 1775 punti di S&P500 in tre-quattro sedute seguita poi da un'impennata finale fino ai 1863 punti per il 9 di gennaio. Questa settimana l'S&P500 è sceso per 4 sedute toccando un minimo a 1779 punti. È poi ripartito verso l'alto mantenendo intatto il periodo di esaurimento di 90 giorni dal minimo del 9 ottobre. Questa variante è quindi valida.

Venerdì l'S&P500 ha aperto in gap up a 1801 punti. Nella prima parte della seduta è oscillato in

laterale tra i 1797 ed i 1802 punti. Poi si è lentamente spostato più in alto continuando l'oscillazione tra i 1802 ed i 1806 punti. Ha chiuso a 1805.09 punti, in guadagno del +1.12%. Dopo il netto balzo iniziale non ha più fatto sostanziali progressi ed anche il volume relativo a 0.95 non mostra grande potere d'acquisto. Sul corto termine questo ci induce a credere che i 1810-1813 punti di resistenza e massimo storico non verranno superati di slancio ed al primo tentativo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4509 su 1815, NH/NL a 636 su 265 e volatilità VIX a 13.79 punti (-1.29). Per definizione la tendenza di base è rialzista con il 58.1% (attenzione - ci avviciniamo al 50% malgrado molti indici vicini ai massimi annuali!) dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 74.03. La CBOE Equity put/call ratio a 0.53 (MM a 10 giorni a 0.55) mostra sempre una certa propensione degli investitori retail alla speculazione al rialzo. I Commercial sulla base dell'analisi dei COT restano invece prudenti e mantengono consistenti hedging.

Il quadro generale resta quello di mercati azionari ipercomperati e sopravvalutati con investitori molto fiduciosi ed orientati al rialzo. Come dice il titolo tutti sono convinti che non possa succedere niente di male fino a quando la FED e le Banche Centrali in generale manterranno una politica monetaria estremamente espansiva con interventi diretti sui mercati obbligazionari (QE) - l'abitudine sta facendo abbassare a molti la guardia inducendoli ad escludere a priori scenari negativi.

Nell'immediato la correzione minore sull'S&P500 ha permesso di assorbire parte dell'ipercomperato di corto termine. La RSI giornaliera è scesa a 61.56 punti e la distanza dalle MM in ascesa è diminuita. Non si può dire la stessa cosa del Nasdaq100 che resta ipercomperato a corto (RSI giornaliera a 71.42 punti) e soprattutto a medio termine (RSI settimanale a 79.19 punti).

Lo sviluppo nei prossimi giorni è incerto. L'S&P500 deve guadagnare ancora circa 50 punti nei prossimi 30 giorni. Non può salire al ritmo di venerdì (+20 punti in una seduta). L'importante per assicurare l'esaurimento a gennaio è che non ci siano più sostanziali correzioni. Sono permesse pause e ritracciamenti. Crediamo per esempio che la prossima settimana l'S&P500 resterà sotto i 1813 punti terminando la settimana tra i 1800 ed i 1812 punti.

La correzione è stata più marcata in Europa con maggiore debolezza nelle borse mediterranee e nel settore bancario (SX7E performance settimanale -4.44%). L'impressione è che la crisi del debito sovrano europeo sta lentamente tornando alla superficie e potrebbe influenzare negativamente l'Europa obbligandola nelle prossime settimane ad una sottoperformance rispetto all'America. Questo significa che le borse europee potrebbero già aver visto il massimo annuale e non essere più in grado a dicembre di recuperare le perdite di questa settimana. Decisivo sarà il comportamento dei tassi d'interesse. Il Bund è sceso venerdì a 149.36 - dopo il report sul mercato del lavoro USA è risalito a 140.03 (+0.21%). La tendenza a corto termine è ribassista e questo è chiaramente negativo per DAX e colleghi. Solo un recupero sopra i 140.50 assicurerebbe un ritorno del Bund in oscillazione laterale neutra con la possibilità di una forte ripresa delle borse europee. Pensiamo però che il Bund resterà debole obbligando le borse europee a seguire solo a distanza l'ultima fase di rialzo dell'S&P500. Per essere sicuri bisogna osservare il Bund all'inizio di settimana prossima - le poche ore di rimbalzo di venerdì non sono sufficienti per determinare con sicurezza il trend. La nostra ipotesi è però che il DAX (9172 punti) non risalirà più fino ai 9400 punti. L'Eurostoxx50 (2980 punti) dovrebbe restare bloccato sotto i 3050 punti mentre alcune borse (SMI svizzero) potrebbero rimanere sui livelli attuali fino a fine anno.

Il FTSE MIB italiano (18124 punti +0.73%) è un caso a parte. L'indice ha toccato venerdì un minimo a 2 mesi a 17793 punti. La discesa di dicembre non sembra una correzione in un rialzo intatto ma piuttosto una spinta di ribasso alla quale segue ora in rimbalzo tecnico. Crediamo che il FTSE MIB debba ora risalire a traino dell'S&P500 americano e del DAX tedesco. Dovrebbe però prendere la prima occasione per ricominciare a scendere. Sui 18000 punti c'è supporto, sui 18600 punti vediamo resistenza ed un possibile obiettivo al rialzo per le prossime settimane. Potremmo essere più precisi dopo aver osservato un paio di sedute di settimana prossima. In fondo il rimbalzo iniziato venerdì ha solo 3 ore di vita e ci ha detto ancora poco.

Il cambio EUR/USD é salito a 1.3705. Questo é l'unico movimento che non riusciamo a spiegarci e sembra illogico. La tendenza di fondo data dalla MM a 50 giorni in ascesa é rialzista e graficamente questo movimento non stupisce. L'economia americana é però più forte di quella europea e il differenziale di tassi d'interesse negli ultimi giorni si é mosso in favore della moneta americana. Non fá quindi molto senso che l'EUR si rafforzi. La combinazione di USD e oro deboli ha fatto precipitare il prezzo dell'oro sotto i 900 EUR/oncia, minimo degli ultimi 3 anni. In mancanza di inflazione e di crescita economica la debolezza dell'oro é comprensibile.

L'EUR che si rafforza o USD che si indebolisce? Osservando l'USD Index ed il cambio EUR/CHF é evidente che é l'USD a perdere terreno. Non sappiamo perché e non possiamo che seguire con interesse questo movimento che sta cercando di dirci qualcosa.

Crisi dell'USD e dell'economia americana? - Investitori esteri stufo del QE all'infinito?

Commento del 6 dicembre

La correzione sta terminando - per una ripresa del rialzo é ancora troppo presto - attenzione a Bund e banche

Ieri Mario Draghi ha deluso quegli investitori che si aspettavano ulteriori misure di stimolo. Ha dipinto un quadro economico preoccupante con numerosi rischi verso il basso. Si é detto pronto ad intervenire su più fronti senza prospettare nell'immediato nulla di concreto. Ha infine detto chiaramente che la politica monetaria può stimolare l'economia e fornire liquidità ma non colmare i debiti - i politici devono assumere le loro responsabilità e usare il tempo messo a disposizione dalle Banche Centrali per implementare riforme strutturali e risanare i bilanci degli Stati.

I mercati si aspettavano altro dalla BCE e la reazione é stata ovviamente negativa. Ci sono state ulteriori vendite e gli indici azionari europei hanno ancora perso terreno. Abbiamo rivisto la solita combinazione di tassi d'interesse e spreads in aumento, titoli bancari in caduta libera (SX7E -2.07%), borse mediterranee particolarmente deboli (FTE MIB -1.74% a 17993 punti) che hanno influenzato sostanzialmente l'indice europeo Eurostoxx50 (-1.29% a 2953 punti) mentre i Paesi forti hanno visto le loro borse reggere il colpo (DAX -0.61% a 9085 punti e SMI -0.25% a 8025 punti). In generale gli obiettivi della correzione, indicati nei commenti specifici sui vari indici, si stanno avvicinando mentre l'ipercomperato a corto termine sparisce lasciando il posto all'ipervenduto. Con l'America che non accenna a cedere, la correzione delle borse europee sembra avvicinarsi alla fine.

Ci sono solo due problemi. Il Bund ieri ha rotto al ribasso uscendo decisamente dal canale discendente. Il future era ieri sera a 139.84 (-0.40%) e lo ritroviamo stamattina a 139.78. Questa rottura, se non si rivela una falsa rottura al ribasso con un veloce ritorno sopra i 140.30, suggerisce un prossimo target a 139. Dubitiamo che con tassi d'interesse in aumento la correzione possa velocemente trasformarsi in una ripresa del rialzo.

Lo stesso problema appare sul grafico dell'indice delle banche SX7E (-2.07% a 132.49 punti). La rottura al ribasso di ieri suggerisce un target a 128 punti. Se questo indice deve ancora perdere un -3% é difficile che l'Eurostoxx50 perda ancora solo un -1.5% fino all'obiettivo della correzione a 2910-2930 punti. Vediamo cosa succede oggi e poi durante il fine settimana cerchiamo una soluzione.

In America abbiamo avuto un'altra seduta in moderato calo. L'S&P500 ha aperto a 1789 punti e si é buttato in una strana ed irregolare oscillazione laterale con una lieve pendenza negativa. L'indice si é mosso tra i 1783 ed i 1792 punti (solo 9 punti di range) ed ha chiuso in perdita del -0.43% a 1785.03 punti. Ancora una volta il tecnologico Nasdaq100 ha fatto meglio (-0.15% a 3477 punti). La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2478 su 3786, NH/NL a 319 su 423 (pochi!), volume relativo a 1.05 e volatilità VIX a 15.08 punti (+0.38). La borsa americana sembra indifferente ai problemi europei. In effetti la crescita economica americana é incoraggiante (il PIL nel terzo

trimestre 2013 é cresciuto secondo l'ultima revisione del dato del +3.6% - questo é in buona parte dovuto ad una crescita anormale delle scorte ma é ugualmente un dato positivo). L'unico rischio é che la FED, visti i progressi, riduca a dicembre lo stimolo monetario (tapering). Ne sapremo qualcosa di più oggi dopo gli ultimi dati sul mercato del lavoro attesi con trepidazione alle 14.30. In generale però la borsa americana non sembra voler sostanzialmente correggere. Sta ritracciando gli eccessi delle ultime settimane. Sta seguendo lo scenario descritto nell'ultima analisi del fine settimana. Difficile dire se nell'immediato vuole ulteriormente correggere o già ricominciare a salire. Sul corto termine una discesa dell'S&P500 sui 1775 punti o addirittura fino ai 1750 punti (MM a 50 giorni) é ancora possibile. Il segnale di vendita fornito dal MACD si intensifica ed il Nasdaq100 é ancora ipercomperato.

Un'altro sviluppo strano é la contemporanea debolezza di oro e USD. Il cambio EUR/USD sale a 1.3660 e supera la resistenza a 1.3620 - sembra voler risalire verso gli 1.38 e verso il massimo annuale. L'oro (1228 USD/oncia) scende a ritestare il minimo annuale ed il supporto a 1200 USD. Graficamente é uno sviluppo previsto. È però strano che la correlazione inversa con l'USD non funziona più con il risultato che il prezzo dell'oro in EUR é già caduto sotto i 900 EUR e quindi su un nuovo minimo annuale in EUR.

Stamattina le borse asiatiche sono miste con il Nikkei che recupera il +0.81%. Il future sull'S&P500 sale a 1789 punti (+5 punti). Anche le borse europee lanciano segnali di recupero - l'Eurostoxx50 vale attualmente 2965 punti (+12 punti). Oggi i mercati finanziari resteranno in attesa dei dati sul mercato del lavoro USA - questi verranno resi noti alle 14.30. Probabilmente la disoccupazione sarà in calo per una combinazione di meno persone nella forza lavoro e più job precari creati nel settore dei servizi e della vendita. Difficile dire se questo verrà interpretato come un segnale di forza dell'economia USA abbastanza convincente da indurre la FED a ridurre lo stimolo monetario. Nel corso della giornata prevediamo che gli indici azionari europei ritestino i minimi di ieri.

Commento del 5 dicembre

Lo svolgimento della correzione si decide oggi

La correzione non si sta sviluppando in maniera omogenea su tutti i mercati. Il DAX tedesco ha perso in un paio di sedute quasi il 3% dal massimo. Il Nasdaq100 americano, che si trovava venerdì scorso in una situazione tecnica simile, é invece sceso solo un -0.6% dal massimo annuale. Questo ci sta complicando il lavoro. Mentre il DAX potrebbe essere vicino alla fine di una correzione minore di tre giorni, il Nasdaq100 ha ancora bisogno di scaricare l'ipercomperato. In teoria potrebbe e dovrebbe avere un'improvviso cedimento come quello costatato tra martedì e mercoledì in Europa.

La soluzione del problema sta nelle mani delle Banche Centrali. È evidente che le borse reagiscono alle decisioni in materia di politica monetaria mentre tendono ad ignorare la realtà economica. Non completamente visto che la sottoperformance di certe borse tipo il FTSE MIB italiano é evidente - questa però é diluita nel tempo. Le oscillazioni a corto termine e le inversioni di tendenza dipendono invece dai tassi d'interesse ed in particolare dalle decisioni della FED. La liquidità in USD circola in tutto il mondo grazie al carry trade. Gli investitori si indebitano in USD, o ancora meglio in JPY vista la politica monetaria e fiscale suicida del Giappone, per investire in altri Paesi ed altre monete. Quando esiste il rischio che il flusso di liquidità diminuisca (tapering) i capitali defluiscono in prima priorità dai mercati periferici ed emergenti. Oggi si riuniscono la Bank of England (BoE) e la Banca Centrale Europea (BCE) per discutere e decidere la politica monetaria nei rispettivi Paesi. Draghi ha un problema - la liquidità messa a disposizione delle banche nell'ambito del programma LTRO é servita in buona parte a comperare titoli di Stato. L'obiettivo di far sparire i sintomi della crisi del debito sovrano europeo é stato raggiunto. Molta liquidità é però

depositata presso la BCE stessa e non affluisce nell'economia reale sotto forma di crediti alle imprese. È probabile che oggi la BCE annunci misure per correggere questo effetto. È possibile una riduzione del tasso creditore sui depositi presso la BCE o la concessione ulteriori crediti legati a condizioni particolari di finanziamento ad imprese europee. Ulteriori stimoli monetari avrebbero l'effetto di far terminare la correzione delle borse ed iniziare il tradizionale rally natalizio.

Ieri le borse europee hanno continuato a correggere. A metà seduta le perdite erano superiori all'1%. A fine giornata gli indici avevano recuperato dai minimi e hanno contenuto le perdite. Cominciano però ad esserci danni tecnici ed appaiono segnali di vendita. L'Eurostoxx50 (-0.73% a 2991 punti) è caduto per la prima volta da metà luglio sotto la MM a 50 giorni ed ha chiuso sotto i 3000 punti. Stessa sorte è toccata all'SMI svizzero (-0.79% a 8045 punti). Il DAX tedesco ha perso in percentuale ancora più terreno (-0.90% a 9140 punti) ma non ha ancora rotto nessun determinante supporto. La correzione ha però un'effetto benefico - l'ipercomperato a corto termine è sparito (RSI giornaliera sul DAX in due giorni da 79.65 punti a 48.60 punti). Se come pensiamo la tendenza dominante è ancora rialzista basteranno RSI sui 40 punti per fermare il calo e permettere una risalita degli indici.

C'è un segnale d'allarme costituito dai tassi d'interesse. Ieri il Bund è sceso a 140.43 (-0.71%) e ha marginalmente rotto il supporto sui 140.50 punti. Stamattina il contratto è a 140.49. Vi ricordiamo che un rialzo dei tassi d'interesse era premessa per una profonda correzione. Ora il mercato dei Bonds europei è in bilico. Probabilmente una decisione sul trend cadrà oggi.

Per il terzo giorno consecutivo in America è successo poco o nulla. Il grafico dell'S&P500 mostra tre candele con massimi e minimi discendenti. Le perdite in termini di punti sono però veramente modeste. Ieri l'S&P500 ha perso il -0.13% a 1792.81 punti mentre il Nasdaq100 si è addirittura rafforzato (+0.11% a 3483 punti). L'S&P500 ha aperto a 1789 punti e all'inizio è risalito fino ai 1800 punti. È stato respinto verso il basso da questa barriera psicologica e ha raggiunto i 1779 punti di minimo verso le 19.30, un'orario inconsueto. È poi risalito fino ai 1796 punti ed ha chiuso a 1793 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2372 su 3735, NH/NL a 332 su 568 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è salita di poco a 14.70 punti (+0.15). Il segnale di vendita fornito dal MACD giornaliero sull'S&P500 si rafforza. Le utilities risalgono (+0.19%) smentendo l'aumento dei tassi d'interesse. La borsa americana sta speculando su un possibile tapering a dicembre - in questo senso gli investitori osserveranno con attenzione i dati sul mercato del lavoro USA attesi venerdì nel primo pomeriggio.

L'S&P500 è ora in una situazione poco chiara sospeso tra il primo supporto a 1775 punti ed il massimo storico a 1813 punti. Non sembra voglia correggere e quindi potrebbe consolidare sopra i 1775 punti. Conoscete le conseguenze...

Stamattina le borse asiatiche sono deboli. Il Nikkei perde il -1.5%. Il future sull'S&P500 è a 1789 punti (-2 punti). Le borse europee inizieranno le contrattazioni in calo - l'Eurostoxx50 vale ora 2980 punti. In attesa delle decisioni delle Banche Centrali stamattina gli indici dovrebbero scivolare verso il basso e raggiungere eventualmente i minimi di ieri. Poi dovrebbero fermarsi ed aspettare. Il comunicato della BoE è atteso alle 13.00, quello della BCE alle 13.45. Se dai comunicati non traspare nulla di nuovo dovremmo attendere la conferenza stampa di Mario Draghi prevista alle 14.30 per conoscere le intenzioni della BCE.

Commento del 4 dicembre

La correzione fa danni in Europa - l'S&P500 non segue

Ieri l'ipercomperato ha finalmente provocato il suo effetto. In mancanza di nuove notizie sono bastate voci diffuse su un possibile tapering da parte della FED a dicembre per provocare una

valanga di vendite. Noi stessi siamo stati sorpresi dalla dinamica del movimento. Prevedevamo una seduta negativa ma ieri mattina avevamo scritto *"Probabilmente oggi gli indici scivoleranno verso il basso e per stasera le minusvalenze dovrebbero essere intorno al -0.5% - non vediamo ragioni per perdite superiori all'1%."* Abituati ad una serie interminabile di giornate con minime variazioni non riuscivamo ad immaginarci un'ondata di vendite che a fine giornata ha obbligato le borse europee a lasciare circa il -2% sul terreno.

La caduta più spettacolare si è verificata sul DAX tedesco che era salito praticamente ininterrottamente dal 9 ottobre. Da questa data la seduta peggiore aveva provocato una perdita del -0.38%. Ieri il DAX ha perso il -1.90% chiudendo sul minimo giornaliero a 9223 punti. La RSI giornaliera è passata di colpo dai 79.65 punti ai 55.85 punti. Questa caduta dell'indice ha eliminato l'ipercomperato di corto termine - per il resto non ha fatto grandi danni. L'indice è ancora 260 punti sopra la MM a 50 giorni e il primo valido supporto è sui 9000-9050 punti. L'Eurostoxx50 ha perso il -2.06% a 3013 punti. La perdita è importante ma l'indice resta all'interno del canale 3000-3100 punti valido ormai da metà ottobre. L'indice delle banche SX7E (-2.19% a 136.33 punti) ha partecipato al movimento senza dare l'impressione di trascinare i listini verso il basso.

L'impressione generale è quindi quella di una secca e dovuta correzione che è servita ad eliminare l'ipercomperato a corto termine. Non vediamo danni strutturali e nessun importante supporto è stato rotto tranne che su un qualche mercato periferico (FTSE MIB -1.95% a 18367 - rottura del supporto a 18500 punti). Strutturalmente non vediamo settori particolarmente deboli in grado di provocare un ribasso. Ieri le perdite sono state generalizzate come se le vendite avvenissero tramite derivati sugli indici e non per concrete vendite su titoli. Malgrado la chiusura sul minimo ed il netto aumento dei volumi di titoli trattati, non crediamo che ci debba essere una sostanziale continuazione verso il basso. Sembra piuttosto un'incidente di percorso o uno sfogo per uscire da una situazione tecnica estrema. Crediamo che le borse europee tenteranno nei prossimi giorni di stabilizzarsi e recuperare. Per esserne sicuri dobbiamo però osservare le prossime sedute.

Una delle ragioni per cui siamo costruttivi sulle borse europee è il comportamento di Wall Street. Le borse americane sembrano ignorare la debolezza europea. Il tapering spaventa forse l'Europa ma non l'America. L'S&P500 ha aperto in leggero calo a 1798 punti. Fino alle 17.00 è rimasto su questo livello creando un'evidente divergenza di comportamento rispetto alle borse europee che in quel momento avevano accumulato perdite dell'ordine del -1.5%. Poi l'S&P500 ha cominciato a scendere ad ondate ma la caduta si è fermata già verso le 20.00 sui 1788 punti. Nelle ultime due ore di contrattazioni l'indice ha recuperato contenendo in chiusura le perdite (-0.32% a 1795.15 punti). Il tecnologico Nasdaq100 (-0.05% a 3479 punti) ha fatto ancora meglio terminando la giornata praticamente invariato. Le borse periferiche come quella brasiliana (Bovespa -1.75%) sono decisamente sotto pressione. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2281 su 4021, NH/NL a 336 su 521, volume relativo a 1.0 e volatilità VIX in moderato aumento a 14.55 punti (+0.32). I dati mostrano una normale seduta moderatamente negativa ma per il resto nulla di particolare - manca pressione di vendita.

Ieri i commentatori hanno rimesso in gioco il tapering per giustificare la caduta delle borse. Non condividiamo questa opinione. Sul fronte dei tassi d'interesse non vediamo nessun segno di tensioni. Al contrario il Bund tedesco e l'US Treasury Bond americano sono saliti. Non vediamo quell'aumento dei tassi d'interesse necessario per destabilizzare le borse.

Riassumendo riteniamo che le borse stiano svolgendo una correzione minore. Dovrebbe ancora esserci dello spazio verso il basso. Al momento però non vediamo ragioni fondamentali o tecniche per una caduta dell'S&P500 sotto i 1775 punti. Crediamo che questa correzione verrà seguita da un rally natalizio che potrebbe sfociare in un massimo da esaurimento nella prima decade di gennaio.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -2.17%. Il quadro non è però decisamente negativo visto che Shanghai guadagna il +1.28%. Il future sull'S&P500 è a 1794 punti

- i sistemi informatici mostrano un +3 punti, il valore dell'S&P500 è però invariato a 1795 punti. Questo basta per far rimbalzare in apertura le borse europee - l'Eurostoxx50 vale ora 3026 punti (+10 punti). Oggi durante la giornata i ribassisti proveranno a combinare ancora qualcosa. Sarà interessante osservare il risultato del loro attacco - ieri hanno goduto dell'effetto sorpresa, oggi vedremo di quali forze effettivamente dispongono.

Oggi l'agenda economica è disseminata di appuntamenti interessanti - si inizia alle 09.15 con dati sul settore dei servizi europei e si termina alle 20.00 con il Beige Book (appunti sullo sviluppo economico americano redatti dalle sedi regionali della FED). Queste informazioni verranno per lo più ignorate. Gli investitori focalizzano la loro attenzione sull'attività delle Banche Centrali.

Domani si conosceranno le ultime decisioni di BoE e BCE.

Commento del 3 dicembre

La correzione inizia in sordina

Ieri dell'atteso inizio della correzione si è visto poco. Il DAX tedesco ha difeso strenuamente i 9400 punti (-0.04% a 9402 punti) mentre l'S&P500 ha fatto la stessa cosa con i 1800 punti (-0.27% a 1800.90 punti). Cedimenti si sono notati solo nelle zone periferiche con FTSE MIB italiano (-1.52% a 18732 punti) che per la prima volta da agosto è tornato sotto la MM a 50 giorni e il Bovespa brasiliano (-2.36%) che ha avuto un'altra pessima giornata. Per il resto la pressione di vendita è stata modesta e più che altro le borse hanno marciato sul posto in mancanza di stimoli per salire più in alto.

L'S&P500 ha aperto invariato a 1806 punti. Dopo un breve ritracciamento di un paio di punti è ricominciato a salire ed ha nuovamente raggiunto a metà giornata i 1810 punti. Ad un'ora dalla fine era ancora sul livello d'apertura a 1806 punti. Poi è arrivata un'ondata di vendite e l'S&P500 è caduto fino ai 1798 punti. Sul finale è rimbalzato ed ha chiuso a 1800.90 punti (-0.27%). Il tecnologico Nasdaq100 si è mosso in parallelo (-0.19% a 3481 punti) con la differenza che in apertura ha ancora toccato un nuovo massimo annuale a 3501 punti - meglio non parlare male di un'indice su un nuovo massimo... La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1700 su 4669, NH/NL a 676 su 422 e volume relativo a 0.95. Notiamo l'aumento dei nuovi minimi a 30 giorni - niente di speciale ma un segnale incoraggiante per i ribassisti. La volatilità VIX è salita come atteso a 14.23 punti (+0.53). L'indicatore MACD sull'S&P500 manda un debole segnale di vendita. A livello settoriale non vediamo nessun significativo cedimento. Solo i titoli delle miniere d'oro (-5.30%) hanno pesantemente subito il calo del prezzo del metallo giallo. Purtroppo l'oro sta scendendo a testare il supporto sui 1200 USD/oncia. È uno sviluppo previsto - i rialzisti però non saranno contenti. Senza crisi o inflazione un sostanziale rialzo del prezzo dell'oro è poco probabile. Torniamo alla borsa. L'S&P500 deve ora scendere più in basso. Se la correzione è minore e lascia intatto la parte esaustiva e finale del rialzo, l'S&P500 si deve fermare ancora questa settimana sopra i 1775 punti. Lo sviluppo attuale degli indicatori suggerisce questa variante che serve unicamente ad eliminare parte dell'ipercomperato di corto termine.

In Europa sembra che il DAX debba seguire l'S&P500. Le borse mediterranee dovrebbero subire perdite più sostanziali. Il FTSE MIB deve essere seguito da vicino. La rottura del supporto a 18500 punti provocherebbe una piccola valanga fino ai 17500 punti.

Il calo di ieri delle borse è stato accompagnato da un aumento dei tassi d'interesse. Come sapete questa era una premessa necessaria alla correzione delle borse. Il future sul Bund è sceso alle 18.00 a 141.28 punti (-0.39%). Supporto è sui 140.50 - a questo livello il future avrebbe anche rotto le MM a 50 e 200 giorni - questo sembra costituire un livello importante di rottura. Stamattina il future è a 141.34.

Anche oggi la giornata inizia nella calma e nel segno della stabilità. Le borse asiatiche sono generalmente in calo. Il Nikkei giapponese invece guadagna il +0.60%. Il future sull'S&P500 é invariato a 1800 punti. Le borse europee apriranno in leggero calo dovendo scontare la debole chiusura ieri sera a Wall Street. L'Eurostoxx50 vale ora 3073 punti (-6 punti). Oggi l'agenda economica non riserva appuntamenti di interesse in grado di muovere le borse. Probabilmente oggi gli indici scivoleranno verso il basso e per stasera le minusvalenze dovrebbero essere intorno al -0.5% - non vediamo ragioni per perdite superiori all'1%. Solo il FTSE MIB é a rischio di tonfo.

Aggiornamento del 2 dicembre

Capitolazione

Seguiamo con attenzione il lavoro dei nostri colleghi analisti fondamentali e tecnici. Gli analisti fondamentali da mesi avvisano che le borse sono sopravvalutate. Su questo punto c'è consenso e si può tranquillamente affermare che su un arco di 10 anni il total return del mercato americano sarà vicino allo zero. Questo significa che un investimento effettuato oggi tra dieci anni avrà lo stesso valore - compresi i dividendi non avrà reso niente. Ciò non esclude che a corto termine le borse possono esagerare e salire ancora più in alto. Una valutazione realistica dell'S&P500 é attualmente tra i 1100 punti ([Jeremy Grantham, GMO](#)) ed i 1400 punti.

Nelle ultime due settimane abbiamo però assistito alla capitolazione di numerosi analisti tecnici che come noi ritenevano il rialzo insostenibile e tentavano di individuare un massimo e l'inizio di un bear market. Un esempio per tutti é costituito da Tom Mc Clennan, un discendente dell'inventore del famoso oscillatore: *"I am out of justification to fight the uptrend. Up until now, I have had what I thought was compelling evidence to believe in the bearish case, but it has now been revealed to have been insufficient for the task. I am without ammunition to bet on the bears. I don't like it, because I see the market as overly dependent upon the Fed's largesse for its upward continuation. I see this as a bubble, but a bubble that is continuing higher even though it should not. I plan to ride the bubble for a while, and will hope to be able to succeed in reading the right signs."* - Mc Clennan non ha più giustificazioni per combattere il trend. Aveva numerose ragioni per credere nell'inizio di un ribasso ma l'evidenza dei fatti gli é contro. Non ha più munizioni per scommettere al ribasso. Il mercato dipende dalla FED e questa intende continuare nella sua politica espansiva. La borsa é in una bolla speculativa che continua a crescere malgrado che non dovrebbe. É quindi costretto per un pò a cavalcare la bolla sperando di vedere con anticipo i segnali d'uscita.

Anche noi siamo psicologicamente nella stessa situazione. Però non rinunciamo e restiamo fedeli al nostro metodo di lavoro. Tutto indica che questo rialzo é insostenibile e vicino alla fine malgrado che le manipolazioni delle Banche Centrali stiano provocando ritardi ed estensioni.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli e stabili. Le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei marcia sul posto (-0.04%). Il future sull'S&P500 é a 1806 punti (+ 1 punto). Le borse europee inizieranno le contrattazioni praticamente invariate. L'Eurostoxx50 vale ora 3086 punti. Crediamo che gli europei aspetteranno di vedere cosa succede in America prima di muoversi. Stamattina non dovrebbe succedere niente. Alle 16.00 viene pubblicato l'indice ISM (industria manifatturiera americana a novembre) - questo dato ci mostrerà se gli investitori continuano a preferire una congiuntura debole che assicura il sostegno della FED o cominciano a preoccuparsi di un rallentamento economico che avviene malgrado stimoli monetari eccezionali. Siamo convinti che questa settimana ci debba essere una correzione - se questa si limita ad una congestione sappiamo che lo scenario più probabile diventa l'esaurimento per inizio gennaio.

Commento del 30 novembre - 1. dicembre

La correzione di settimana prossima ci dirà come definitivamente finisce questo rialzo

Settimana scorsa ci siamo dedicati all'analisi strutturale. Questa settimana ci concentriamo sull'analisi grafica condita con alcuni elementi di psicologia. Siamo andati a rivedere i più famosi bull market della storia della borsa alla quali sono seguiti crash e bear market storici. Ci riferiamo al crash del 1929 con il susseguente rimbalzo del 1932-1937. Il bear market del 1973 ci ha attratto per la fase che ha portato al massimo definitivo, una classica ripetizione di una struttura a 3 steps up. Naturalmente abbiamo riguardato il crash del 1987. Questo 2013 ci ricorda molto l'interminabile rialzo del 1999-2000, la famosa mania speculativa di internet che aveva portato ad un'esplosione del Nasdaq. A marzo del 2000 l'indice Nasdaq Composite aveva superato i 5000 punti - oggi, 13 anni più tardi, l'indice è ancora 1000 punti più in basso - allora come adesso gli investitori avevano dimenticato i fondamentali. Da ultimo abbiamo osservato nel dettaglio il 2007, l'ultimo famoso rialzo seguito da un drammatico bear market provocato dallo scoppio della bolla speculativa del subprime. Per ragioni di spazio non possiamo mostrare tutti i grafici relativi a questi periodi. Potete però osservarli recandovi sul sito dsshort.com. Seguendo il link trovate i maggiori bull e bear market, se cliccate su "Updates" (in alto a sinistra nella barra rossa) trovate sotto "Market History" tutti questi esempi.

Raramente un bull market ed una fase di rialzo come quella attuale terminano con una lenta distribuzione. Normalmente c'è una fase di euforia finale contrassegnata da un'accelerazione di tipo esaustivo. Gli indici continuano a salire senza pause né correzioni, gli indicatori sono su livelli estremi di ipercomperato, le informazioni di borsa dominano i notiziari, tutti vogliono essere investiti. C'è molta euforia e speculazione con la sicurezza che niente possa andare male. L'inclinazione del rialzo ha tendenza ad aumentare - i grafici assumono l'aspetto della parte ascendente di una [parabola](#). All'interno di questa parabola sono riconoscibili delle fasi distinte. Riprendiamo ora il concetto dei 3 steps up che ci ha permesso di identificare il massimo intermedio del 22 maggio. Trovate questo principio nel commento tecnico del 16 maggio (è nell'archivio in basso alla pagina) - invece che usarlo sul corto-medio termine lo utilizziamo sul lungo termine a partire dal minimo di marzo 2009 a 666 punti di S&P500.

In tutti i bull market esaminati è possibile riconoscere sul lungo termine queste tre fasi. I bull market sono terminati su dei massimi strutturalmente perfetti secondo Elliott Waves o Fibonacci, o hanno subito una fase di esaurimento estendendo il rialzo di +1/8 o +1/4 rispetto all'ultima fase di congestione. La fase di esaurimento è normalmente un'accelerazione di circa 90 giorni senza correzioni che sfida qualsiasi logica di analisi tecnica. Questo significa che il mercato si comporta in maniera "impossibile" mandando tutti i parametri tecnici in settori estremi.

Il DAX tedesco e l'S&P500 sono ora in una situazione simile - non sappiamo però precisamente dove si trovano in questa fase finale. Questo non è molto importante da un punto di vista temporale - il massimo definitivo non è distante, è una questione di settimane massimo una manciata di mesi. Il problema è che nella fase finale gli indici salgono praticamente in verticale provocando eccessi inimmaginabili. Ampliamo direttamente questo tema e passiamo alle stime. **Il rialzo dell'S&P500 era formalmente completo il 18-19 settembre con il massimo a 1730 punti.** L'avevamo affermato nelle nostre analisi e possiamo confermarlo. Quello che c'è ora è un'estensione provocata dal mancato tapering da parte della FED. Siamo nella fase finale di eccesso e di irrazionale esuberanza. Il rialzo è iniziato dai 666 punti il 9 marzo del 2009. Strutturalmente era terminato a 1730 punti. 1/8 di questo rialzo corrisponde a 133 punti. **Un'estensione di un ottavo dai 1730 punti corrisponde ad un obiettivo a 1863 punti, una di un quarto a 1996 punti.** Non necessariamente questi obiettivi sono realistici - paragonando lo sviluppo attuale con famosi esempi del passato queste sono però delle valide possibilità.

La fase finale è sempre contraddistinta da euforia e speculazione. Anche ora ci troviamo in una situazione simile. Ci sono per lo meno due importanti componenti. **I venditori sono spariti.**

Nell'inchiesta effettuata da "[Investors Intelligence](#)" la percentuale dei Bears é scesa a 14.4%, un minimo storico. **C'è inoltre la componente speculativa.** Il "[NYSE Margin Debt](#)" a fine ottobre ha raggiunto un nuovo massimo, inferiore solo al massimo del 2007. Questo significa che gli investitori si stanno indebitando a livelli altissimi per comperare azioni. **Manca stranamente l'euforia rialzista.** La maggior parte degli investitori ritiene che il mercato é assicurato verso il basso dalla FED (politica monetaria molto espansiva, [ZIRP](#), QE) ma ha sempre paura di correzioni e non pensa che l'S&P500 possa salire molto più in alto di adesso. Il rialzo é ancora accompagnato da una dose di sano scetticismo.

Facciamo ora un breve riassunto. **Il rialzo é intatto ma nella sua fase finale. Al più tardi si deve esaurire entro marzo del 2014** - lo sviluppo attuale non é sostenibile ed é già contrassegnato da mancanza di venditori ed eccesso di speculazione. La fase finale del rialzo o ultima accelerazione dei tre step up é probabilmente iniziata a 1730 punti di S&P500. Da un punto di vista temporale, usando questo calcolo ed il periodo dei 90 giorni, **una prima possibilità di massimo definitivo poteva essere a fine novembre. Visto che i 1812 punti toccati venerdì sono una struttura completa secondo Elliot Waves, questa é una possibilità.** Non gli diamo però un'alta probabilità visto che i 1812 punti sono troppo lontani sia dai 1730 punti che dai 1863 punti di obiettivo teorico secondo il calcolo delle estensioni. Inoltre manca la componente di euforia rialzista. **Un seconda variante é che ora ci sia una correzione minore (discesa fino ai 1775 punti) seguita da un'accelerazione esaustiva. In questo caso il massimo definitivo sarebbe ad inizio gennaio sui 1863 punti. La terza variante é che ora ci sia una sostanziale correzione che interrompa la fase finale di salita di 90 giorni. In questo caso l'S&P500 potrebbe correggere fino ai 1740-1700 punti in un paio di settimane rimandando il massimo definitivo a marzo dell'anno prossimo.** Avrete notato che i prossimi giorni sono determinanti - durata e caratteristica della prossima ed imminente correzione ci diranno come probabilmente si esaurirà questo bull market. Manteniamo la previsione di una fase negativa. Vediamo cosa é successo settimana scorsa e spieghiamo perché, tecnicamente, favoriamo nell'immediato lo scenario di una correzione minore o sostanziale.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.00% a 3086 punti
DAX	+2.02% a 9405 punti
SMI	+0.17% a 8264 punti
FTSE MIB	+1.05% a 19021 punti
S&P500	+0.06% a 1805.81 punti
Nasdaq100	+1.92% a 3487 punti

Già settimana scorsa doveva iniziare la correzione. Invece le performance settimanali sono risultate ancora una volta positive. A nostra difesa possiamo ricordare quelle che erano le premesse. Ci aspettavamo una salita dell'S&P500 fino ai 1810-1812 punti prima dell'inizio della correzione e sapevamo che la festa del Thanksgiving giovedì avrebbe condizionato gli avvenimenti. In effetti l'S&P500 ha toccato i 1812 punti solo venerdì e per saldo ha marciato sul posto (performance settimanale del +0.06%). A trascinare i listini sono rimasti il DAX tedesco ed il Nasdaq100 americano. Entrambi sono ora ipercomperati a corto (RSI giornaliera rispettivamente a 80.25 punti e 78.52 punti) e medio termine (RSI settimanale rispettivamente a 75.18 punti e 78.52 punti). Questa combinazione si presenta una volta ogni 5 anni ed é insostenibile. Una correzione é imminente. I traders che venerdì hanno fatto salire le volatilità (VDAX +0.38 a 11.89 punti) concordano con noi.

La seduta di venerdì a New York era riacorciata. L'S&P500 ha aperto a 1809 punti ed é salito nella prima ora su un nuovo massimo storico a 1813.55 punti. L'obiettivo a 1812 punti é stato finalmente raggiunto e marginalmente superato. Fino alle 18.30 l'indice é oscillato sui 1812 punti. Poi é caduto in venti minuti a 1804 punti ed ha chiuso alle 19.00 a 1805.81 punti (-0.08%). Tecnicamente non bisogna dare troppo peso a questa corta seduta con modesti volumi di titoli trattati (volume relativo

a 1.0). La seduta é stata positiva con A/D a 3578 su 2567 e NH/NL a 995 su 155. I nuovi minimi a 30 giorni sono molto bassi e ritroviamo questo fenomeno a medio (NL a 90 giorni a 57) e lungo termine (NL a 180 giorni a 33) - manca completamente pressione di vendita. La volatilità VIX é salita a 13.70 punti (+0.72) mentre la CBOE Equity put/call ratio é stata molto bassa a 0.48 - un'evidente divergenza che suggerisce un'imminente correzione. La tendenza di base é rialzista con il 64.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 74.61. Il Bund tedesco é rimasto tutta la settimana stabile mentre l'US Treasury Bond americano venerdì é caduto facendo fare un salto ai tassi d'interesse. Si può dire che le obbligazioni non sostengono e confermano il rialzo delle borse - parlare di divergenza é eccessivo.

Esiste una scarsa probabilità che venerdì le borse abbiamo toccato un massimo definitivo. Non ne vediamo però le ragioni fondamentali e gli indizi in questo senso sono scarsi (1812 punti di S&P500 - possibile massimo ciclico). Una correzione é molto più probabile.

L'S&P500 potrebbe avere una correzione fino ai 1775 punti in alcuni giorni (3-4 giorni massimo) e poi ripartire al rialzo per esaurire il trend su un massimo ad inizio gennaio (dall'ultimo minimo del 9 ottobre avremmo un possibile massimo tra i 6 ed il 9 gennaio 2014). Se la correzione é più profonda é possibile che il rialzo si protragga poi fino a marzo 2014 con obiettivi a 1863 o 1993 punti.

Il DAX tedesco ha una buona correlazione con le borse americane e dovrebbe seguirne le oscillazioni. Un possibile obiettivo é a 9600 punti. Paragonandolo con quelli dell'S&P500 presumiamo che lo scenario più probabile é un massimo definitivo a gennaio 2014. Eurostoxx50, FTSE MIB, SMI e indice delle banche SX7E sono strutturalmente più deboli. Seguiranno lo stesso ritmo di DAX e S&P500 probabilmente con un obiettivo del rialzo in percentuale più contenuto. Osserviamo da ultimo che il risultato dell'analisi grafica concorda con l'analisi strutturale di una settimana fà - questa escludeva un ribasso/bear market con inizio immediato mentre favoriva una correzione più o meno ampia seguita da un'ulteriore gamba di rialzo prima di un massimo definitivo.

Commento del 29 novembre

Aiutiamo le banche

Sembra che Banche Centrali e governi vogliano fare di tutto per aiutare le banche e superare i prossimi test di solvibilità e solidità. Da giorni la BCE lascia filtrare notizie su possibili misure. Dai tassi d'interesse negativi ad ulteriori crediti legati a condizioni per crediti all'industria. Ieri il governo italiano e Bankitalia hanno avuto una bella idea, esempio tipico di finanza creativa. Permettendo alle banche di contabilizzare a valore di mercato le quote a bilancio di Bankitalia, hanno creato un qualche miliardo di capitale dal nulla. La valutazione é arbitraria visto che non esiste mercato. L'intenzione é di trasformare Bankitalia, una Banca Centrale, in una Public Company. L'idea non é sballata visto che questo concetto vale in molti Paesi. Il momento scelto per questa iniziativa é però sospetto.

Ieri le borse europee si sono ulteriormente rafforzate grazie al buon comportamento del settore bancario. L'indice settoriale SX7E ha guadagnato il +1.12% a 140.39 punti - torna nella vecchia fascia di resistenza a 140-142 punti. Le previsioni basate sull'analisi tecnica sono un calcolo delle probabilità che contempla uno sviluppo normale e regolare della situazione. Continui interventi e manipolazioni non fanno che turbare questo meccanismo provocando movimenti inattesi, ritardi nei cicli ed estensioni nei movimenti.

L'Eurostoxx50 é salito a 3093 punti (+0.34%). Resta sotto il massimo annuale a 3106 punti del 6 novembre - non era però questo quello che volevamo vedere come possibile preludio ad una correzione. Il DAX continua a guadagnare terreno (+0.39% a 9387 punti) malgrado l'ipercomperato di corto e medio termine. Il FTSE MIB (+0.92% a 19099 punti) ha ovviamente approfittato

dell'annuncio ieri di Bankitalia che ha dato una spinta alle azioni dei due grandi gruppi bancari. Resta all'interno della fascia 18500-19500 punti valida dalla prima decade di ottobre. La situazione tecnica si è ingarbugliata visto che le costellazioni negative formatesi nelle ultime settimane non sfociano in una correzione ma in un'oscillazione in laterale. Vediamo però come l'indice chiude la settimana - il balzo di ieri potrebbe essere solo un'anomalia.

All'inizio della settimana avevamo scritto che la festa del Thanksgiving avrebbe condizionato gli avvenimenti e ritardato l'inizio della prevista correzione delle borse. Speravamo però entro oggi di vedere maggiori segnali di debolezza. Questi mancano con parecchi indici che passano da un record all'altro. Oggi non sembra che cambi qualcosa. Durante il fine settimana faremo il punto della situazione.

Oggi in America è la giornata dello shopping natalizio: Black Friday. La seduta a Wall Street è raccorciata e sicuramente i volumi saranno modesti. Le probabilità di sostanziali movimenti sono scarse.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei perde il -0.41%. Il future sull'S&P500 è a 1808 punti, livello già raggiunto ieri in giornata. Le borse europee apriranno invariate - l'Eurostoxx50 vale ora 3092 punti. I mercati sono tranquilli e nell'agenda economica non vediamo niente in grado di turbare questa atmosfera. Prevediamo quindi una giornata noiosa, senza volatilità e indici stasera che chiuderanno senza sostanziali variazioni. Il raggiungimento da parte dell'S&P500 dell'obiettivo a 1810-1812 punti resta una valida opzione.

Commento del 28 novembre

Rialzo senza fine e senza pause

Ancora una volta dobbiamo commentare una seduta positiva e nuovi massimi storici su DAX (+0.66% a 9351 punti) e S&P500 (+0.25% a 1807.23 punti). L'indice tecnologico Nasdaq100 ha fatto un balzo del +0.71% grazie a buoni ed inattesi risultati trimestrali di Hewlett Packard (+9.05%). Niente sembra poter far deragliare questo rialzo spinto dalla liquidità fornita dalle Banche Centrali. Le economie di Europa ed America non crescono in maniera autonoma e sostenibile e quindi è molto probabile che i tassi d'interesse restino bassi ancora per un lungo periodo di tempo e che le misure di stimolo delle Banche Centrali continuino. La BCE da giorni sta facendo filtrare proposte per aumentare la liquidità nel sistema bancario cercando di far arrivare questi soldi anche nell'economia reale sotto forma di crediti alle imprese. È sicuro che buona parte di questi capitali resteranno nel sistema finanziario aiutando a gonfiare ulteriormente questa bolla speculativa. È impossibile dire quanto la valutazione delle azioni può staccarsi dalla realtà economica. Si possono fare paragoni col passato e studiare il comportamento delle borse nelle fasi finali dei bull market - è quello che stiamo facendo. Pubblicheremo i risultati nell'analisi del fine settimana.

Oggi in America è Thanksgiving (Festa del ringraziamento) e la borsa è chiusa. Sapevamo che fino ad oggi nessuno avrebbe osato vendere e che quindi l'intonazione generale dei mercati finanziari sarebbe rimasta favorevole. Le borse però si stanno comportando meglio del previsto senza mostrare quell'esitazione che normalmente prepara una correzione. Soprattutto le borse "forti" ci impressionano. Il DAX tedesco continua a salire sfidando l'ipercomperato di corto e medio termine. passa regolarmente da un nuovo massimo storico al successivo e dal 9 ottobre guadagna terreno senza pause. Anche il tecnologico Nasdaq100 americano continua a rafforzarsi con la leadership di Apple (+2.35%) che dovrebbe avere un buon periodo di vendite natalizie. Il momentum e la liquidità spingono le borse che ignorano la realtà economica ed i fondamentali. È sbagliato lamentarsi - si può solo constatare questo dato di fatto.

Ieri l'S&P500 ha aperto in modesto guadagno a 1805 punti. È inizialmente salito a 1808 punti, livello che effettivamente sembra essere valida resistenza. Questa è l'unica consolazione per i ribassisti. L'indice è poi oscillato in laterale per due ore, è ricaduto a 1802 punti per poi risalire a 1807 e restarci fino in chiusura (1807.23 punti +0.25%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4108 su 2136, NH/HL 887 su 247 e volume relativo a 0.8 (molti investitori sono già partiti in vacanza). La volatilità VIX è salita a 12.98 punti (+0.17) suggerendo un'imminente calo dell'indice. La tecnologia sovraperforma, le utilities continuano a perdere terreno (-0.42%) con tassi d'interesse in leggero aumento.

Almeno su questo punto abbiamo ragione. Le valutazioni di Bund (141.42 -0.17%) e US Treasury Bonds stanno nuovamente calando fornendo quella premessa necessaria per una correzione delle borse. Finora però non succede niente.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei guadagna il +1.80% grazie alla caduta dello JPY su un nuovo minimo contro USD (-0.90% a 0.9790). Il future sull'S&P500 sale a 1806 punti - il teoria un'aumento di 4 punti - in pratica rispetto alla chiusura di ieri sera solo un incremento di 1 punto. Le borse europee sembrano volersi fermare. L'Eurostoxx50 vale ora 3083 punti, il DAX in preborsa guadagna 10 punti. Con l'America in festa oggi gli europei non combineranno nulla. In Italia la scontata esclusione di Berlusconi dal Parlamento non dovrebbe avere ripercussioni. Dopo l'apertura prevediamo un'oscillazione in laterale in un range ristretto. Gli indici borsistici europei dovrebbero finire la giornata senza sostanziali variazioni. Se entro venerdì non appaiono delle vendite dobbiamo rivedere la nostra previsione di una sostanziale correzione. Abbiamo pronto un piano B - ne parleremo domenica.

Commento del 27 novembre

Calma piatta

Tranne un nuovo massimo annuale sull'indice tecnologico Nasdaq100 americano (+0.53% a 3345 punti), ieri non è successo nulla di importante. I due maggiori indici, l'europeo Eurostoxx50 (-0.24% a 3065 punti) e l'americano S&P500 (+0.01% a 1802.75 punti) hanno terminato la seduta senza sostanziali variazioni. Durante la giornata sono oscillati in un trading range ristretto senza una precisa tendenza. Come temevamo la festa di giovedì del Thanksgiving sta condizionando i mercati che si sono fermati dopo essere già arrivati su importanti giunture. Noi stiamo approfittando di questa pausa per studiare nel dettaglio la situazione tecnica e grafica di medio e lungo periodo confrontandola con esempi del passato. Naturalmente stiamo cercando di capire quando terminerà definitivamente questo lungo rialzo ed inizierà il prossimo inevitabile bear market. Ne parleremo ampiamente nella prossima analisi del fine settimana. Per il momento possiamo anticipare che ora le borse potrebbero essere su un massimo definitivo. La probabilità è però modesta - manca a livello di sentiment quella tipica euforia che obbliga anche gli ultimi scettici a buttarsi al rialzo seguendo un trend ed un momentum che sembrano inarrestabili. Ora ci sarà una fase negativa - purtroppo questa si preannuncia come solo una correzione di medio periodo alla quale deve seguire ancora una spinta di rialzo.

Ieri l'S&P500 ha aperto invariato a 1803 punti. È sceso inizialmente fino a 1801 punti e poi è ricominciato a salire lentamente e costantemente fino a mezz'ora dalla fine della seduta. Ha toccato un nuovo massimo storico a 1808.42 punti (0.32 punti sopra quello di ieri). Una forte ondata di vendite sul finale ha fissato l'indice in chiusura a 1802.75 punti (+0.01%). Solo il tecnologico Nasdaq100 ha fatto decisamente meglio trascinato da Apple (+1.84%). Il DJ Utilities invece da alcuni giorni scende (-0.94%) in previsione di tassi d'interesse in aumento. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3669 su 2601, NH/NL a 793 su 364 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è ferma a 12.81 punti (+0.02). Ieri l'S&P500 è caduto negli ultimi minuti di contrattazioni dopo

aver nuovamente raggiunto i 1808 punti. Sembra che questi 1808 punti sia un punto d'arrivo e non ci siano al momento sufficienti compratori e motivazioni per salire più in alto. Probabilmente la correzione inizierà qui. Forse già oggi ci saranno le prime vendite di chi vuole affrontare la lunga pausa del Thanksgiving senza posizioni speculative long.

In Germania il governo di coalizione tra CDU/CSU della cancelliera Merkel e la SPD è pronto. L'accordo è stato raggiunto e mancano solo le ratificazioni da parte dei partiti e del parlamento. È probabile che oggi il DAX festeggi con un breve balzo iniziale.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese perde il -0.45%. Il future sull'S&P500 sale di 1 punto a 1803 punti. In Europa l'apertura sarà positiva - l'Eurostoxx50 vale ora 3074 punti grazie al DAX che sale in preborsa a 9306 punti. Come nei giorni scorsi dopo questo balzo iniziale non dovrebbe succedere più molto. Nel pomeriggio in America verranno pubblicati una serie di rilevanti dati economici - il più importante alle 14.30 con gli ordini di beni durevoli per l'industria americana ad ottobre. Ultimamente le borse ignorano però la realtà economica e lo faranno anche oggi. Ci aspettiamo una giornata senza sostanziali variazioni e con già volumi di titoli trattati in calo. Gli europei si adatteranno agli americani. Teniamo d'occhio il [FTSE MIB](#) a forte rischio di rottura al ribasso.

Commento del 26 novembre

S&P500 tocca un nuovo massimo storico a 1808.10 punti - troppo presto per dire se la correzione è iniziata

Ieri l'intonazione di fondo delle borse è stata ancora positiva. Questo non è una sorpresa e corrisponde alle attese. L'Eurostoxx50 ha aperto al rialzo grazie agli impulsi positivi provenienti da New York. Durante la giornata non si è mosso e ha chiuso la sera sul livello d'apertura (+0.53% a 3072 punti). Dietro questa immagine di calma relativa ci sono però stati movimenti significativi. Il "forte" DAX ha continuato la sua corsa sfidando l'ipercomperato di corto e medio termine (+0.88% a 9299 punti) - l'indice è su un nuovo massimo storico senza evidenti resistenze. Superati i 9200 punti potrebbe salire verso il nuovo obiettivo teorico a 9600 punti. Dubitiamo però che ci riesca - almeno non nelle prossime settimane. Mentre la borsa di Francoforte è in ottima forma quelle mediterranee arrancano. Il FTSE MIB ieri ha perso il -0.20% e durante la giornata si è ancora una volta appoggiato sulla MM a 50 giorni. La rottura al ribasso è solo una questione di tempo. Sapete che per una correzione generale ci vogliono dei segmenti di mercato che tirino i listini verso il basso. In Europa questi sacche di debolezza sono evidenti. L'indice delle banche SX7E ha guadagnato il +0.40% a 137.07 punti. Avevamo previsto un rimbalzo fino ai 137.50 punti - il massimo ieri è stato a 137.57 punti. L'indice continua a sottoperformare e nei prossimi giorni ci aspettiamo che abbandonino i 137.50 punti per tornare a testare la MM a 50 giorni sui 135 punti. Speriamo che si concretizzi finalmente una decisiva rottura al ribasso in concomitanza con un calo del future sul Bund ed un aumento degli spreads sui Titoli di Stato. Speriamo solo che la BCE non si metta in mezzo - le voci di un possibile intervento per alzare la liquidità del mercato prima della fine dell'anno si fanno insistenti.

Naturalmente la nostra attenzione ieri era focalizzata sull'S&P500 e sul vicino obiettivo a 1810-1812 punti. Il future nel primo pomeriggio è salito fino ai 1809 punti - questo corrisponde al un valore teorico dell'indice di 1811 punti. Durante la seduta l'S&P500 ha però perso lo slancio iniziale. Ha aperto a 1807 punti ed è salito fino ai 1808 punti di massimo. In seguito è oscillato a casaccio tra i 1804 ed i 1808 punti fino alle 21.00. Nell'ultima ora è caduto fino a 1800.58 punti ed ha infine chiuso in leggero calo a 1802.48 punti (-0.13%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2821 su 3477, NH/NL a 919 su 371 e volume relativo a 1.0. Questi dati non ci danno nessuna

nuova informazione. Interessante é stata solo la reazione della volatilità VIX salita a 12.79 punti (+0.53).

Non siamo in grado di dire se ieri l'S&P500 ha toccato il previsto massimo. I 1810-1812 punti sono stati sfiorati ma per il resto non vediamo nessun cambiamento importante e gli indicatori non forniscono nessun segnale. Dobbiamo semplicemente tenere gli occhi aperti e osservare lo sviluppo dei prossimi giorni. Sapete che tra oggi e domani prevediamo in ogni caso che l'S&P500 si fermi sui livelli attuali. Se poi riesce ancora a fare un balzo verso i 1812 punti o no, non lo sappiamo e non é neanche molto importante in un'ottica a medio termine.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde un -0.67%. Il future sull'S&P500 é a 1805 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale attualmente 3071 punti - é quindi invariato rispetto a ieri sera. Oggi sono attesi dei dati importanti sul mercato immobiliare USA (14.30) - gli investitori ultimamente ignorano questo comparto concentrandosi su mercato del lavoro e inflazione (targets dichiarati della FED). Crediamo quindi che anche oggi non succederà niente. Oggi é una tipica giornata da mercati azionari senza tendenza che chiuderanno senza sostanziali variazioni. Sembra purtroppo che per vedere l'inizio della correzione bisognerà aspettare ancora un paio di giorni. Il resto di questa settimana rischia di essere noioso.

Aggiornamento del 25 novembre

La festa di Thanksgiving (giovedì 28) condiziona la settimana

Durante il fine settimana abbiamo fatto la nostra analisi tecnica e formulato una previsione sulla base dei risultati dell'analisi stessa. Ora si tratta di adattare le previsioni alla realtà del mercato. Questa settimana sarà condizionata dalla tradizionale festa del Thanksgiving. Giovedì la borsa americana sarà chiusa mentre la seduta di venerdì sarà raccorciata (09.30-13.00) - é probabile che venerdì molti operatori saranno assenti e i volumi saranno bassi.

Noi abbiamo previsto un inizio di settimana positivo con l'S&P500 americano che in un paio di sedute dovrebbe raggiungere i 1810-1812 punti. Poi dovrebbe cominciare una sostanziale correzione. Difficile dire se questa fase negativa inizierà già questa settimana - sembra mancare il tempo. É più probabile che gli operatori si accontentino di stare a guardare lasciando l'S&P500 e le borse europee oscillare ad alto livello. Venerdì é il Black Friday, la giornata d'acquisti che dà il via alle vendite natalizie. Il risultato di questa giornata di shopping potrebbe condizionare le borse.

La settimana inizia bene. Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo e il Nikkei guadagna il +1.54%. Il future sull'S&P500 é salito a 1807 punti (+6 punti) - considerando lo spread tra future e indice l'S&P50 vale 1809 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 3077 punti. Su questi livelli l'aria é molto rarefatta. Sembra che il massimo settimanale debba essere raggiunto oggi o domani. Oggi l'agenda economica non offre appuntamenti di grande interesse. Niente dovrebbe quindi turbare l'atmosfera favorevole alle borse che dovrebbero mantenere fino a stasera i guadagni iniziali.

Commento del 23-24 novembre

Settimana prossima inizia una sostanziale correzione - non un ribasso

Oggi vorremmo brevemente parlare di analisi strutturale. Importante non é solamente osservare come un indice sale ma anche come si muovono le sue varie componenti. Facciamo un esempio molto semplice. Pensate ad un indice composto da 10 azioni. Ogni azione vale 5 EUR e ogni società ha la medesima capitalizzazione. L'indice che raggruppa queste azioni vale 50 punti (questo é giusto

sia nel caso in cui l'indice sia una semplice somma dei prezzi, sia che sia un indice soppesato sulla base della capitalizzazione). Se in un giorno tutte le azioni guadagnano il 2%, il prezzo di tutte sale a 5,1 EUR e l'indice a sale a 51 punti. Lo stesso risultato sull'indice si ottiene se 9 azioni restano invariate ed una sale a 6 EUR (+20%). È però evidente che il primo movimento è sano poiché sostenuto da tutte le azioni dell'indice. Il secondo invece è legato al destino di una sola società che sembra andare molto bene. La struttura del primo rialzo è migliore e più solida del secondo.

L'analisi strutturale ci permette di guardare cosa succede all'interno di un indice ed osservare i movimenti di settori specifici o gruppi di azioni. In America questo lavoro è semplificato dalla trasparenza del mercato e dalla disponibilità di un'enorme massa di dati anche storici. I metodi di analisi sono molteplici. Si può guardare lo sviluppo degli A/D, quanti titoli sono vicini o lontani dal massimo a 52 settimane, i Bullish Percent Index e così via. L'analisi si può fare sul lungo termine (dati annuali) medio termine (dati mensili) e corto termine (dati giornalieri). Di conseguenza, se si ha una determinata ipotesi, si può fare un'analisi strutturale paragonando la situazione attuale con un esempio storico e vedere se ci sono delle somiglianze. Un ribasso come quello dell'autunno 2007 è per esempio iniziato con già il 23% dei titoli che si trovavano in un bear market. Per definizione un bear market è un calo dell'indice di almeno il 20% dal massimo. Ora questa percentuale non è neanche la metà.

In America vengono trattati 6271 titoli. Esistono analisi e statistiche per tutti questi titoli, per i differenti Exchange (NYSE, Nasdaq, AMEX) o per i vari indici. L'importante per le analisi è usare delle basi grandi (tante azioni) che eliminano gli errori dovuti a eventi o situazioni particolari come quella citata nell'esempio introduttivo e fare dei paragoni utilizzando le stesse basi. Noi normalmente usiamo tutto l'universo dei titoli (A/D, NH/NL, volumi), i maggiori indici (S&P500, Nasdaq) o il NYSE (2066 titoli).

Evitiamo il popolare DJ Industrial che è costituito da soli 30 titoli e calcolato per somma semplice dei prezzi - un sistema arcaico ed inefficiente. Usiamo volentieri l'S&P500 che è la somma delle 500 più grandi società americane quotate in borsa - questo corrisponde a circa l'80% della capitalizzazione totale.

Un breve commento riguardante l'Europa. Gli indici europei sono troppo piccoli per poter effettuare un'efficiente e valida analisi strutturale. Contengono da 20 (SMI svizzero), 30 (DAX tedesco), 40 (FTSE MIB) fino a 50 azioni (Eurostoxx50). Mancano analisi accessibili al pubblico, dati attuali e storici. Solo con molto lavoro si possono fare delle analisi la cui validità e utilizzo pratico sono discutibili. Per l'Europa ci manca questo utile strumento di lavoro.

Oggi non vogliamo tediarevi oltre con i dettagli di questa analisi che prenderebbe troppo spazio e tempo. Ci limitiamo alle conclusioni. **Al momento non esistono le premesse per un ribasso vale a dire un calo dei maggiori indici superiore al 10%**. Sul lungo - medio termine c'è una larga base di titoli che si trova in una fase di rialzo. Sul corto termine c'è invece un'evidente eccesso di rialzo con un numero limitato di titoli speculativi che nelle ultime settimane ha provocato un allontanamento degli indici dalle MM di lungo periodo - questo sviluppo non è sostenibile. Ritroviamo questa settimana una conosciuta sindrome di ipercomperato, sopravvalutato e eccesso di fiducia degli investitori che costituisce un'ottima premessa per una correzione della borsa americana di un 5%-8%. Più volte nel corso dell'anno abbiamo fatto questa ipotesi senza poi ottenere una conferma. Questa volta però esistono due sostanziali differenze. La prima è che un calo delle borse dovrebbe avvenire in concomitanza con **un calo degli US Treasury Bonds** tornati sul livello superiore del canale discendente. La seconda è che con la salita venerdì a 1804 punti (+0.50%) l'S&P500 ha una **struttura di rialzo quasi completa e perfetta secondo le Elliott Wave**. Sapete che l'obiettivo di questa estensione era a 1810-1812 punti. È quindi possibile e auspicabile che l'S&P500 resti ancora un paio di giorni ad alto livello toccando questo obiettivo. Dopo però deve iniziare una fase di ribasso a medio termine con obiettivi intermedi a 1775, 1740 e finale sui 1700 punti (dipende dal massimo definitivo). Questo non dovrebbe essere l'inizio di un bear market. Strutturalmente il mercato è troppo solido e vediamo troppi titoli e settori in una fase rialzista. Di conseguenza ci sarà successivamente (inizio 2014) ancora una fase positiva di cui per il momento non siamo ancora in

grado di definire la portata.

L'Europa dovrebbe seguire Wall Street anche se in generale le borse sono meno care. In Europa l'effetto di ipercomperato manca. I problemi economici sono però maggiori e l'economia europea si trova sull'orlo della recessione con poco spazio di manovra da un punto di vista di politica fiscale e monetaria. Di conseguenza la differenza di valutazione tra Europa ed America è giustificata e non verrà colmata.

Dopo questa lunga introduzione, necessaria per ridefinire lo scenario a medio termine, passiamo ad analizzare gli avvenimenti di settimana scorsa.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.05% a 3056 punti
DAX	+0.55% a 9219 punti
SMI	-0.92% a 8250 punti
FTSE MIB	+0.72% a 18822 punti
S&P500	+0.37% a 1804.76 punti
Nasdaq100	-0.02% a 3422 punti

Le borse europee settimana scorsa sono oscillate a casaccio. Gli indici hanno generalmente chiuso lontano dai minimi e massimi giornalieri e durante la seduta erano senza tendenza. L'Eurostoxx50 e la sua performance settimanale (+0.05%) rispecchia questa mancanza di direzione. Il DAX tedesco è andato meglio del resto e si trova ora in ipercomperato a corto (RSI giornaliera a 75.99 punti) e medio termine (RSI settimanale a 72.14 punti). Questo significa che, se la nostra previsione di una correzione è sbagliata, l'indice ha poco spazio di rialzo. Se continua a salire lo farà solo lentamente e marginalmente. I primi indici a rischio di rottura al ribasso restano il FTSE MIB e l'indice delle banche europee SX7E. Inutile descrivere ancora una volta questa situazione tecnica ampiamente conosciuta. Giovedì e venerdì questi indici sono rimbalzati - tra un paio di giorni seguirà un'ulteriore tentativo di ribasso e di rottura del determinante supporto costituito dalle MM a 50 giorni.

Settimana scorsa l'S&P500 ha avuto una correzione minore di tre giorni. Giovedì il rialzo è ripreso ed è continuato come atteso venerdì. L'S&P500 ha aperto a 1797 punti. È inizialmente sceso a 1795 punti per chiudere il gap con il giorno precedente. Poi è tendenzialmente salito per il resto della seduta. Ha fatto una lunga pausa di due ore a ridosso dei 1802 punti (ovvia resistenza costituita dal precedente massimo storico) e sul finale è salito a 1804.76 punti (+0.50%). Tutto il listino si è mosso in parallelo (Nasdaq100 +0.57%). DJ Industrial e S&P500 hanno toccato un nuovo massimo storico, DJ Transportation e Nasdaq hanno mancato questo obiettivo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3928 su 2343, NH/NL a 758 su 294 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 12.26 punti (-0.40) - conoscete l'importanza del supporto a 12 punti. Per definizione la tendenza dominante resta rialzista con il 61.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.93.

L'S&P500 sale ormai da 7 settimane. L'ultima volta che c'è stato un movimento simile senza correzione è stato nel 2007. Una correzione è ora necessaria. Malgrado che molti analisti parlino di un possibile tracollo del mercato sostenuto solo dalle manipolazioni delle Banche Centrali, l'analisi tecnica mostra un mercato solido a livelli inferiori di quelli attuali. È difficile tradurre il risultato di un'analisi strutturale in un supporto. Paragoni col passato mostrano però che una correzione ha ora pochissime probabilità di superare la MM a 200 giorni.

Riassumendo l'S&P500 deve ora scendere. Rivedrà sicuramente i 1740 punti e probabilmente deve scendere fin verso i 1700 punti. Escludiamo però nei prossimi 2-3 mesi un calo sotto i 1650 punti. Le Banche Centrali decidono i tassi d'interesse di corto termine ed influenzano quelli di medio e lungo termine. L'influsso sulle obbligazioni di Stato decennali e trentennali, malgrado gli acquisti

del QE, è però limitato. L'analisi grafica suggerisce che il ribasso dei Bonds, rispettivamente il rialzo sui tassi d'interesse in USD e EUR, deve settimana prossima riprendere. Seguite questo mercato poiché il calo dei Bonds è premessa per il calo delle borse.

L'obiettivo a 1810-1812 punti di S&P500 non è stato ancora raggiunto. L'inizio di settimana prossima potrebbe quindi essere ancora favorevole alle borse. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì alle 22.00 a 3062 punti. Se volete farvi un regalo di Natale potete fare una speculazione short vendendo gli indici nei primi giorni di settimana prossima. Attenzione al problema divise. Se usate uno strumento in EUR per shortare l'S&P500 (USD) rendetevi conto che c'è un effetto cambio. Sul medio termine favoriamo un rafforzamento dell'USD. Sul corto termine però il cambio EUR/USD (1.3555) potrebbe continuare a salire verso gli 1.3620.

Commento del 22 novembre

Sostenuta da dati economici negativi la borsa americana si rafforza

È evidente che il titolo odierno è provocativo - corrisponde però alla realtà. Anche ieri i dati pubblicati alle 14.30 erano tutt'altro che entusiasmanti. La reazione è stata un rafforzamento dei Bonds ed un calo dei tassi d'interesse. La borsa, grazie anche alla solita operazione della FED di acquisto titoli (POMO) è salita come suggeriva l'analisi tecnica. Dovremmo essere contenti visto che l'[S&P500](#) ha rispettato perfettamente le previsioni per la giornata. Il meccanismo perverso che ha provocato questo movimento però non ci piace. Gli investitori infatti osservano unicamente il flusso di liquidità che non arrivando nell'economia reale, può solo scorrere nei mercati finanziari provocando evidenti sopravvalutazioni fondamentali dei mercati. Ieri, malgrado che sulla Grecia si accumulano ancora nubi nere (gli specialisti della Troika hanno abbandonato Atene poiché il budget 2014 del governo non rispetta gli accordi), i tassi d'interesse in EUR sono scesi insieme agli spreads sui titoli di Stato. Le azioni delle banche (SX7E +0.72% a 135.38 punti), dopo un inizio difficile, sono decollate trascinando il recupero dei listini europei. Anche in questo caso gli investitori danno fiducia alla BCE e alla sua capacità di rifinanziare i debiti statali malgrado deficit in continuo aumento. Questa distorsione dei mercati finanziari presto o tardi deve finire. Visto che le Banche Centrali vogliono dimostrare di aver ragione continueranno con questa politica fino a quando non saranno obbligate a fare marcia indietro da un crollo di questo ammasso di carta straccia. I prezzi non corrispondono più ai valori reali.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 1783 punti. Per le 17.00 è salito a 1793 punti e poi si è stabilizzato. È oscillato per due ore intorno ai 1792 punti. Nelle ultime tre ore di contrattazioni è poi lentamente salito verso i 1796 punti dove ha chiuso (1795.85 punti +0.81%). Praticamente tutti i settori hanno partecipato al movimento con l'eccezione delle miniere d'oro. L'indice tecnologico Nasdaq100 ha guadagnato il +1.06%. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4695 su 1610, NH/NL a 574 su 373 e volume relativo a 1.0. Per tentare d'indovinare i movimenti sul breve bisogna osservare in questo momento due parametri. La volatilità VIX (sulla quale si concentrano i traders professionisti) è scesa a 12.66 punti (-0.74) - la VIX sale poco prima di un ribasso. Sembra quindi che i professionisti puntino su una continuazione del rialzo verso il citato obiettivo a 1810-1812 punti. I piccoli investitori usano invece opzioni. La CBOE Equity put/call ratio è scesa ieri a 0.48 (un valore normale è sui 0.60). I piccoli si fanno spesso sorprendere dagli ampi movimenti in controtendenza. Sono ora speculativamente long. Questo comportamento sembra confermare l'ipotesi che dopo l'atteso nuovo massimo sui 1810 punti debba iniziare una correzione più importante.

Le borse europee hanno chiuso ieri invariate (Eurostoxx50 -0.00% a 3047 punti). Tecnicamente abbiamo assistito all'importante test del supporto fornito dalla MM a 50 giorni (134.64 punti) da

parte dell'indice delle banche europee SX7E. L'indice é sceso fino a 133.05 punti con una evidente falsa rottura al ribasso. È poi rimbalzato con forza nella direzione opposta (chiusura a 135.38 punti +0.72%). Questo rimbalzo deve durare alcuni giorni prima che i ribassisti osiano fare un'altro tentativo. L'indice italiano FTSE MIB (+0.60% a 18841 punti) si é comportato alla stessa maniera e si trova nella stessa situazione tecnica.

Malgrado che le premesse stamattina non siano brillanti, la seduta odierna dovrebbe essere positiva. L'S&P500 deve salire su un nuovo massimo storico marginale sopra i 1802 punti. Poi ci sarà un sostanziale movimento nella direzione opposta. Le borse europee seguiranno il rialzo a fatica. Ieri il DAX ha chiuso in negativo (-0.07% a 8196 punti) mostrando una certa stanchezza e nessuna reattività al rally di Wall Street. Dovrebbe restare appiccicato ai 8200 punti fermato dall'ipercomperato (RSI giornaliero a 70.30 e ormai da più di un mese strenuamente sopra i 70 punti).

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei sale del +0.10%. Il future sull'S&P500 é invariato a 1793 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3055 punti - reagisce solo moderatamente alla buona chiusura ieri sera a Wall Street. Oggi alle 10.00 viene pubblicato l'indice ifo per novembre - dovrebbe confermare il buono stato di forma dell'economia tedesca. Questo non serve a molto visto che il resto dell'Europa arranca e le disuguaglianze aumentano. Il rimprovero di Bruxelles a Berlino di esportare troppo ed essere quindi troppo competitivi é ridicolo.

Commento del 21 novembre

S&P500 - terzo giorno di moderato calo - attacco ai 1775 punti o tentativo di nuovo massimo - a medio termine non importa

Ieri in Europa si é ripetuta la seduta del giorno precedente. Le borse sono scese il mattino ed hanno recuperato nel pomeriggio grazie ad impulsi positivi provenienti dagli Stati Uniti. Il DAX tedesco (+0.10% a 9202 punti) non si é praticamente mosso restando a ridosso dei 9200 punti. Banche e borse mediterranee (IBEX spagnolo -0.73%) erano deboli ed hanno influenzato negativamente i listini europei. L'Eurostoxx50 é sceso a 3047 punti (-0.06%) - resta vicino ai 3050 punti e non mostra l'intenzione di voler scendere a testare il supporto a 3000 punti. Sui grafici appaiono candele senza corpo (apertura e chiusura sullo stesso livello) con indici che durante la giornata oscillano in trading range e chiudono al centro dello stesso. Il quadro generale é quello di una correzione minore che non sa ancora come svilupparsi. Potrebbe terminare oggi o proseguire per un test dei supporti. L'unica situazione interessante e probabilmente decisiva é quella dell'indice delle banche europee SX7E. Ieri ha perso il -0.60% e ha chiuso a 134.41 punti. Il minimo giornaliero é stato a 133.78 punti mentre la MM a 50 giorni scorre a 134.45 punti (in ascesa). Da fine luglio questa MM serva da supporto ed ha sostenuto il rialzo. Una sua rottura causerebbe una caduta dell'indice di una decina di punti e una correzione delle borse europee. Una decisione sembra imminente.

Anche in America si é ripetuta una seduta di moderate perdite con volumi di titoli trattati nella normalità. Gli indici scendono con poca pressione di vendita suggerendo la correzione minore di tre giorni. Ieri l'S&P500 ha aperto a 1790 punti ed é subito salito a 1795 punti eliminando la probabilità di una seduta fortemente negativa. Poi l'indice si é stabilizzato sui 1790 punti fino alle 20.00. La pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta del FOMC americano ha riaperto il dibattito su un possibile tapering a dicembre e provocato vendite in borsa. L'S&P500 é sceso su un minimo a 1777 punti ed ha chiuso a 1781.37 punti (-0.36%). Il Nasdaq100 (-0.32%) si é mosso in parallelo. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2311 su 3991, NH/NL a 331 su 531 (più o meno come ieri) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX non si é mossa (13.40 punti +0.01) suggerendo che i traders non si aspettano ulteriori sostanziali perdite.

Ieri l'S&P500 ha avuto la possibilità di testare i 1775 punti - si è fermato a 1777.23 punti ed è poi risalito. Se non fossimo fissati con l'idea della correzione diremmo ora che dopo tre giorni il calo è terminato e si prepara un'altra spinta di rialzo. In fondo non è importante - lo vedremo oggi. Sul medio termine favoriamo ancora una discesa a 1750-1700 punti causata da discussioni sulla politica monetaria della FED e un possibile tapering - una ripetizione della correzione di settembre.

Ieri è filtrata la notizia che la BCE sta valutando tassi d'interesse negativi sui depositi bancari. Questo ha causato una caduta dell'EUR di circa 1 centesimo (stamattina cambio EUR/USD a 1.3425), un'impennata dell'USD ed un crollo del prezzo dell'oro (ca. -40 USD a 1247 USD/oncia). Un sostenibile rialzo del prezzo dell'oro è impensabile senza una crisi finanziaria o inflazione - per ora non si delinea nessuno di questi due scenari e l'oro scivola verso il basso. Secondo grafico deve scendere fino ai 1200-1210 USD/oncia prima di poter riprovare a salire e superare definitivamente la MM a 50 giorni (1310 USD).

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo mentre il Nikkei giapponese balza in controtendenza del +1.92%. L'S&P500 perde 2 punti a 1778 punti. Le borse europee devono scontare queste premesse negative. L'Eurostoxx50 vale ora 3029 punti (-18 punti). La seduta odierna si presenta come quella di ieri. Siamo però convinti che l'esito sarà diverso. Dobbiamo osservare il comportamento degli indici su importanti supporti - in Europa decisive saranno le banche (SX7E) - in America i 1775 punti di S&P500.

Oggi l'agenda economica prevede una raffica di dati interessanti. Il più importante è atteso alle 14.30 - i prezzi alla produzione forniranno un altro tassello per giudicare i rischi d'inflazione (o per meglio dire di deflazione) e le probabilità di un tapering a dicembre (escludiamo questa possibilità ma l'eventualità e la discussione possono bastare a muovere i mercati finanziari).

Commento del 20 novembre

La correzione sembra un consolidamento prima di un'altra spinta di rialzo

Ieri i maggiori indici azionari che seguiamo hanno perso una manciata di punti. Durante la giornata le vendite sono state sporadiche e alla fine le minusvalenze sono risultate contenute. Sui grafici risultano delle piccole candele rosse mentre nessun supporto è stato rotto e nessun importante indicatore fornisce un segnale di vendita. L'impressione è quella di una correzione minore che serve più che altro a diminuire l'ipercomperato a corto termine. Se questa interpretazione è corretta, la discesa dovrebbe terminare oggi ed essere seguita da un'ultima impennata. Secondo le Elliott Waves l'S&P500 dovrebbe toccare i 1810-12 punti per completare la quinta onda. I mercati sono maturi per una correzione più importante - al momento però manca qualcosa per destabilizzare i compratori e dare coraggio ai venditori. Solo le banche europee sembrano deboli e sul punto di cadere.

Ieri il DAX tedesco ha aperto e chiuso sulla stesso livello (9193 punti -0.34%). È tornato sotto i 9200 punti ma ha ritracciato solo parte del balzo di lunedì. Il DAX rappresenta il gruppo degli indici europei "forti". L'Eurostoxx50 ha invece perso il -1.01% a 3050 punti. È tornato su quei 3050 punti che servono come punto di riferimento da inizio mese. Si trova in mezzo al range 3000 punti (supporto) e 3100 punti (massimo annuale). Il calo dell'indice europeo è stato causato dalla debolezza delle borse mediterranee (FTSE MIB -1.77%) e del settore bancario. L'indice settoriale SX7E ha perso il -1.73% a 135.22 punti. Ritorniamo a parlare di rischio di rottura al ribasso sotto l'importante supporto fornito dalla MM a 50 giorni (134.28 punti). Nelle precedenti tre sedute l'indice si era appoggiato su questo supporto senza romperlo - l'ovvia conseguenza era stato un movimento nella direzione opposta concretizzatosi lunedì. L'indice sembra voler già riprovare a scendere e questo è un sintomo di debolezza. Probabilmente questa debolezza è provocata dai tassi d'interesse che non vogliono scendere malgrado il volere della BCE. Ieri il future sul Bund è caduto a 141.40 (-0.39%) mentre gli spreads sui tassi d'interesse sono tornati a salire. Gli Stati europei non hanno i loro deficit sotto controllo e questo provoca tensioni sui tassi d'interesse malgrado che la BCE faccia di tutto per manipolarli e tenerli bassi.

Ieri anche l'S&P500 ha chiuso poco lontano dal livello d'apertura. I ribassisti non hanno fatto progressi malgrado che avessero l'iniziativa. L'S&P500 ha aperto a 1791 punti ed è inizialmente sceso sui 1786 punti. Poi l'indice è risalito per le 16.30 sui 1795 punti. In seguito è sceso ad ondate fino alle 20.00 toccando i 1785 punti, ha fatto base ed è infine risalito a 1787.87 punti (-0.20%). Il Nasdaq100 ha perso poco di più (-0.32% a 3378 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2000 su 4309, NH/NL a 350 su 498 e volume relativo a 1.0. Avrete sicuramente notato che i nuovi minimi a 30 giorni (NL) hanno superato i NH malgrado che gli indici sono solo un 1% sotto i massimi - questo denota fragilità strutturale e una certa pressione di vendita in aumento. La volatilità VIX è salita a 13.39 punti (+0.29). Ora l'indice ha la scelta tra l'accelerazione al ribasso ed un test del primo supporto a 1775 punti o una risalita a ritoccare il massimo storico. Sinceramente abbiamo buoni argomenti per entrambe le soluzioni. Lo scenario sul medio termine rimane però quello di una correzione verso i 1740-1700 punti. Di conseguenza cosa succede nelle prossime due-tre sedute non è così importante.

Stamattina regna la calma. L'intonazione di fondo è come quella di ieri. Le borse asiatiche sono in leggero calo con il Nikkei che perde il -0.33%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1785 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3040 punti. Sembra quindi che in apertura le borse europee vogliano lasciare un -0.3% sul terreno. Stamattina si tratta di osservare con attenzione il comportamento del settore bancario (SX7E) e delle borse mediterranee. Speriamo in una rottura dei supporti - determinanti sono però le chiusure stasera.

Oggi alle 14.30 verranno pubblicati gli ultimi dati sulle vendite al dettaglio in America così come lo sviluppo dei prezzi (inflazione). In vista della stagione natalizia, vitale per il settore dei consumi, il dato potrebbe influenzare i mercati. Alle 20.00 gli operatori leggeranno con attenzione i protocolli dell'ultima seduta del FOMC cercando di capire in quale direzione vuole muoversi la FED nel futuro.

Commento del 19 novembre

Reversal significativo ma non decisivo - l'S&P500 sembra voler correggere

Ieri fino alle 20.30 il rialzo delle borse sembrava intatto ed inarrestabile. Gli indici europei avevano chiuso su nuovi massimi annuali o addirittura storici mentre l'S&P500, dopo aver superato i 1800 punti, oscillava tranquillamente in laterale intorno a questa barriera magica. Poi la situazione è improvvisamente cambiata. Nel commento sull'S&P500 delle 14.00 avevamo scritto: *"L'S&P500 dovrebbe aprire sui 1799 punti. Difficile parlare negativamente di un'indice su un nuovo massimo storico. L'unica possibilità per i ribassisti è che oggi si verifichi un reversal dopo un marginale superamento dei 1800 punti. Impossibile dire di più senza osservare l'apertura. Evitiamo di fissare un obiettivo per la giornata. Nelle ultime tre sedute i rialzisti hanno controllato la situazione spedendo l'S&P500 sempre più in alto. Potrebbero farlo anche oggi. Una correzione è però necessaria e la seduta odierna costituisce una buona occasione. Osserveremo anche la VIX sul supporto a 12 punti per decidere la strategia di trading. Al momento abbiamo l'intenzione di shortare su una rottura sopra i 1800 punti con obiettivo a 1790 punti."* L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico poco dopo l'apertura a 1802.33 punti. Dopo essere ridisceso a 1796 punti è oscillato per ore in laterale intorno ai 1800 punti. Verso le 20.30 sono apparsi improvvisamente i venditori e l'indice è caduto fino ai 1788 punti. Negli ultimi minuti è rimbalzato ed ha chiuso a 1791.53 punti con una perdita del -0.37%. La volatilità VIX ha toccato un minimo a 12.41 punti segnalando con questo aumento (venerdì era a 12.19 punti) che si stava preparando qualcosa - ha chiuso a 13.10 punti (+0.91%).

Questo reversal è importante ma non decisivo. Visto che l'S&P500 si è mosso nel range di venerdì non c'è nessun segnale di vendita né rottura al ribasso di un qualche supporto intermedio. Il calo potrebbe anche essere una semplice seduta negativa in un rialzo intatto. Più importante è stato il calo nel settore tecnologico. Il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo annuale marginale a 3429

punti - ha chiuso 40 punti più in basso a 3388 punti (-0.98%). Notiamo pesanti perdite su numerosi titoli di moda come Tesla (-10.24%), Twitter (-6.46%) o Facebook (-6.49%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2335 su 4003, NH/NL a 805 su 317 (buffo - entrambi in aumento) e volume relativo a 1.0.

Torniamo un attimo in Europa. Ieri la nostra attenzione era concentrata sugli ovvi supporti di FTSE MIB e SX7E costituiti dalle MM a 50 giorni. Entrambi gli indici hanno superato la prova e sono ripartiti al rialzo. La borsa italiana ha sorpreso con un balzo del +2.23% - questo indice ha l'abitudine di esagerare forse come conseguenza della bassa capitalizzazione o della foga dei suoi investitori. Un supporto che regge non significa ancora ripresa del rialzo. Vediamo cosa succede oggi. Il DAX ha raggiunto un nuovo massimo storico (+0.62% a 9225 punti). Ogni ulteriore discussione tecnica è superflua visto che questo è un chiaro segnale di rialzo. Le solite osservazioni su divergenze ed ipercomperato non sembrano avere (ancora) un significato. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3083 punti (+0.93%) - la miglior chiusura annuale a ridosso dei 3106 punti toccati velocemente il 7 novembre. In Europa non c'è ancora nessun segnale di debolezza e non si vede ancora un tentativo di correzione.

L'S&P500 ha ora raggiunto i 1800 punti ed ha toccato un nuovo massimo significativo a 1802 punti. Primo ovvio supporto è a 1775 punti. Se oggi l'S&P500 scende sotto questo supporto inizia una correzione di cui ci immaginiamo già lo sviluppo. Obiettivi sono a 1740 e 1700 punti. È probabile però che i rialzisti non molleranno facilmente. Un paio di sedute tra i 1775 ed i 1800 punti sono possibili e probabili. La correzione rimane una valida ipotesi ancora senza conferma. Il rialzo è intatto e potrebbe riprendere già oggi. Il calo di ieri è però un'interessante combinazione visto che è avvenuto nel momento previsto. Questo aumenta decisamente le probabilità che la nostra previsione sia corretta.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei perde il -0.25%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1789 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3063 punti (-20 punti) - sembra quindi che le borse europee accusino il colpo. Questa reazione è logica. Ora dipende da cosa succede oggi in giornata. Per segnalare il possibile inizio di una correzione le vendite devono continuare durante la giornata e gli indici devono chiudere sui minimi giornalieri con volumi di titoli trattati in aumento.

Aggiornamento del 18 novembre

Ci vuole un evento per causare un'inversione di tendenza

Quando una bolla speculativa ha raggiunto il suo massimo ed è matura per scoppiare ci vuole un'importante evento, politico o sociale per causare una prima ondata di vendite ed un'inversione di tendenza. Questa è la componente che attualmente ci manca. Speravamo che un aumento dei tassi d'interesse ed il superamento da parte dell'US Treasury Bonds a 10 anni (attualmente al 2.70%) della barriera magica del 3% potesse destabilizzare il mercato - per ora non succede. Pensavamo che la FED dovesse fare marcia indietro ed iniziare il tapering - settimana scorsa Janet Yellen ha detto chiaramente che questo non succederà nel prossimo futuro. Eravamo convinti che si dovessero verificare ulteriori fallimenti nel settore bancario - il cambiamento delle regole di bilancio (annullamento del mark to market) e le operazioni di rifinanziamento delle Banche Centrali (in Europa LTRO) hanno invece permesso a tutti di sopravvivere lucrando senza rischio sui differenziali dei tassi d'interesse. Pensavamo che recessione, rallentamento economico e crescita sotto le attese fossero riconosciuti dal mercato - invece le borse continuano a salire ignorando i fondamentali e provocando semplicemente un'espansione dei P/E. Sinceramente non sappiamo cosa potrebbe succedere nell'immediato futuro per destabilizzare i mercati finanziari e riportarli alla realtà. Non possiamo escludere ulteriori rialzi delle borse.

Stamattina non vediamo nulla di nuovo. Le borse cinesi sono al rialzo mentre quella giapponese marcia sul posto (Nikkei -0.01%). Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1792 punti. L'Eurostoxx50

ha chiuso venerdì la seduta ufficiale a 3054 punti, valeva venerdì alle 22.00 3058 punti mentre le indicazioni fornite dai future gli danno ora un valore di 3053 punti. L'apertura delle borse europee si preannuncia senza variazioni. Il cambio EUR/USD é a 1.35.

Sembra che oggi non debba succedere nulla di importante. Anche nell'agenda economica non vediamo appuntamenti in grado di scuotere i mercati. Il periodo di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane é terminato. [Gli investitori hanno ignorato questi risultati complessivamente deludenti](#). Vediamo come inizia la settimana - non abbiamo un'idea precisa di come potrebbe svilupparsi questo periodo tradizionalmente positivo per le borse. L'America si prepara a Thanksgiving (giovedì 28 novembre) prima di entrare nel periodo natalizio.

Commento del 16-17 novembre

C'è un'alternativa alla continuazione del rialzo e alla formazione di una enorme bolla speculativa ?

Venerdì l'S&P500 ha raggiunto un nuovo massimo storico a 1798 punti. La performance da inizio anno é del +26.1%. Nel nostro scenario 2013 avevamo previsto un valore per fine anno sui 1400 punti. Questo valore era stato calcolato sulla base di guadagni cumulati per azione delle 500 società dell'indice di 100 USD capitalizzati con un P/E di 14. [In effetti gli earnings 2014 sono, stimati sulla base di quanto pubblicato finora dalle imprese, a 98.1 USD](#). Con questo il P/E effettivo del mercato é attualmente sui 18.3 - un valore che é da considerare un'evidente sopravvalutazione fondamentale. Utilizzando gli earnings normalizzati, vale a dire togliendo quelli che sono gli effetti di margini sopra il valore medio di lungo periodo (calcolo secondo la teoria di Shiller), [il P/E sale ad un stratosferico 24.9](#). Questo eccesso é una conseguenza della politica monetaria estremamente espansiva delle Banche Centrali che stanno attivamente manipolando i mercati finanziari. Nello scenario 2013 avevamo preso in considerazione questa possibilità descrivendola così nel paragrafo finale: *"Nel caso in cui la situazione degenerasse ed i mercati finanziari rischiassero un crollo (...) prevediamo interventi coordinati di tutte le Banche Centrali mondiali - questa volta potrebbero non solo manipolare tassi d'interesse e mercati obbligazionari ma osare ormai anche il passo finale comperando azioni o imponendo tassi d'interesse negativi. In questo caso ci aspettiamo un decollo delle borse verso nuovi massimi storici. Quando manca la fiducia nei governi e nella carta moneta si compra qualsiasi bene reale a qualsiasi prezzo."*

Giovedì abbiamo ascoltato con attenzione le dichiarazioni di Janet Yellen, prossima Chairwoman della FED, durante l'audizione davanti ad una commissione del Senato. É evidente che le Banche Centrali non vedono alternativa alla politica monetaria attuale. Continueranno a mantenere per anni i tassi d'interesse vicini allo zero percento e combatteranno qualsiasi fenomeno di crisi attraverso interventi diretti sui mercati finanziari (QE). Visto che il mondo si trova alla fine di un superciclo di indebitamento iniziato negli anni 80, le Banche Centrali non hanno la minima probabilità di rilanciare la crescita economica senza che prima questo debito venga riassorbito. Questo può avvenire nel tempo se esiste una buona coordinazione tra le politiche delle Banche Centrali e quelle degli Stati. La probabilità é però bassa vista la scarsa propensione dei politici a prendere misure impopolari e perseguire una spesa pubblica basata su sani principi - questo significherebbe avere dei surplus e diminuire l'indebitamento in periodi di crescita economica. Di conseguenza la fine di questo ciclo può solo avere un esito negativo e la scelta é tra iperinflazione e una velenosa combinazione tra recessione e deflazione. Molto del benessere e dei patrimoni esistenti oggi sono solo un'illusione e l'effetto di una bolla speculativa destinata a sgonfiarsi.

Il problema é di sapere quando questo sviluppo perverso ed insostenibile arriverà alla fine. Più volte nel corso dell'anno abbiamo tentato con i mezzi tecnici a nostra disposizione di trovare un massimo definitivo nel rialzo degli indici azionari. Ogni volta che abbiamo constatato una pericolosa combinazione di sopravvalutazione, ipercomperato e investitori troppo ottimisti ed esposti al rialzo

abbiamo cercato segnali di inversione di tendenza ed ipotizzato il ribasso. Secondo le tecniche tradizionali questo rialzo è strutturalmente e ciclicamente terminato ed ora esiste solo la possibilità di estensioni, eccessi e ritardi. Quando un protagonista del mercato (FED, BCE, BoJ, BoE, BNS) con mezzi illimitati e senza responsabilità decide di far salire il prezzo delle azioni e difficile capire quando sarà obbligato a smettere perché questa attività è senza senso. Greenspan e Bernanke sono passati ed ora arriva Janet Yellen. Malgrado crisi e fallimenti la politica monetaria della FED resta la stessa con borse che passano regolarmente da una fase di esplosivo rialzo ad una di forte ribasso. L'equilibrio e la ragione non esistono più.

Oggi abbiamo nuovamente una costellazione tecnica ideale per provocare un'inversione di tendenza ed un massimo definitivo delle borse. Cominciamo però a dubitare della validità delle nostre analisi poiché dobbiamo constatare che negli ultimi mesi hanno funzionato male. Sappiamo che le borse non possono salire all'infinito mentre la crescita economica ristagna (il PIL del terzo trimestre in Europa è cresciuto del +0.1%). D'altra parte sembra che non siamo in grado di trovare il massimo primo dell'ovvio e successivo crollo. Ci muoviamo in territorio inesplorato. Il nostro strumentario funziona male. Individuiamo correttamente le correzioni più ovvie e agiamo con buoni risultati nel trading giornaliero. Sinceramente però non ci saremmo mai aspettati che l'S&P500 salisse così in alto. Non abbiamo sbagliato nell'analisi economica - abbiamo sottovalutato la cocciutaggine delle Banche Centrali di perseguire nell'errore, l'effetto della liquidità e la natura umana.

Settimana scorsa le borse dovevano completare un movimento laterale di tipo distributivo. Sono scese nella prima parte della settimana mentre sono salite più di quanto pensavamo nella seconda parte grazie all'effetto Yellen. Vediamo in quale situazione tecnica sono arrivate venerdì e valutiamo ancora una volta le probabilità di una correzione rispettivamente di un'inversione definitiva di tendenza.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.65% a 3054 punti
DAX	+1.00% a 9168 punti
SMI	+1.05% a 8327 punti
FTSE MIB	-1.44% a 18687 punti
S&P500	+1.56% a 1798.18 punti
Nasdaq100	+1.66% a 3422 punti

In Europa i maggiori indici hanno guadagnato terreno. Non hanno però superato i massimi della settimana precedente e cominciano ad apparire debolezze del settore bancario e sulle borse mediterranee. L'SX7E ed il FTSE MIB sono appoggiati sulle MM a 50 giorni con una buona probabilità che una rottura possa provocare almeno una correzione di 5%-6% dai valori di chiusura di venerdì. Il DAX tedesco ha terminato la settimana su un nuovo massimo storico a 9168 punti mancando di poco i 9200 punti. È ipercomperato sul corto, medio e lungo termine con RSI giornaliera, settimanale e mensile sopra i 70 punti. La volatilità VDAX (11.98 punti) ha toccato un nuovo minimo a 5 anni. A questo punto esistono solo tre possibilità: 1. Il DAX deve correggere o cambiare tendenza. 2. L'economia tedesca deve contro tutte le previsioni cominciare a crescere a ritmi elevati (2%-3%) in maniera da giustificare la sopravvalutazione fondamentale. 3. Gli investitori sono impazziti continuano irrazionalmente a comperare ed il prezzo delle azioni continua a salire staccandosi completamente dalla realtà. Questa variante non è da scartare visto che [un tritico di Bacon è stato comperato settimana scorsa per 142 Mio di USD](#). Noi, da persone razionali favoriamo il primo scenario.

Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1798.18 punti (+0.42%). Questo è un nuovo massimo storico che è stato confermato dagli altri maggiori indici. L'S&P500 ha aperto a 1793 punti ed è oscillato tra i 1791 ed i 1794 punti fino alle 19.00. Poi sono tornati i compratori e l'S&P500 è salito chiudendo sul massimo giornaliero. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D 4096 su 2178, NH/NL a 651

(sempre troppo pochi!) su 259 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é scesa a 12.19 punti (-0.18). La CBOE Equity put/call ratio é stata di 0.55 con la MM a 10 giorni a 0.55 - gli investitori sono speculativamente ed eccessivamente esposti al rialzo. Per definizione il trend é rialzista con il 65.0% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.86. L'analisi dei COT mostra sempre che i Commercial hanno sostanziali hedging e non si fidano di questo rialzo.

Vediamo forti divergenze a livello di partecipazione che rendono questo rialzo fragile e a rischio. Come é già successo parecchie volte durante l'anno non possiamo che constatare un'alta probabilità di un massimo vicino o già in posizione a cui deve seguire almeno una correzione se non un'inversione di tendenza. Questa potrebbe essere accompagnata e favorita da un rialzo dei tassi d'interesse che settimana scorsa si sono comportati come previsto - i prezzi dei Bonds (Bund e US Treasury Bonds) sono saliti ma restati sotto la linea di trend ribassista di medio termine.

Tecnicamente si ripete oggi una situazione già vista parecchie volte quest'anno. In occasione della scadenza mensile o trimestrale dei derivati le borse sono salite su un massimo e sono ipercomperate. Ci sarà ora una reazione che potrebbe andare dal movimento laterale alla correzione fino al ribasso. Escludiamo una continuazione diretta del rialzo. A questo punto il calo diventa un'ipotesi che potremmo difendere con convinzione unicamente con la rottura dei primi supporti. Nell'immediato osserviamo FTSE MIB e SX7E. Per la settimana valgono come primi supporti i 1740 punti di S&P500 ed i 3000 punti di Eurostoxx50.

Commento del 15 novembre

Janet Yellen difende la politica monetaria espansiva della FED e promette la continuazione

Janet Jellen é la candidata alla successione di Bernanke alla presidenza della Banca Centrale americana (FED). Ieri é apparsa ad un'audizione davanti ad un comitato del Senato. A noi non é piaciuta poiché manca di autorevolezza, sembra immersa nelle teorie economiche e lontana dalla realtà del paese malgrado che abbia ammesso che la disoccupazione effettiva negli Stati Uniti é notevolmente più alta di quanto indicano le cifre ufficiali. La nostra opinione però non conta. La Yellen ha difeso la politica monetaria espansiva della FED che lei, come attuale vicepresidente, ha concepito insieme ai suoi colleghi. Ha promesso una continuazione del Quantitative Easing fino a quando l'economia non sarà in grado di crescere e reggersi da sola. Questo significa, aggiungiamo noi, che i tassi d'interesse resteranno bassi ancora per parecchio tempo. Fare marcia indietro adesso (tapering) sarebbe un disastro ed un'ammissione di fallimento - di conseguenza la politica monetaria della FED può andare in una sola direzione.

Gli investitori hanno accolto con entusiasmo le dichiarazioni della Yellen. Le borse hanno reagito positivamente. Gli indici europei hanno recuperato il calo del mattino mentre l'S&P500 (+0.48% a 1790.62 punti) ha chiuso su un nuovo massimo storico.

Oggi scadono i derivati di novembre. La seduta odierna potrebbe marcare la fine del rialzo. Prevedevamo per la seconda parte di questa settimana una salita degli indici su un possibile massimo. In America speravamo di vedere un massimo discendente sotto i 1775 punti di S&P500 - abbiamo invece un massimo ascendente corrispondente ad un nuovo massimo storico. Oggi dovremmo osservare i primi segni di debolezza e soprattutto una ripresa del ribasso delle obbligazioni (Bund e US Treasury Bonds). Tenete d'occhio le MM a 50 sugli indici FTSE MIB e SX7E - si prepara una rottura al ribasso e questo sarà il segnale d'avvio della correzione.

Ieri le borse sono rimaste in attesa delle parole della Yellen la cui audizione é iniziata alle 16.00. Fino a quel momento le borse europee erano scivolte verso il basso a causa della pubblicazione di dati deludenti sul PIL europeo nel terzo trimestre dell'anno. Nell'UE la crescita é stata del +0.1%

mentre in due importanti Paesi come la Francia e l'Italia si è registrato ancora un calo del -0.1%. La Yellen ha però dato una spinta ai mercati. L'S&P500 ha aperto invariato a 1782 punti. È sceso inizialmente a 1780 punti ed ha atteso le 16.00. Poi è salito fino alle 17.30 a 1790 punti. Per il resto della giornata l'S&P500 è oscillato tra i 1788 ed i 1791.53 punti di nuovo massimo storico. Ha chiuso a 1790.62 punti (+0.48%). Anche il Nasdaq100 (+0.28% a 3415 punti) ha toccato un nuovo massimo annuale malgrado che sia stato appesantito dal tonfo di Cisco (-10.98%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3803 su 2479, NH/NL a 667 (sempre troppo pochi!) su 284 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è scesa a 12.37 punti (-0.15) - resta sopra i 12 punti. Le divergenze a livello di partecipazione rimangono - questo rialzo è strutturalmente fragile. L'indicatore MACD sull'S&P500 è tornato in pari.

Stamattina l'intonazione dei mercati resta positiva. Il Nikkei guadagna il +1.95. Il future sull'S&P500 sale a 1789 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 non si fa contagiare e aprirà praticamente invariato a 3051 punti. Oggi prevediamo una seduta tranquilla con borse europee ed americana che dovrebbero chiudere senza sostanziali variazioni. La scadenza dei derivati di novembre è mensile e non molto importante - provocherà ugualmente alcuni movimenti d'assestamento distribuiti durante la giornata. Difficile dire se l'S&P500 riuscirà a toccare i fatidici 1800 punti. Questo dipenderà dai dati delle 15.15 sulla produzione industriale USA in ottobre.

Commento del 14 novembre

S&P500 su un nuovo massimo storico a 1782 punti - previsione sbagliata per l'obiettivo, non per l'inversione di tendenza

Ieri verso le 14.45 l'Eurostoxx50 ha toccato i 3000 punti mentre il future sull'S&P500 era sceso fino ai 1755 punti. La moderata discesa prevista per martedì e mercoledì era a questo punto terminata. L'Eurostoxx50 ha recuperato ed è risalito fino ai 3021 punti (-0.45%). Alle 22.00 valeva 3041 punti. Di conseguenza un'analisi approfondita della seduta di ieri è superflua. Gli interessati possono leggere i commenti tecnici serali sugli indici europei. Sappiamo che oggi anche le borse europee ricominceranno a salire.

L'S&P500 ha aperto a 1760 punti e tendenzialmente è salito dall'inizio alla fine della seduta. La nostra previsione di una giornata negativa si è rivelata completamente sbagliata a causa di un inatteso rally dei Bonds. L'S&P500 ha chiuso su un nuovo massimo storico a 1782.00 punti con un guadagno giornaliero del +0.81%. Anche il Dow Jones Industrial (+0.45%) ed il DJ Transportation (+0.61%) sono su un nuovo massimo storico mentre il Nasdaq (+1.16%) si è limitato ad un nuovo massimo annuale. La seduta al NYSE è stata positiva ma meno di quanto ci si potrebbe aspettare. Il rapporto A/D è stato di 4447 su 1868 mentre quello NH/NL si è fissato a 514 su 415. Qui appare il problema strutturale e l'attesa divergenza che farà fallire questo rialzo. [I nuovi massimi a 30 giorni \(514\)](#) sono decisamente troppo pochi per sostenere questo movimento. Ieri sarà la rottura al rialzo ha provocato l'esecuzione di stop loss e buy stop e la prosecuzione del movimento. Questo effetto è però esaurito e la fine di questa impennata è imminente. Non essendoci resistenze è difficile ora fissare un possibile obiettivo. L'S&P500 potrebbe venir magicamente attratto e risucchiato fino ai 1800 punti a causa della scadenza dei derivati di novembre. Il massimo e l'inversione di tendenza devono però verificarsi come precedentemente previsto tra venerdì e lunedì prossimo. La volatilità VIX è scesa "solo" a 12.52 punti (-0.30) - questo indicatore di sentiment non fornisce nessun segnale d'acquisto a medio termine. L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 conferma invece il segnale di vendita a corto termine. Ieri i nuovi massimi degli indici sono stati accompagnati da volumi di titoli trattati nella media - la rottura al rialzo non è confermata dai volumi.

Stamattina anche le borse asiatiche sono euforiche. Il Nikkei guadagna il +2.12%. Il future sull'S&P500 guadagna altri 5 punti a 1784 punti. Le borse europee si agganciano agli Stati Uniti e apriranno in netto rialzo. L'Eurostoxx50 vale ora 3052 punti. Fino a domani non dovrebbe superare i 3070 punti. Per bloccare un rialzo ci vuole una ragione. Non pensiamo che le notizie dall'Europa possano scuotere i mercati americani. Di conseguenza il rapporto mensile della BCE atteso oggi alle 10.00 non dovrebbe influenzare più di quel tanto. Oggi é prevista la prima udienza della Yellen, candidata alla successione di Bernanke alla FED, davanti ad una commissione del Senato. Le sue parole verranno attentamente soppesate alla ricerca di indicazioni sulla futura politica monetaria americana. Se non ci saranno sorprese prevediamo una seduta positiva con una chiusura leggermente sopra i livelli d'apertura.

Un ultimo appunto riguarda il cambio EUR/USD. Premettendo che le previsioni sulle divise sono estremamente complesse, sulla base del grafico ci aspettavamo un rimbalzo tecnico tra 1.3420 e 1.35. Il massimo di ieri e stamattina é stato a 1.35. Ora il cambio é a 1.3470. L'obiettivo del rimbalzo é stato raggiunto e teoricamente ora il cambio EUR/USD dovrebbe scivolare verso gli 1.30-1.32 per fine anno.

Commento del 13 novembre

La calma prima della tempesta ?

Ieri le borse si sono indebolite. Non é una sorpresa ma un logico sviluppo all'interno del previsto movimento laterale di tipo distributivo. Lunedì gli indici azionari avevano guadagnato terreno avvicinandosi ai massimi annuali e ora devono scendere un paio di giorni. Le minusvalenze sono state modeste. Il DAX tedesco ha perso il -0.34% a 9076 punti, l'S&P500 é sceso del -0.24% a 1767.69 punti. L'Eurostoxx50 ha avuto perdite più consistenti (-0.59% a 3034 punti) a causa della debolezza del settore bancario (SX7E -0.64% a 137.07 punti) e delle borse mediterranee (FTSE MIB -0.54% a 19005 punti). Questo calo non ha arrecato nessun danno tecnico, non ci sono segnali di vendita e gli indici restano sopra i primi supporti. Le tendenze rialziste sono intatte. Ieri le borse hanno chiuso sui minimi - come preannunciato nei commenti serali oggi ci deve essere una continuazione verso il basso.

In borsa non sembra succedere nulla di importante. Per quale ragione allora il titolo odierno del commento é preoccupante e suggerisce un rischio di ribasso? La ragione la forniscono i tassi d'interesse che da alcuni giorni sono in aumento. Le ultime mosse di FED e BCE non sembrano provocare l'effetto voluto. Gli investitori sembrano preoccupati e potrebbero cambiare opinione. Finora hanno sempre creduto nella capacità delle Banche Centrali di creare crescita economica. Dopo anni di stimoli monetari sembra invece che gli effetti sull'economia reale siano contenuti e nettamente al di sotto delle aspettative. L'ulteriore ribasso dei tassi d'interesse da parte della BCE settimana scorsa é un segno di disperazione piuttosto che una mossa calcolata. Questa insicurezza sembra coinvolgere gli investitori che non sembrano più disposti a comperare Bonds con redditi reali negativi. Nelle aste comprano ancora solo le banche d'affari e le banche centrali. Non basta per rifinanziare il debito ed i redditi delle obbligazioni salgono. Finora il movimento é stato impercettibile ed il suo influsso sulle borse é stato modesto. Il rialzo si é semplicemente fermato. Se i Bonds continueranno a scendere aumenta notevolmente la probabilità che le borse seguano. Visto l'ipercomperato di medio termine si potrebbe anche verificare un inatteso effetto a valanga.

Ieri in America c'è stata un'altra seduta tranquilla. L'S&P500 ha aperto in gap down a 1767 punti. Il gap é stato subito chiuso con una salita a 1772 punti. Poi l'indice é sceso a strane ondate irregolari fino ai 1762 punti di minimo. Nelle ultime due ore l'S&P500 ha recuperato e chiuso a 1767.69 punti (-0.24%). La seduta al NYSE é stata negativa (più di quanto mostrino gli indici) con A/D a 2414 su

3879, NH/NL a 403 su 482 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 12.82 punti (+0.29). Nelle ultime tre sedute l'S&P500 ha giocato col massimo annuale arrivando ogni giorno ad un paio di punti dai fatidici 1775 punti. Non c'è stata però nessuna rottura al rialzo e quindi ora ci deve essere un movimento nella direzione opposta. Supporto é a 1740-1746 (minimo di giovedì scorso) punti. Non crediamo però che questo supporto verrà ora testato. Favoriamo una discesa fin verso i 1750-1760 punti seguita da una risalita a 1775-1780 punti per venerdì. Poi le borse dovrebbero essere pronte per un tuffo più profondo - tassi d'interesse permettendo.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei perde il -0.12%. Il future sull'S&P500 scende di 5 punti a 1760 punti. Di conseguenza l'apertura in Europa verrà contrassegnata da minusvalenze. L'Eurostoxx50 vale ora 3024 punti. In questa fase non deve scendere sotto i 3000 punti. L'agenda economica non offre dati interessanti in grado di muovere le borse. Alle 20.00 verranno resi noti i conti dello Stato americano in ottobre - ci sia aspetta il solito deficit mensile di 104 Mia di USD. Seguiremo con attenzione la reazione degli US Treasury Bonds.

Commento del 12 novembre

Anche in Europa le borse si staccano dalla realtà economica

Ieri le borse europee hanno ancora guadagnato terreno. Sembra che l'abbassamento dei tassi d'interesse annunciato da Draghi settimana scorsa abbia un effetto duraturo. Difficile dire se l'Europa abbia solamente voluto copiare il finale di seduta di venerdì a Wall Street o se si prepari qualcosa di più. Gli indici sono saliti solo moderatamente (Eurostoxx50 +0.60% a 3053 punti) senza avvicinare i massimi di giovedì scorso. I segnali congiunturali sono misti mentre sul fronte dell'indebitamento gli stati non fanno progressi - si limitano ed evitare eccessi sopra un deficit del 3% ed intanto sperano in una fantomatica ripresa economica.

A Wall Street, mentre gli americani festeggiavano il Veteran's Day, si é continuato a trattare. Il risultato é stato quello preannunciato di una seduta insignificante, senza sostanziali variazioni e con bassi volumi di titoli trattati. L'S&P500 ha aperto a 1768 punti, é brevemente salito a 1773 punti per poi oscillare svogliatamente per tutta la giornata sui 1771-1772 punti. Ha chiuso a 1771.89 punti con un microscopico guadagno del +0.07%. Il Nasdaq100 ha perso il -0.11% a 3363 punti. La seduta al NYSE é stata equilibrata con A/D a 3205 su 3089, NH/NL a 500 (pochi considerando che l'S&P500 era a 2 punti dal massimo storico) su 348 e volume relativo a 0.75. La volatilità VIX é scesa a 12.53 punti (-0.37). Qualsiasi movimento sopra i 12 punti é senza importanza. Malgrado la seduta senza contenuti si può dire che i rialzisti hanno perso un'occasione per attaccare il massimo storico. Solo il DJ Industrial é riuscito a chiudere su un nuovo massimo storico marginale (+0.14% a 15783 punti) che viene celebrato nei media. Pensiamo però che adesso saranno i ribassisti a tentare la fortuna - dovrebbero esserci un paio di sedute moderatamente negative per permettere infine alle borse di risalire venerdì sui livelli attuali. Questo dovrebbe completare una settimana in movimento laterale di tipo distributivo.

Sugli altri mercati c'è poco da segnalare. Il cambio EUR/USD si é stabilizzato (1.3390) mentre i tassi d'interesse sono leggermente saliti - questo sembra essere un movimento significativo che corrisponde al ribasso segnalato nell'analisi del fine settimana.

Stamattina le borse asiatiche sono al rialzo. Il netto calo dello JPY (yen giapponese) contro USD ha fatto involare la borsa di Tokio (Nikkei +2.23%). Il rafforzamento dell'USD (USD Index a 81.28) avviene soprattutto in Asia. Il future sull'S&P500 ha inizialmente reagito positivamente ed é salito a 1769 punti. Ora é invariato a 1767 punti. Le borse europee apriranno con un leggero guadagno. L'Eurostoxx50 vale ora 3057 punti. Stamattina dovrebbe restare l'intonazione positiva. Poi gli

europei aspetteranno di ricevere impulsi dagli Stati Uniti. Noi pensiamo che l'S&P500 verrà ancora respinto verso il basso dai 1775 punti. Di conseguenza ci aspettiamo che stasera riappariranno timidamente i venditori. La chiusura in Europa potrebbe essere negativa anche se probabilmente le variazioni saranno minime.

Aggiornamento dell'11 novembre

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Le borse asiatiche sono miste mentre il Nikkei giapponese guadagna il +1.3%. Il future sull'S&P500 ha avuto un'impennata fino ai 1767 punti ma adesso è di nuovo invariato a 1764 punti. Le borse europee apriranno in leggero calo.

L'Eurostoxx50 vale ora 3030 punti. Pensiamo che questa settimana non debba succedere molto con le borse in movimento laterale fino a venerdì. Il quadro che osserviamo stamattina sembra confermare questa previsione.

Oggi in America è il Veteran's Day. Non sono previsti dati economici. La borsa a New York è aperta - molti operatori sono però assenti e probabilmente oggi gli indici marceranno sul posto con bassi volumi di titoli trattati. Senza indicazioni dagli Stati Uniti è probabile che anche le borse europee non si muovano. Oggi prevediamo un giorno di pausa.

Commento del 9-10 novembre

Obiettivo a 1740 punti di S&P500 raggiunti in preborsa - rimbalzo troppo forte per una correzione

Questa settimana alcuni avvenimenti hanno scosso le borse - per saldo però i movimenti sono stati contenuti e gli indici sono poi rimasti nei range della settimana precedente. Giovedì la BCE ha abbassato a sorpresa i tassi d'interesse. Le borse europee si sono impennate e alcuni indici hanno toccato nuovi massimi storici (DAX a 9194 punti) o annuali (Eurostoxx50 a 3106 punti).

Velocemente però i compratori sono spariti e il rally si è sgonfiato facendo tornare gli indici al punto di partenza. Il reversal dal massimo ha condizionato gli avvenimenti tra giovedì pomeriggio e venerdì fino alle 14.30. In quel momento sono stati pubblicati i dati sul mercato del lavoro americano che hanno dato una seconda scossa ai mercati. Non commentiamo questi dati poiché possono essere interpretati in varie maniere a seconda dei punti di vista. Ci limitiamo ad analizzare la reazione. Alle 14.30 il future sull'S&P500 ha toccato un minimo giornaliero a 1736.95 punti.

Questo corrisponde ad un valore sull'indice a 1740-1741 punti. Possiamo quindi tranquillamente dire che il primo obiettivo della correzione a 1740 punti è stato raggiunto. A fine giornata l'S&P500 è risalito a 1770.61 punti (+1.34%). L'impulso ribassista di giovedì è stato completamente compensato lasciando l'indice in equilibrio e mettendo in questione il segnale di vendita fornito dall'indicatore MACD giornaliero. Giovedì abbiamo visto che l'aria è rarefatta e manca potere d'acquisto per salire più in alto. Venerdì abbiamo notato che i 1740 punti di S&P500 sono valido e robusto supporto che al momento non verrà superato al ribasso. A questo punto l'ipotesi ridiventa quella di un'oscillazione in laterale fino al 15 novembre, giornata di scadenza dei derivati mensili.

Vediamo ora in dettaglio gli avvenimenti della giornata di venerdì, esaminiamo in quale situazione tecnica si trovano le borse e aggiorniamo le previsioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.56% a 3034 punti
DAX	+0.78% a 9078 punti
SMI	+0.23% a 8240 punti
FTSE MIB	-1.06% a 18961 punti
S&P500	+0.51% a 1770.61 punti
Nasdaq100	-0.38% a 3366 punti

Come accennato nell'introduzione venerdì l'intonazione delle borse è rimasta negativa fino nel primo pomeriggio. Sembrava che si stesse concretizzando una rottura al ribasso con l'Eurostoxx50 che ha toccato i 2999 punti mettendo a rischio il supporto a 3000 punti ed il trading range tra i 3000 ed i 3050 punti. Poi però la situazione è cambiata radicalmente ed in maniera sorprendente. I bonds europei ed americani sono precipitati mentre le borse europee hanno recuperato terreno e quella americana si è involata. Inesplicabile diventa a questo punto la discesa del cambio EUR/USD (1.3360) - torniamo dopo sull'argomento.

L'S&P500 dopo il minimo in preborsa sui 1740 punti, ha aperto alle 13.30 a 1747 punti. È brevemente salito a 1753 punti per poi ricadere a 1747 punti per le 16.00. Solo in seguito, e grazie alla spinta supplementare fornita dal deludente dato sulla fiducia dei consumatori (notate l'evidente assurdità di borse che si rafforzano con dati economici negativi), l'S&P500 è risalito per le 16.30 a 1760 punti. Per il resto della giornata l'indice è salito più lentamente - ha chiuso sul massimo giornaliero a 1770.61 punti (+1.34%). La tecnologia si è mossa in parallelo (Nasdaq100 +1.37% a 3366 punti). Notevole è stato il balzo del settore bancario (indice BKX +3.44%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4255 su 2117, NH/NL a 462 su 545 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è scesa a 12.90 punti (-1.01). Per definizione la tendenza dominante resta rialzista con il 62.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 72.90 punti. A livello di sentiment notiamo sempre una certa euforia tra gli investitori privati e gli speculatori (CBOE Equity put/call ratio a 0.51) mentre gli istituzionali sono molto prudenti (l'analisi dei COT del 5.11. mostra che i Commercials sono short ed aumentano le posizioni).

Riassumendo venerdì l'S&P500 è rimbalzato in maniera così intensa da escludere una continuazione della correzione in direzione dei 1700 punti. Il supporto a 1740 punti è solido e non può essere rotto senza una distribuzione ed un evento in grado di incrinare la fiducia degli investitori. D'altra parte giovedì abbiamo visto che i rialzisti non hanno più argomenti e mancano compratori. Sopra i 1775 punti di S&P500 ed i 3070 punti di Eurostoxx50 l'aria è molto rarefatta. Non si possono ancora escludere nuovi massimi annuali marginali ma la probabilità è bassa. Per queste ragioni lo sviluppo più probabile a corto termine è un movimento in laterale fino a metà mese. Concretamente settimana prossima prevediamo per i maggiori indici delle performance intorno allo 0%.

Venerdì i bonds hanno perso valore ed il calo è stato consistente. L'US Treasury Bond a 10 anni ha perso il -0.82%, quello a 30 anni il -1.50%. Anche in Europa abbiamo assistito allo stesso effetto con il future sul Bund in calo a 141.01 (-0.57%). Il reddito del USTB decennale (USD) è a 2.75% quello sul Bund decennale (EUR) a 1.76%. Una salita al 3%, rispettivamente al 2% è probabile. Ripetiamo che ci vuole un aumento dei tassi d'interesse per innescare un ribasso delle borse. I mercati finanziari sembrano nuovamente tentare di muoversi in questa direzione malgrado l'opposizione delle Banche Centrali. Vedremo questa volta come terminerà il braccio di ferro tra investitori e FED/BCE.

Chiudiamo con un breve commento sui cambi. Tralasciando per un attimo le oscillazioni a corto termine l'impressione è che si prepara una fase di rafforzamento dell'USD. Almeno questo è quello che traspare chiaramente dal grafico dell'US Index. Di conseguenza l'obiettivo a 1.30 sul cambio EUR/USD, che avevamo fissato a gennaio per fine anno, sembra realistico e corretto. A corto termine influiscono i differenziali dei tassi d'interesse. La correlazione invece con i dati congiunturali è minima. Venerdì il cambio EUR/USD è ridisceso a 1.3360 senza ritoccare il minimo di venerdì a 1.33. Secondo l'analisi grafica ci dovrebbe essere un rimbalzo verso gli 1.3420 (minimo) - 1.35 (massimo). Sembra però, sulla base dello sviluppo di borse, titoli bancari (SX7E venerdì -0.54% a 136.88), tassi d'interesse e spreads, che si prepari un periodo difficile per la moneta europea. Forse ci sarà un'ulteriore escalation della crisi del debito sovrano europeo. Il downgrading della Francia, passato per lo più inosservato, è un segnale che i problemi si stanno allargando anche ad altri Paesi - non solo quelli già aiutati dai vari organismi di salvataggio europei. Anche la mossa di Draghi di giovedì mostra che l'economia è fragile ed i rischi notevoli.

Commento del 8 novembre

La BCE abbassa a sorpresa i tassi d'interesse - Draghi ci dice che la crisi non è superata

Ieri la BCE ha ridotto ulteriormente i tassi d'interesse sull'EUR del 0.25%. Draghi intende in questa maniera stimolare l'economia e combattere la deflazione. In effetti il tasso d'inflazione europeo è sceso secondo le ultime rilevazioni al 0.7% - la BCE aveva quindi lo spazio per questa misura monetaria. L'effetto della misura è più che altro psicologico. Non è così che si stimola economia e attività creditizia. Non è di certo un calo del 0.25% in un tasso d'interesse già vicino allo 0% a cambiare i calcoli delle imprese ed indurle ad investire. Le banche in difficoltà non vogliono aumentare i rischi concedendo crediti e le imprese non hanno bisogno soldi in un momento di ristagno economico. Il rischio è che la liquidità in eccesso vada ancora a finire sui mercati finanziari. La mossa di Draghi sa di disperazione - il messaggio che traspare dal comunicato è che l'economia europea è nuovamente sull'orlo della recessione che il problema dei debiti statali irrisolto. C'è da preoccuparsi e la reazione degli investitori è andata in questa direzione.

Le borse, che fino nel primo pomeriggio erano state ferme in attesa della decisione della BCE, hanno inizialmente reagito con un rally. Il DAX è salito su un nuovo massimo storico a 9194 punti, L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo annuale a 3106 punti mentre il FTSE MIB ha nuovamente sfiorato i 19500 punti. Poi si è concretizzato il reversal preconizzato nel commento tecnico di ieri. Le borse hanno cambiato direzione e hanno perso circa il 2% dal massimo - indici più volatili come il FTSE MIB (-2.07% a 18863 punti) hanno perso ancora di più. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3043 punti (-0.43%). Resta all'interno del range 3000-3050 punti che ha caratterizzato le ultime tre settimane. Malgrado che non ci sia nessuna rottura al ribasso e ancora nessun segnale di vendita il reversal aumenta notevolmente la probabilità di una correzione e che per quest'anno il massimo di ieri a 3106 punti sia definitivo. È difficile dire dopo alcune ore di calo quale tipo di correzione ci aspetta. Non pensiamo che si prepari un ribasso - sia strutturalmente che psicologicamente non ci sono ancora le premesse.

Il PIL americano nel 3. trimestre è cresciuto del +2.8%. Questo dato superiore alle attese ha innescato per assurdo l'attesa correzione. Quando un mercato è tecnicamente pronto per una correzione qualsiasi giustificazione è buona. L'S&P500 ha aperto a 1772 punti ed è nuovamente salito a testare il massimo storico a 1775 punti. Non ha avuto l'attesa falsa rottura al rialzo ma si è fermato a 1774.54 punti. Poi è iniziato il calo che in due lunghe ondate ha fatto scendere l'indice fino alla chiusura a 1747.15 punti (-1.32%). Le perdite nella tecnologia sono state ancora più consistenti (Nasdaq100 -1.89% a 3321 punti). La seduta al NYSE è stata ovviamente negativa con A/D a 1236 su 5100, NH/NL a 402 su 686 (in chiaro aumento) e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX è salita a 13.91 punti (+1.24). Questo movimento sembra l'inizio di una correzione complessa di alcuni mesi. Per esserne sicuri dobbiamo attendere che si posi il polverone sollevato dalle decisioni della BCE e dai dati congiunturali americani. Tecnicamente dobbiamo osservare il comportamento dell'S&P500 sul supporto a 1740 punti. Come preannunciato l'indice scenderà ora su questo livello e rimbalzerà. L'intensità del rimbalzo (secondo Fibonacci) ci dirà come proseguirà questa correzione. Possiamo anticipare che i 1775 punti di S&P500 hanno un'alta probabilità di essere un massimo annuale definitivo.

La riduzione del tasso d'interesse guida sull'EUR ha avuto ovvie conseguenze su Bonds e cambi. Il future sul Bund è salito a 141.82 (+0.50%) mentre il cambio EUR/USD è inizialmente sceso a 1.33. Stamattina il cambio è di nuovo a 1.34. La reazione del Bund è stata moderata ed la tendenza ribassistica di medio-lungo periodo è ancora intatta. Sul cambio è incerto se il rimbalzo continuerà per una stabilizzazione sugli 1.35 o se è destinato a scendere direttamente sull'obiettivo a 1.30-1.32 valido per fine anno. Dopo un paio d'ore di contrattazioni è troppo presto per dirlo. Cercheremo di

fare maggiore chiarezza nell'analisi del fine settimana.

Stamattina i mercati finanziari sono nuovamente tranquilli dopo l'eccitazione di ieri. Le borse asiatiche sono in moderato calo - il Nikkei giapponese perde l'1%. Il future sull'S&P500 rimbalza di 2 punti a 1747 punti. Le borse europee devono ancora scontare il calo della seconda parte della seduta a New York - apriranno quindi con perdite di circa il -0.60%. L'Eurostoxx50 vale ora 3020 punti. Per oggi pensiamo che il calo debba fermarsi qui.

Alle 14.30 verranno pubblicati gli ultimi dati sul mercato del lavoro USA - questo potrebbe servire come scusa per ulteriori vendite ed una discesa dell'S&P500 sul supporto a 1740 punti - poi vedremo.

L'agenzia di rating S&P ha abbassato la qualità del debito francese da AA+ a AA. La situazione finanziaria degli Stati europei continua a degradarsi e presto o tardi il problema tornerà ad influenzare i mercati. Questa potrebbe essere l'occasione buona...

Commento del 7 novembre

Twitter e BCE

Oggi verranno quotate per la prima volta in borsa le azioni di Twitter. Sulla base del prezzo di emissione a 26 USD la società, fondata solo 7 anni fa, vale 18 Mia. di USD. Finora non ha mai conseguito utili mentre per il 2013 sono previste entrate per 650 Mio di USD. L'euforia sui titoli dei social media continua - vedremo se è giustificata. Tesla (ieri -14.51%) mostra che delusioni sono dietro l'angolo.

Oggi c'è la riunione periodica della BCE per discutere la politica monetaria. Secondo indiscrezioni oggi non dovrebbe esserci nulla di nuovo ed il prezzo del denaro rimarrà invariato. La decisione verrà comunicata alle 13.45. Alle 14.30 seguirà la conferenza stampa di Mario Draghi. Ci aspettiamo il solito abile mix di notizie negative e speranza in un futuro migliore - i rischi congiunturali sono verso il basso ma la Banca Centrale è pronta ad intervenire. Per assurdo ormai gli investitori onorano con un rialzo in borsa dati economici negativi che assicurano il flusso costante di droga monetaria da parte delle Banche Centrali.

La giornata di ieri ha avuto un'intonazione positiva. Gli indici azionari sono risaliti recuperando buona parte delle perdite di martedì. Gli indici europei rimangono a ridosso dei massimi annuali in situazione di ipercomperato a corto e medio termine. Lo sviluppo di indicatori e grafici suggeriscono un'oscillazione in laterale fino a metà mese con la possibilità di fugaci nuovi massimi marginali.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3054 punti (+0.60%) con la solita lieve sovraperformance di banche (SX7E +0.84% a 137.65 punti) e borse mediterranee (FTSE MIB +0.89% a 19262 punti). Il potere d'acquisto resta limitato - gli indici sono però vicini ai massimi annuali e la tentazione per i traders di andare a testarli è forte. Ci sono anche degli aspetti tecnici legati ai derivati che provocano degli effetti di risucchio verso l'alto. Di conseguenza nuovi massimi marginali intraday sono possibili - saranno delle classiche false rotture al rialzo. Al momento non si intravedono segnali d'inversione di tendenza. Speriamo fino a metà mese che un aumento del costo del denaro insieme a notizie congiunturali negative facciano cambiare idea agli investitori che per ora restano fiduciosamente orientati al rialzo. Oggi alle 14.30 verrà pubblicato il primo calcolo ufficiale del PIL del 3. trimestre in America - le stime variano tra un +1.9% ad un +2.4%. Interessante sarà la risposta dei mercati al dato che può essere interpretato nelle due direzioni.

Ieri a Wall Street c'è stato un'iniziale tentativo da parte dell'S&P500 di toccare un nuovo massimo. Dopo l'apertura a 1765 punti l'indice è subito salito fino ai 1773.74 punti. Mancavano meno di 2

punti al massimo storico a 1775.22 punti. Ai compratori sono però mancate le forze e l'indice è ricaduto a 1764 punti per le 17.00. Nel resto della giornata l'indice è lentamente risalito ed ha chiuso con un balzo finale a 1770.48 punti. Il Nasdaq100 ha raggiunto i 3400 punti (massimo a 3401 punti) - è stato però respinto verso il basso ed ha chiuso in perdita del -0.10% a 3385 punti. La seduta al NYSE è stata marginalmente positiva con A/D a 3276 su 2976, NH/NL a 566 su 387, volume relativo a 1.05 e volatilità VIX a 12.67 punti (-0.60). C'è poco da dire su queste sedute senza sostanziali variazioni. Ripetiamo che senza una rottura sopra i 1775 punti o sotto i 1740 punti la situazione è tecnicamente invariata. Nell'immediato ci aspettiamo un nuovo massimo marginale sui 1780 punti seguito da una discesa verso i 1740 punti. In questa fase vedremo se compratori o venditori daranno l'impressione di avere argomenti per spingere oltre la loro azione. Per ora non sembra.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei scende del -0.76%. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1763 punti. Le borse europee non si lasciano influenzare ed apriranno invariate. L'Eurostoxx50 vale ora 3053 punti. Pensiamo che fino nel primo pomeriggio non succederà niente. Poi BoE (13.00), BCE (13.45 decisione, 14.30 conferenza stampa) ed il dato sul PIL USA (14.30) decideranno l'andamento del resto della giornata. Secondo noi dovrebbe esserci un'iniziale risposta positiva ed una salita dell'S&P500 sui 1780 punti. Poi dovrebbe iniziare un calo di una quarantina di punti. Difficile dire dove si troveranno per saldo le borse europee stasera. Calcolando però la prima reazione positiva della borsa americana è molto probabile che stasera alle 17.30 anche Eurostoxx50 e CO. siano in guadagno. I 3074 punti di massimo annuale sull'Eurostoxx50 non sono distanti.

Commento del 6 novembre

Mancano forza d'acquisto e pressione di vendita - in laterale fino a metà novembre

Lunedì la seduta aveva avuto un'intonazione positiva - gli indici avevano terminato la giornata con modesti guadagni. Ieri è stato esattamente il contrario. La giornata è stata negativa e le borse hanno perso terreno. I danni sono però limitati. Le perdite sono contenute e gli indici hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri. Nessun supporto è stato attaccato e non ci sono danni tecnici. Lentamente ci stiamo allontanando dal punto tornante di inizio novembre e cominciamo ad avere più chiarezza. Il rialzo di ottobre ha perso di momentum e le borse cominciano ad oscillare in laterale assorbendo l'ipercomperato di corto termine. Gli indici rimangono a ridosso dei massimi annuali. In mancanza di stimoli e di forza d'acquisto è molto improbabile che le borse possano fare ancora sostanziali progressi. La vicinanza con massimi annuali e storici stimola però i traders che cercheranno di migliorare questi limiti con lo scopo di far saltare stop loss e movimentare il mercato dei prodotti derivati. Nuovi massimi marginali sono possibili.

Ieri l'Eurostoxx50 è caduto fino ai 3021 punti prima di riuscire a recuperare e chiudere a 3036 punti in calo del -0.83%. Tralasciando l'entità della perdita il minimo di settimana scorsa a 3009 punti non è stato avvicinato. Il supporto fornito dalla barriera psicologica dei 3000 punti è intatto. Questo ci mostra che i venditori hanno le armi spuntate e non riescono a fare progressi. La debolezza del settore bancario (SX7E -1.63% a 136.50 punti) e delle borse mediterranee non è sufficiente per mettere in ginocchio le borse europee ed obbligarle ad una correzione. Le oscillazioni di FTSE MIB (-1.13% a 19091 punti), più ampie degli altri indici, sono dovute ad un maggior Beta di questi mercati e non all'inizio di una correzione. Borse ipercomperate che non correggono sono per definizione forti. Di conseguenza è probabile che nel prossimo futuro continuino ad oscillare ad alto livello con possibili nuovi massimi marginali. Gli investitori sono sicuri che le Banche Centrali hanno la situazione in pugno e non permetteranno nessuna recessione né nessun inasprimento della crisi del debito europeo. Gli analisti sono convinti che la BCE sta preparando ulteriori misure monetarie di stimolo che possono andare da un'ulteriore riduzione dei tassi d'interesse ad un altro

programma di finanziamento alle banche LTRO.

In America l'S&P500 è ripartito dai 1765 punti, livello che sta diventando un buon punto di riferimento per le oscillazioni giornaliere. Dopo l'apertura l'indice è sceso per le 16.00 a 1756 punti. Qui si è fermato - non ha avvicinato il supporto a 1740 punti ed è rimasto sopra il minimo di settimana scorsa a 1752 punti. È poi risalito fino ai 1767 punti poco dopo le 18.00. Per il resto della seduta è oscillato di 3 punti ed ha chiuso a 1762.97 punti (-0.28%). L'indicatore MACD giornaliero è vicino ad un segnale di vendita - questa è però più che altro una conseguenza della perdita di momentum e quindi non bisogna dargli troppo peso. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2143 su 4171, NH/NL a 464 su 363 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 13.27 punti (+0.34). Notiamo che la VIX si è stabilizzata sopra i 13 punti. Una discesa sotto i 12 punti segnalerebbe un cambiamento sostanziale nell'attitudine degli investitori - questo significherebbe l'abbandono dell'attuale prudenza e avrebbe come conseguenza una salita dell'S&P500 sopra gli 1800 punti. Per ora l'atteggiamento degli investitori può essere definito come una strana combinazione tra eccesso di fiducia e un'intonazione di fondo di prudenza. Tradotto a parole tutti sono convinti che per ora la borsa, sostenuta dalle Banche Centrali, non può scendere - d'altra parte tutti sanno che questo gioco terminerà presto o tardi male e quindi non vogliono essere eccessivamente esposti e coinvolti. È come essere al cinema a guardare un film appassionante sapendo che ad un certo momento ci sarà un incendio nella sala. Tutti stanno seduti ma tengono d'occhio le uscite di sicurezza pronti a scappare al primo segnale di pericolo.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.78%. Il future sull'S&P500 sale di 7 punti a 1763 punti. Naturalmente questo influenza in maniera positiva l'apertura delle borse europee. L'Eurostoxx50 vale ora 3045 punti. Crediamo che la seduta odierna sarà la brutta copia di quelle precedenti. Dopo la buona apertura non succederà più molto e stasera gli indici chiuderanno con una modesta plusvalenza. Questo dovrebbe essere il filo conduttore fino a metà novembre. Gli investitori sono dibattuti tra fondamentali deboli e forte spinta monetaria fornita dalle Banche Centrali. Non sanno fino a dove possono spingersi coscienti del fatto che la valutazione delle azioni si è notevolmente distaccata dai parametri fondamentali. Ci vuole qualcosa di nuovo per fornire stimoli ai mercati. L'ipercomperato di medio termine e la sopravvalutazione non sono sufficienti per provocare un'inversione di tendenza. Diamo alle borse una decina di giorni per distribuire.

Commento del 5 novembre

L'Hedge Fund SAC multato di 1.8 Mia di USD per insider trading

La seduta di ieri è trascorsa nella tranquillità e gli indici azionari hanno chiuso senza sostanziali variazioni. L'intonazione di fondo è stata positiva con l'Eurostoxx50 (+0.30% a 3061 punti) che si è riavvicinato al massimo di settimana scorsa (3074 punti). Questo movimento in trading range con volumi di titoli trattati in calo non ci fornisce indicazioni sulla direzione del prossimo movimento significativo. Mancano potere d'acquisto e pressione di vendita. La correzione per riassorbire l'ipercomperato di corto termine potrebbe anche avvenire nel tempo e non con un marcato calo degli indici.

Le borse europee hanno aperto al rialzo e fino a fine giornata sono oscillate nello spazio di pochi punti chiudendo sui livelli d'apertura. Sui grafici appaiono delle piccole star completamente contenute nella candela di venerdì - queste mostrano chiaramente che questa seduta aveva poco da dire con investitori indecisi e poco attivi. L'ipotesi di una correzione è ancora valida anche se il tempo a disposizione per la partenza del primo impulso sta scadendo. Se il movimento non inizia ora è possibile che gli indici si blocchino in laterale per settimane.

La seduta a New York non è stata più interessante e si è conclusa come in Europa. L'S&P500 si è

mosso in un range di 7 punti. Ha aperto sul massimo di venerdì a 1765. Nei primi minuti è salito fino ai 1767 punti ma subito è stato respinto verso il basso e per le 17.00 ha toccato il minimo giornaliero a 1761 punti. In seguito è regolarmente risalito fino al massimo giornaliero a 1768 punti. L'S&P500 ha chiuso a ridosso di questo massimo a 1767.93 punti (+0.36%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4340 su 1951, NH/NL a 537 su 505 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 12.93 punti (-0.35). La tecnologia ha marciato sul posto (Nasdaq100 +0.15%) mentre il settore delle banche ha chiuso in negativo (BKX -0.09%) sottoperformando. Nel complesso questa giornata non ci ha detto nulla di nuovo. L'S&P500 non si è avvicinato al supporto a 1740 punti né ha dato l'impressione di voler attaccare i 1774 punti di massimo storico. La plusvalenza finale sembra più che altro casuale. L'indice Russell2000 ha interrotto la serie di sedute negative con un convincente +1.15%.

Sul corto termine il comportamento delle borse conferma l'impressione di mercati che sono arrivati a fine corsa e non hanno il potenziale per andare più in alto. Tecnicamente sono bloccati dall'ipercomperato di corto termine (in diminuzione) e di medio termine. Fondamentalmente le valutazioni sono alte e senza ulteriori motivi nessuno osa più comperare. Visto che i fondamentali sono in deterioramento solo le Banche Centrali potrebbero fornire ulteriori spinte al mercato.

Stamattina le borse asiatiche hanno marciato sul posto. Il Nikkei ha guadagnato il +0.16%. Prima delle 09.00 i mercati finanziari erano stabili e tutto lasciava presupporre un'altra giornata in trading range senza sostanziali variazioni. Ora sono le 13.00 e le borse europee sono sotto pressione. L'Eurostoxx perde il -0.87% a 3033 punti. Forse oggi la seduta potrebbe essere interessante e finalmente dare inizio ad una correzione. Ne riparliamo stasera nei commenti alla chiusura delle borse europee.

L'Hedge Fund SAC del miliardario Steven A. Cohen ha accettato di pagare una multa di 1.8 Mia. di USD per Insider Trading. Questo conferma come gli Hedge Funds per avere successo si muovono spesso al limite dell'illegalità sfruttando informazioni riservate e pratiche commerciali discutibili. Il problema è che i veri responsabili non pagano mai. La multa viene pagata in questo caso dal fondo. Cohen stesso ha un patrimonio personale di 8 Mia di USD - ha ricevuto finora solo un divieto di gestire soldi di clienti per 5 anni. Cohen è ancora sotto inchiesta penale - scommettiamo però che si concluderà con un qualche accordo extragiudiziale. Si lamenta di avere personalmente perso 2 Mia di USD per colpa del comportamento criminale di suoi collaboratori. Lui stesso naturalmente non si ritiene responsabile. Si limitava, presumiamo noi, ad incassare salario, bonus, commissioni di gestione e performance fees per non fare niente...

Aggiornamento del 4 novembre

Niente di nuovo

La giornata odierna si presenta come molte delle precedenti. Il future sul S&P500 guadagna 3 punti a 1758 punti - questo significa che l'S&P500 vale ora 1762 punti eguagliando la chiusura di venerdì. Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. La borsa giapponese è chiusa a causa di un giorno festivo. Per il resto (cambi, bonds, materie prime) regna la stabilità. L'Eurostoxx50 vale ora 3061 punti. Guadagna 9 punti rispetto alla chiusura ufficiale di venerdì ma è invariato rispetto al valore teorico toccato alle 22.00.

Non sembra che oggi i mercati vogliano muoversi. Non crediamo che i dati economici in agenda possano cambiare qualcosa. La giornata è però appena iniziata - vediamo se ci riserva una qualche sorpresa (negativa). Durante il fine settimana anche gli Stati Uniti sono tornati all'orario normale. La differenza con New York è di nuovo di 6 ore. La borsa a Wall Street aprirà di conseguenza come al solito alle 15.30.

Commento del 2-3 novembre

Economia e mercati finanziari manipolati si comportano diversamente dal solito

La Svizzera è un piccolo Paese nel cuore dell'Europa di 8 milioni di abitanti. Ha una moneta propria, il Franco Svizzero (CHF), ed una Banca Nazionale indipendente (BNS). Durante la crisi finanziaria il CHF, considerato moneta rifugio vista la solidità finanziaria della Confederazione Svizzera, si è rafforzato eccessivamente mettendo in difficoltà l'industria d'esportazione e creando un pericolo di recessione e deflazione. A settembre del 2011 la BNS è intervenuta fissando un cambio minimo EUR/CHF di 1.20. A questo scopo ha stampato CHF e comperato EUR in maniera illimitata - le Banche Centrali hanno la capacità di creare moneta dal nulla.

Nell'ultimo rapporto trimestrale (settembre 2013) si possono esaminare le conseguenze. La BNS ha accumulato a bilancio 443 Mia. di divise. Da maggio 2004 la BNS può secondo statuti investire queste divise non solo in obbligazioni e oro, ma anche in azioni. La BNS fa largo uso di questa possibilità. Il 16% delle riserve o 71 Mia. di CHF sono investiti in azioni. La BNS deve investire secondo i principi della "sicurezza, liquidità e redditività". Potete immaginarvi se la conservativa e piccola Svizzera possiede 71 Mia. di CHF d'azioni comperate con soldi creati dal nulla, cosa stanno combinando gli altri attori della scena finanziaria con i soldi stampati da FED (85 Mia. di USD al mese), BoJ, BoE, e BCE per citare solo i maggiori protagonisti.

Questa situazione è eccezionale ed anormale. Anche la correzione di questa [aberrazione](#) sarà qualcosa di mai visto e vissuto nella storia della finanza.

Settimana scorsa le borse dovevano secondo previsioni salire su un massimo in concomitanza con la finestra temporale di inizio novembre. Per saldo le performances settimanali dovevano essere leggermente positive - questo considerando che ci aspettavamo una serie di sedute senza sostanziali variazioni con un massimo per la fine della settimana. L'S&P500 americano doveva chiudere venerdì "*una manciata di punti*" sopra l'obiettivo teorico a 1760 punti.

Il risultato finale corrisponde solo in parte alle previsioni. La performances settimanali sono in effetti vicine allo 0% con l'unica eccezione del FTSE MIB italiano. L'S&P500 ha terminato la settimana a 1761.64 punti, a ridosso dell'obiettivo a 1760 punti. L'indice ha toccato un massimo storico a 1775 punti mercoledì. Le ultime tre sedute sono state negative. L'indice è calato rispettando il supporto intermedio a 1740 punti. Questo comportamento corrisponde ad una congestione e la continuazione lunedì sarà decisiva. Settimana scorsa non abbiamo avuto nessun segnale di vendita né tantomeno dei segnali d'inversione di tendenza. È quindi improbabile che il punto tornante corrisponda all'inizio di un ribasso. Senza anticipare troppo del risultato dell'analisi sembra che il rialzo sia praticamente concluso mentre la formazione di un top è ancora in corso.

Questo significa che difficilmente le borse saliranno sostanzialmente sopra i livelli attuali, probabilmente devono ancora distribuire e il rischio verso il basso è notevole ma il movimento in questa direzione non si deve verificare immediatamente. Vediamo cosa è successo venerdì, in quale situazione tecnica sono i mercati finanziari e cosa dovrebbe succedere nel futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.58% a 3052 punti
DAX	+0.25% a 9007 punti
SMI	-0.33% a 8221 punti
FTSE MIB	+1.53% a 19164 punti
S&P500	+0.11% a 1761.64 punti
Nasdaq100	-0.12% a 3379 punti

Venerdì è stata una giornata tranquilla. Gli indici azionari sono oscillati svogliati e con modesti volumi di titoli trattati - forse una conseguenza della festa degli Ognissanti che viene rispettata nelle

regioni di fede cattolica. L'Eurostoxx50 è sceso del -0.52% a 3052 punti. Alle 22.00 il suo valore teorico era però tornato a 3061 punti. L'indice delle banche SX7E ha terminato la settimana a 138.71 punti (-0.58%, +0.60% su base settimanale) e sembra ora muoversi in parallelo con l'Eurostoxx50. La tendenza sulle borse europee resta rialzista e per ora non abbiamo motivi concreti per credere che gli indici siano su un massimo significativo. Tranne il fatto, forse casuale, che molti indici sono su livelli importanti (DAX a 9000 punti, Eurostoxx50 a 3050 punti, FTSE MIB a 19500 punti) non abbiamo visto esaurimenti o formazioni tecniche che suggeriscano un massimo in posizione. Esistono le premesse per un massimo - finora però non abbiamo nessun segnale in questo senso.

Diversa è la situazione sulle borse americane. L'S&P500 venerdì ha avuto una seduta positiva dopo due sedute negative. L'indice ha aperto a 1759 punti, si è mosso tra i 1753 ed i 1765 punti ed ha chiuso con una breve ondata di vendite a 1761.64 punti (+0.29%). La seduta al NYSE è stata però negativa con A/D a 2600 su 3720 e NH/NL a 356 su 534. Notiamo il sensibile aumento dei nuovi minimi a 30 giorni. Tra questi nuovi minimi ci sono pochi nomi importanti - questo è dovuto al fatto che le vendite si concentrano nel settore delle piccole e medie imprese. Il relativo indice ([Russell2000](#)) spesso è il primo che si muove in una nuova direzione ed ora sembra entrato in una fase ribassista. Parlando di settori deboli vediamo anche problemi tra i [titoli finanziari](#) che stanno sottoperformando sia in termini assoluti che relativi. La volatilità VIX è scesa a 13.28 punti (-0.47) - il valore è abbastanza basso per parlare di ottimismo ma non così basso da suggerire l'inizio di una nuova gamba di rialzo sull'S&P500. Rimanendo nel campo degli indicatori di sentiment notiamo questa settimana che nell'inchiesta del 30 ottobre i Portfolio Managers (NAAIM) si sono dichiarati long al 94.59%. Questa misurazione è inferiore solo al massimo di febbraio registrato prima della correzione.

Per definizione la tendenza dominante è rialzista con il 74.75% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 74.75 punti. Su base settimanale gli indici americani sono decisamente ipercomperati con evidenti divergenze a livello di MACD. Gli indici sono sul livello superiore del canale rialzista e il comportamento di settimana scorsa mostra chiaramente che il rialzo incontra difficoltà (engulfing). Un'ultima osservazione riguarda le materie prime. Petrolio in calo (94.60 USD/barile) e [rame](#) in laterale (triangolo simmetrico con probabile soluzione al ribasso) non confermano il rialzo delle borse.

Un'ulteriore aspetto da considerare è quello stagionale. In genere a novembre inizia il miglior periodo dell'anno che dura fino a maggio. Quest'anno però i tradizionalmente negativi mesi di settembre e ottobre sono stati buoni sovvertendo questa regola. È quindi possibile che gli interventi della FED abbiano scombuscolato questi ritmi ciclici. Restando in tema sembra che gli investitori non abbiano apprezzato le ultime decisioni della Banca Centrale. L'impressione grafica è che gli US Treasury Bonds stiamo iniziando una fase di ribasso, che i tassi d'interesse debbano risalire trascinandosi dietro l'USD ([USD Index a 80.81](#)).

Riassumendo vediamo una serie di segnali negativi che normalmente provocano una fase negativa a medio termine. Nell'immediato però non abbiamo nessun segnale che potrebbe suggerire l'immediato inizio di un ribasso. Il calo nella seconda parte della settimana scorsa potrebbe essere stato una correzione minore. Il rialzo potrebbe ricominciare settimana prossima - lo sapremo lunedì mattina. La nostra previsione è però che la correzione deve continuare e quindi pensiamo che l'S&P500 deve rompere il supporto a 1740 punti e scendere fino ai 1700 punti. Idealmente questa accelerazione al ribasso deve avvenire già lunedì - per questa ragione pensiamo che l'inizio di settimana prossima sarà determinante.

La combinazione di tassi d'interesse in aumento e prezzi delle materie prime in calo suggerisce un'economia debole nella quale gli investitori ricominceranno a preoccuparsi dello stato delle finanze statali. Malgrado il sostegno delle banche centrali potrebbero rifiutarsi di continuare a comperare obbligazioni di Stato con redditi reali negativi. Se così fosse anche le borse sono destinate a riavvicinarsi alla realtà dei fondamentali. Il quadro generale ci induce a credere che ora debba esserci una correzione di un -3%/-4% alla quale deve seguire ancora una spinta di rialzo per un massimo discendente verso la metà di novembre. Se così fosse il massimo storico a 1775 punti di

S&P500 sarebbe per quest'anno definitivo.

Commento del 1. novembre

Ieri l'Eurostoxx50 ha avuto la migliore chiusura annuale finendo la giornata a 3067.95 punti (+0.90%). Si può parlare di divergenze, mancanza di partecipazione ed ipercomperato. La realtà dei prezzi è però che il rialzo è intatto. Lo sviluppo positivo di questa settimana non è una sorpresa visto che avevamo previsto un massimo significativo e forse definitivo sul punto tornante di inizio novembre. Non vediamo però ancora nessun segnale d'inversione di tendenza né nessuna costellazione tecnica che possa suggerire che un ribasso è imminente. Osserviamo attentamente cosa succederà nelle prossime sedute. L'esempio del cambio EUR/USD mostra molto bene che una caduta può anche verificarsi improvvisamente e senza evidenti premesse tecniche. Il 25 ottobre il cambio ha toccato un massimo annuale a 1.3830. Martedì 29 ottobre era ancora sopra gli 1.38. Stamattina è a 1.3550. All'inizio di questa settimana il trend era rialzista a corto e medio termine con un obiettivo evidente a 1.40. Ora bisogna sperare che il supporto a 1.35 regga. Questa drammatico reversal è stata la conseguenza di un passaggio nel comunicato di mercoledì sera della FED. La Banca Centrale è preoccupata della crescita insufficiente dell'economia americana - ha però lasciato il QE invariato a 85 Mia di USD al mese. Gli US Treasury Bonds hanno reagito negativamente - i tassi d'interesse americani riprendono a salire. Invece i tassi in Europa sono continuati a scendere - per noi in maniera inesplicabile. Il differenziale dei tassi d'interesse gioca però a favore dell'USD che torna a rafforzarsi.

Ora gli investitori sono convinti che grazie alla liquidità delle Banche Centrali le borse possano solo salire. Grazie a questa fiducia la profezia si autoalimenta e si autoconferma. Le borse salgono mentre la congiuntura rallenta. Questa divergenza non può durare all'infinito. Ciclicamente il rialzo potrebbe esaurirsi in questi giorni.

Ieri le borse europee hanno guadagnato ulteriore terreno. Ancora una volta i maggiori guadagni si sono visti sulle borse mediterranee - per una volta senza l'aiuto delle banche che hanno piuttosto frenato (SX7E +0.69% a 13952 punti). Gli indici rimangono però a ridosso dei massimi annuali o storici (DAX) senza mostrare decisive debolezze. Hanno solo mancato il calo di New York nella seconda parte della seduta e vedremo come reagiranno oggi.

L'S&P500 ha aperto praticamente invariato a 1763 punti. È salito a 1766 punti ed è poi sceso sul minimo a 1756 punti. Ha poi avuto una lunga fase positiva ed è risalito fino ai 1768 punti. Nelle ultime due ore è ricaduto accelerando sul finale. Ha chiuso in moderato calo e sul minimo giornaliero a 1756.54 punti (-0.38%). Sul grafico appare una candela rossa con minimo a massimo discendenti - questo suggerisce per oggi una continuazione verso il basso. Tra i 1740 punti di supporto intermedio ed i 1775 punti di massimo storico è però tutto possibile. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2249 su 4072, NH/NL a 445 su 491 e volume relativo a 1.1. Sul Nasdaq abbiamo notato un sensibile aumento dei volumi con l'indice che non progredisce - normalmente questo succede su un massimo e mostra distribuzione. La volatilità VIX è salita a 13.75 punti (+0.10). Fino a quando l'S&P500 non scende sotto i 1740 punti non si può nemmeno parlare di correzione - senza senso è quindi tentare di anticipare e prevedere un'inversione di tendenza.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.88%. Il future sull'S&P500 guadagna 2 punti a 1753 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3069 punti. Le premesse sono quindi per una seduta leggermente in positivo. Non vediamo nulla di nuovo rispetto ai giorni precedenti. In Europa non ci aspettiamo sorprese. In America teniamo d'occhio il settore bancario. [L'indice BKX ha perso ieri il -1.09%](#) e sembra voler cambiare tendenza. Spesso i problemi dei mercati azionari sono nati nel settore finanziario.

Commento del 31 ottobre

La FED non aumenta la dose e i drogati sono delusi

Ieri sera la FED americana non ha apportato cambiamenti nella sua politica monetaria. I tassi d'interesse sono invariati vicino allo zero percento e gli acquisti mensili di obbligazioni nell'ambito del QE restano a 85 Mia di USD.

Probabilmente gli investitori si aspettavano di più. La mattina in Europa e ieri nel primo pomeriggio in America le borse erano ancora salite su nuovi massimi in uno slancio di irrazionale euforia. A metà mattinata era però tornata la calma e gli indici azionari europei erano lentamente ridiscesi passando nel primo pomeriggio in negativo. Rimangono però sui grafici dei nuovi massimi annuali: DAX a 9070 punti, Eurostoxx50 a 3073 punti e FTSE MIB a 19501 punti. Questo significa che il rialzo è intatto e molto semplicemente che fino a questi livelli la strada verso l'alto è aperta. Difficilmente si può definire il calo dai massimi come un decisivo reversal. Le minusvalenze a fine giornata sono risultate minime e non sono state accompagnate da volumi di titoli trattati in aumento. In generale si sta verificando quanto previsto nell'analisi del fine settimana - indici in movimento laterale con un possibile massimo significativo e forse definitivo tra venerdì 1. novembre e lunedì 4 novembre. Considerando che queste finestre temporali hanno un margine di errore di tre giorni, è possibile che il massimo sia stato già ieri. È troppo presto per dirlo e dobbiamo prima vedere cosa succede tra oggi e domani.

Per la cronaca l'Eurostoxx50 ha chiuso a 3040 punti (-0.33%) con un minimo giornaliero a 3035 punti. L'indice ha chiuso lontano dal minimo e nel range 3000-3050 punti. Un primo segnale di debolezza sarebbe una chiusura giornaliera sotto i 3000 punti. L'indice delle banche SX7E ha sfiorato i 140 punti per infine cadere a 137.20 punti (-0.62%).

Il cambio EUR/USD, sceso stamattina a 1.37, suggerisce che qualcosa sta cambiando. Il rialzo è momentaneamente concluso con un massimo a 1.3830. Fino a quando il cambio resta sopra gli 1.3680 lo sviluppo più probabile è un'ulteriore gamba di rialzo verso gli 1.40.

L'S&P500 ha aperto alle 14.30 sui 1774 punti. È inizialmente salito su un nuovo massimo storico a 1775.22 punti. Poi è scivolato verso il basso e si è stabilizzato sui 1766 punti in attesa delle decisioni della FED. Il comunicato delle 19.00 è stato una delusione nel senso che non ha detto nulla di nuovo e che non si sapesse già. Bernanke e colleghi notano che la crescita è in rallentamento, il mercato immobiliare è nuovamente in difficoltà e la disoccupazione non scende al ritmo voluto. Di conseguenza la FED non cambia nulla nella sua politica monetaria e rimanda qualsiasi decisione di tapering. L'S&P500 è sceso fino ai 1758 punti ma ha recuperato sul finale. È tornato sopra il microsostegno a 1760 punti ed ha chiuso in moderato calo a 1763.31 punti (-0.49%). La tecnologia ha perso solo il -0.19% (Nasdaq100 a 3385 punti). L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 sta ruotando dando l'impressione che l'indice è su un massimo intermedio. Ora ci deve essere almeno una correzione minore verso i 1740 punti. Poi vedremo - i 1775 punti potrebbero già essere l'atteso massimo definitivo. L'alternativa è che il mercato corregga tre giorni (ieri il primo) con l'S&P500 che difende i 1740 punti. A questo punto mancherebbe ancora un esaurimento che si potrebbe verificare all'inizio di novembre. Inutile fare ora troppe ipotesi - molto dipenda da cosa succede tra oggi e domani. Gli investitori devono ancora analizzare e digerire le affermazioni di Bernanke e colleghi.

La seduta di ieri al NYSE è stata negativa con A/D a 1667 su 4672 e NH/NL a 764 su 353. Notata la diminuzione dei nuovi massimi ed il contemporaneo aumento dei nuovi minimi - sembra che il massimo a 1775 punti di S&P500 sia stato raggiunto con ben poca partecipazione. Il volume relativo è stato di 1.0. La volatilità VIX è salita (solo) a 13.65 punti (+0.24).

Vedremo se oggi appare una certa pressione di vendita. Per poter prevedere qualcosa di più di una semplice correzione minore di tre giorni ci vorrebbe una seduta decisamente negativa (perdita superiore all'1%) con volumi nettamente sopra la media e chiusura sul minimo giornaliero. Tutto il

resto é da considerare come una normale seduta negativa (presa di profitti) all'interno di un trend rialzista intatto.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei scende del -1.2%. Il future sull'S&P500 perde 6 punti a 1754 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3031 punti - in apertura le borse europee saranno in calo di circa il -0.3%. La prima reazione degli investitori al comunicato della FED é ovvia. Prese di beneficio in borsa, calo dei Bonds, rivalutazione dell'USD e conseguente perdita sui metalli preziosi (oro a 1337 USD/oncia, -0.9%). Oggi dobbiamo osservare se questa reazione si sviluppa in un movimento sostenibile o se é solo la veloce correzione di un' eccesso.

Ricordiamo che i nuovi massimi di ieri sugli indici mostrano chiaramente che il rialzo é intatto.

Malgrado ipercomperato e divergenze non c'è nessun segnale d'inversione di tendenza. Fino a prova contraria qualsiasi correzione delle borse, specialmente se non viene rotto nessun supporto, é da considerarsi un normale sviluppo all'interno di una tendenza ancora positiva.

Oggi l'agenda economica propone una serie di appuntamenti interessanti sia in Europa che in America. In mancanza di ulteriori stimoli da parte delle Banche Centrali vedremo se i mercati ricominceranno a considerare i fondamentali tutt'altro che brillanti.

A livello politico si attende in Germania la formazione del governo di coalizione CDU/CSU/SPD sotto la guida della cancelliera Merkel. Solo in seguito si ricomincerà ad esaminare da vicino al difficile situazione delle economie europee e dei debiti degli Stati.

Commento del 30 ottobre

Si ignorano i dati congiunturali e si seguono solo i comunicati delle Banche Centrali - il prossimo stasera alle 19.00 (FOMC)

Ieri le borse sono continuate a salire - il DAX tedesco (+0.48% a 9022 punti) e l'S&P500 americano (+0.56% a 1771.95 punti) hanno raggiunto un nuovo massimo storico. Gli investitori sembrano ormai concentrarsi solo sui movimenti dei tassi d'interesse e fino a quando le Banche Centrali continuano a pompare liquidità nel mercato ritengono che le borse non possono che salire. È un movimento che si autoalimenta e si rafforza costituendo una tipica bolla speculativa. Abbiamo già vissuto questa situazione nel [1999 con il Nasdaq](#). Anche in quel periodo, grazie alla mania di internet e alla speculazione sulle società dotcom, il Nasdaq era continuato a salire per mesi ignorando fondamentali e chiari segnali tecnici di eccesso e fragilità strutturale. A gennaio 2000 il Nasdaq aveva toccato un massimo storico a 4572 punti. Un anno dopo era a 1840 punti. Ieri, più di 13 anni dopo quella irrazionale euforia, ha chiuso a 3952 punti.

Ieri é bastata un'asta dei titoli del Tesoro Italiani con un buon risultato per far diminuire lo spread e decollare le azioni delle banche italiane. Nessuno ha domandato chi avesse comperato questi titoli e da dove venissero i soldi. Non importa se sono le stesse banche a comperare con i prestiti della BCE. L'importante per gli investitori, che ormai reagiscono come tigri ammaestrate, é che i tassi d'interesse restino bassi. L'eccesso di liquidità unito a tassi d'interesse vicini allo zero obbligano chi deve investire a comperare azioni malgrado l'evidente sopravvalutazione. Finora il meccanismo funziona e si può solo tentare di indovinare quando si inceperà. Ieri si é riunito il FOMC, organo della FED responsabile della politica monetaria. La seduta termina stasera alle 19.00 con un comunicato. I mercati si aspettano che la FED mantenga i tassi d'interesse bassi per un lungo periodo di tempo, continui a comperare titoli nell'ambito del programma QE e soprattutto che abbandoni completamente i piani di tapering. Se oggi Bernanke dichiarerà di essere preoccupato del rallentamento economico (dovrebbe esserlo visto gli ultimi dati congiunturali poco incoraggianti) le borse reagiranno con entusiasmo visto che questa garantisce un flusso costante di droga monetaria.

Ieri l'S&P500 ha ancora guadagnato terreno e si é allontanato dai 1760 punti. Questo non ce

l'aspettavamo visto l'evidente ipercomperato e l'obiettivo raggiunto. Considerando però la previsione di un massimo sul punto tornante del 1-4 novembre questa sviluppo è logico. L'S&P500 ha aperto a 1765 punti ed è oscillato per un paio d'ore tra i 1765 punti ed i 1768 punti. È poi salito lentamente a 1770 punti pochi minuti prima della chiusura. Sul finale c'è stato un balzo di 2 punti e l'indice ha chiuso a 1772.09 punti. Finalmente anche il DJ Industrial ha chiuso su un nuovo massimo storico (senza però toccare un nuovo massimo intraday). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3789 su 2502, NH/NL a 892 (pochi ed in calo) su 219 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è nuovamente salita a 13.41 punti (+0.10) e costituisce divergenza negativa. Gli indici sono ipercomperati sul corto, medio e lungo termine. Fino a quando non esiste una ragione concreta per un'inversione di tendenza continueranno a salire al piccolo trotto. Aumenta però il nervosismo. Ieri la borsa americana ha guadagnato terreno nella convinzione che stasera Bernanke e colleghi forniranno la liquidità promessa e necessaria. Se qualcosa non funzionasse secondo i piani la rivolta degli investitori sarà immediata e massiccia.

Le borse europee si limitano a seguire quanto succede in America. Anche ieri hanno guadagnato sul finale grazie agli impulsi positivi provenienti da New York. Per il resto ignorano instabilità politica (tra l'altro in Germania manca ancora un governo) e pessimi risultati di imprese (ieri UBS e Deutsche Bank - malgrado questo l'indice delle banche europee ha preferito seguire i tassi d'interesse e ha guadagnato il +2.01% a 138.05 punti) e si orientano solo sulla politica monetaria seguendo trend e momentum. Per ora la tendenza è rialzista e tutti la seguono ignorando fondamentali ed ostacoli tecnici.

Stamattina le borse asiatiche sono in moderato rialzo seguendo l'esempio di Europa e America. Il Nikkei guadagna il +1.23%. Il future sull'S&P500 è a 1769 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale 3056 punti - le borse europee apriranno le contrattazioni con plusvalenze intorno al +0.2%. Pensiamo che fino a stasera non dovrebbe succedere molto e l'intonazione di fondo resterà positiva. Poi tutto dipenderà da Bernanke e colleghi. Il comunicato al termine della seduta del FOMC è previsto secondo Bloomberg alle 19.00 - questo è anche l'orario abituale. Non siamo però sicuri visto che altri sistemi forniscono differenti orari (17.30-18.15). Confermeremo l'appuntamento nei commenti sugli indici americani delle 14.00.

In generale confermiamo la previsione di un massimo significativo o definitivo degli indici azionari per la fine di questa settimana. Questo massimo dovrebbe essere marginalmente sopra i livelli attuali.

Commento del 29 ottobre

Le borse non decollano - ora proveranno a scendere - teniamo d'occhio i 1740 punti di S&P500

Ieri le borse europee hanno aperto al rialzo. Il DAX ha toccato un nuovo massimo marginale a 9018 punti, l'Eurostoxx50 è salito di nuovo fino ai 3045 punti, il FTSE MIB ha fatto capolino sopra i 19000 punti. Questo balzo iniziale è stato però di breve durata. Subito gli indici hanno cominciato a scivolare verso il basso e hanno toccato un minimo giornaliero alle 16.00 del pomeriggio. L'Eurostoxx50 si è ritrovato un 1% più in basso a 3009 punti. Dopo un inizio in sordina la borsa di New York ha però recuperato permettendo alle borse europee nell'ultima ora e mezza di contrattazioni di risalire e limitare le perdite. L'Eurostoxx50 ha lasciato sul terreno il -0.35% (3023 punti) mentre il DAX è sceso del -0.08% (8978 punti). Questa giornata ha mostrato che a questo livello l'aria è rarefatta e l'ipercomperato è in grado di bloccare il rialzo. Inoltre il settore bancario continua ad essere in difficoltà. Ieri l'indice SX7E ha nuovamente perso il -1.85% a 135.33 punti - si avvicina velocemente all'obiettivo di questa correzione a 130 punti. Strano che questo calo non abbia avuto maggiori conseguenze sugli indici dei Paesi mediterranei (FTSE MIB -0.24% a 18829

punti) ma forse è stato solo l'effetto di una giornata. Se una volta anche dall'America arrivasse una spinta negativa anche gli europei comincerebbero a vendere. Invece ora i volumi di titoli trattati sono modesti mostrando che i cali degli indici sono più che altro conseguenza della stanchezza che di vere e proprie vendite. La nostra previsione per la settimana è invariata e viene rafforzata dal risultato della seduta di lunedì: pensiamo di ritrovare gli indici a fine settimana sullo stesso livello di venerdì scorso.

Ieri l'S&P500 ha aperto alle 14.30 invariato a 1759 punti. Un primo tentativo di rialzo si è fermato a 1763 punti. Dopo una discesa a 1757 punti c'è stata una nuova spinta verso l'alto che è terminata su un nuovo massimo storico a 1765 punti verso le 20.00. Nell'ultima ora l'S&P500 è caduto fino ai 1760 punti ed ha chiuso a 1762 punti in guadagno del +0.13%. Anche la tecnologia ha marciato sul posto (Nasdaq100 -0.03% a 3382 punti) malgrado che comincino ad apparire vendite sui titoli maggiormente di moda (Facebook -3.31%, Tesla -4.01%, Netflix -4.28%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3047 su 3279, NH/NL a 883 (pochi!) su 233 (in aumento) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 13.31 punti (+0.22%). Ieri sul finale l'S&P500 è riuscito a restare sopra i 1760 punti dando l'impressione di voler lasciare aperta la strada verso l'alto. D'altra parte ieri non è riuscito a fare sostanziali progressi. Per saldo crediamo quindi che ora tocchi ai ribassisti fare una mossa. Supporto a corto termine è a 1740 punti. Nelle prossime sedute dovrebbe esserci un tentativo di scendere su questo livello. In linea teorica il supporto dovrebbe reggere e permettere all'S&P500 di chiudere la settimana su un massimo sui 1765 punti. I dettagli di queste oscillazioni a corto termine in questi pochi punti (25 punti) dipendono però dalle informazioni puntuali. Ieri sera Apple con i suoi risultati trimestrali non è riuscita a entusiasmare gli investitori. Mancando stimoli positivi è probabile che prevalgano le vendite di realizzo.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli. Le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei giapponese perde il -0.5%. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1758 punti. Anche le borse europee dovrebbe aprire in negativo. Le perdite sono però minime (Eurostoxx50 a 3019 punti). Oggi i due colossi bancari europei, Deutsche Bank e UBS, hanno presentato risultati deludenti e sotto le attese. È probabile che l'indice SX7E resti sotto pressione. Prevediamo quindi una ripetizione della seduta di ieri con la differenza che dovrebbe mancare lo stimolo positivo proveniente da New York. Teniamo d'occhio i 3000 punti di Eurostoxx50 ed i 1740 punti di S&P500 - non pensiamo che questi supporti intermedi verranno rotti. Se però fosse il caso avremmo un segnale d'inizio di una correzione.

Alle 13.30 sono attesi i dati sulle vendite al dettaglio in America. Un dato nettamente inferiore alle stime (-0.1%) potrebbe dare la scusa ai traders per cominciare a vendere.

Aggiornamento del 28 ottobre

I nuovi massimi saranno marginali e di breve durata

Stamattina le borse asiatiche si sono accodate al rialzo europeo ed americano di venerdì scorso. Il Nikkei compensa il -2.75% di venerdì con un +2.2% stamattina. Questa è una buona scusa per far fare un balzo al future dell'S&P500 e far saltare gli ovvi stop loss piazzati a 1756 punti. Il future è ora a 1760 punti (+6 punti). Questo corrisponde ad un indice sui 1764 punti, valore che sarebbe un nuovo massimo storico. Usiamo il condizionale visto che questa plusvalenza dovrebbe reggere fino ad oggi pomeriggio alle 14.30 e questo è tutt'altro che sicuro. L'Eurostoxx50 vale ora 3047 punti. Le borse europee inizieranno quindi le contrattazioni con guadagni di circa il +0.4%. Non crediamo che durante la giornata ci saranno ulteriori acquisti - pensiamo piuttosto che gli indici si sgonfieranno lentamente tornando in pari. Questo dovrebbe anche essere il filo conduttore della settimana. Teniamo d'occhio i tassi d'interesse - secondo l'analisi grafica sui contratti futures dei bonds sono stati raggiunti massimi intermedi. Una discesa dei bonds alza i tassi d'interesse e

dovrebbe bloccare le borse. Osserveremo da vicino l'effetto sui titoli bancari.

L'agenda economica offre un appuntamento interessante oggi pomeriggio alle 14.15 - la produzione industriale americana a settembre. Sarebbe ora che dati negativi venissero interpretati come tali dalle borse e non sempre una scusa per giustificare una prosecuzione del QE da parte della FED. Attenzione alle differenze d'orario. L'America non é ancora passata all'orario invernale e quindi la differenza tra Europa continentale e New York si é ridotta a 5 ore. Questo significa che Wall Street apre oggi alle 14.30.

Oggi dopo la chiusura della borsa americana verranno pubblicati i risultati trimestrali di Apple.

Commento del 26-27 ottobre

Mercati decisamente sopravvalutati ed investitori che si indebitano per comperare azioni: una miscela pericolosa

Durante la settimana sono stati pubblicati numerosi articoli ed analisi sul "Margin debt". Questi sono i debiti contratti da investitori e speculatori per comprare titoli, azioni ed obbligazioni. Più alta la somma di margin debt e più forte é l'ottimismo degli investitori e la componente speculativa di un rialzo. Una certa dose di ottimismo é buona per il mercato - superato un determinato limite si arriva alla pericolosa euforia o alla conosciuta "irrazionale esuberanza". A causa del shut down dell'amministrazione americana per alcune settimane questi dati non erano a disposizione - martedì 22 ottobre un primo sito in internet [dshort.com ha studiato questo problema in maniera approfondita](#). I dati sono molto preoccupanti e la notizia si é diffusa ed é stata ripresa da numerosi altri analisti. Come vedete l'indebitamento é ormai allo stesso livello di marzo 2000 e luglio 2007, mesi che hanno di poco preceduto due importanti massimi di lungo periodo. Sono poi seguiti due micidiali bear market. Nel 2000 il ribasso é iniziato ad agosto - da marzo ad agosto l'S&P500 ha distribuito senza fare ulteriori progressi. Nel 2007 si é dovuto invece aspettare fino al 9 ottobre per l'inizio del crollo.

Le borse sono sopravvalutate, ipercomperate e con investitori troppo ottimisti ed esposti speculativamente al rialzo. Questa é una miscela esplosiva che nel passato ha sempre, presto o tardi, creato un'inversione di tendenza. Il mercato é maturo per una discesa visto che il ciclo rialzista iniziato a marzo 2009 é formalmente terminato. Sappiamo però che questo stato può perdurare specialmente quando una forza come le Banche Centrali si rifiuta di accettare l'errore e continua ad inflazionare i valori finanziari senza valide ragioni e conseguenze positive sull'economia reale. La repressione finanziaria obbliga molte categorie di investitori, non da ultimo gli istituzionali obbligati per mandato ad un reddito minimo sul capitale, a mantenere o incrementare le posizioni in azioni. Questo stato di cose può perdurare per mesi fino a quando un evento inatteso provoca un tracollo del mercato. Purtroppo questo momento non sembra imminente. I segnali tecnici inviati dalle borse sono in questo senso chiari - una correzione é possibile e probabile. Per un ribasso le borse sono ancora strutturalmente troppo robuste.

Settimana scorsa prevedevamo una correzione minore causata dall'ipercomperato. L'S&P500 doveva scendere sui 1700-1710 punti per poi salire sull'obiettivo a 1760 punti per il 1. di novembre. Ha invece chiuso venerdì sull'obiettivo a 1760 punti senza effettuare il previsto sano ritracciamento intermedio. Vediamo ora in quale situazione tecnica si trovano le borse e aggiorniamo le previsioni di corto e medio periodo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.04% a 3034 punti
DAX	+1.36% a 8985 punti
SMI	+2.04% a 8249 punti
FTSE MIB	-2.06% a 18874 punti

S&P500	+0.88% a 1759.77 punti
Nasdaq100	+0.89% a 3383 punti

L'intonazione di base della settimana è stata positiva. Le borse hanno avuto una giornata negativa mercoledì. Per il resto hanno generalmente guadagnato terreno toccando venerdì nuovi massimi marginali storici (S&P500, DAX) o annuali. In Europa esiste un problema a livello di banche. L'indice SX7E ha perso questa settimana il -3.11% - è sceso venerdì a 137.88 punti. Malgrado che questo non sia un minimo discendente e settimanale, l'impressione resta quella di una correzione in corso con obiettivo indicativo a 130 punti. La debolezza del settore bancario ha coinvolto le borse mediterranee (Italia, Spagna, Portogallo, Grecia). Il FTSE MIB si muove in forte correlazione con l'indice della banche e questa settimana ha perso il -2.06%. Formalmente ha già compiuto l'attesa correzione di 500-800 punti. Il movimento verso il basso non sembra però concluso e potrebbe svilupparsi in una correzione più ampia di circa 1200 punti e con obiettivo sui 18000-18200 punti. Usiamo il condizionale poiché sappiamo che banche e FTSE MIB non possono svilupparsi per diverse settimane in controtendenza rispetto alle altre borse europee. Concretamente se il DAX continua a salire non pensiamo che il FTSE MIB possa continuare a scendere - la divergenza di settimana scorsa è un'anomalia.

Il DAX ha toccato venerdì i 9010 punti. Questo corrisponde ad un nuovo massimo storico e conferma la tendenza rialzista. Per il momento non vediamo segnali d'inversione di tendenza. Abbiamo la conosciuta combinazione di mercato caro e ipercomperato (RSI a 71.94 punti) con investitori troppo fiduciosi (VDAX a 12.54 punti contro il minimo a 52 settimane a 12.07 punti). Settimana prossima il rialzo si può bloccare ma non è detto che ci sia una correzione. Rimettiamo in gioco il punto tornante di inizio novembre. Se vi ricordate vedevano un punto tornante ciclico solo per il fine settimana prossimo. In questa data le borse devono essere su un massimo o su un minimo. Considerando la costellazione attuale è evidente che ci aspettiamo una massimo per la chiusura di venerdì prossimo. Di conseguenza la prossima settimana dovrebbe essere leggermente positiva. Attenzione che un punto tornante ha un margine d'errore di tre giorni in più o in meno.

Venerdì l'S&P500 ha nuovamente chiuso su un nuovo massimo storico e a ridosso dei 1760 punti. Martedì ha toccato i 1759.33 punti, venerdì i 1759.82 punti. È stata nuovamente una seduta senza tendenza. L'S&P500 ha aperto a 1756 punti, è salito a 1758 punti ed è poi caduto in due ondate sul minimo giornaliero a 1752 punti per le 18.00. In seguito è oscillato in laterale ed si è fermato sui 1755 punti fino alle 21.00. Un'accelerazione finale ha fissato la chiusura a 1759.77 punti (+0.44%). Anche il Nasdaq100 ha toccato un nuovo massimo annuale (+0.64%) mentre il DJ Transportation ha perso stranamente terreno (-0.20%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3451 su 2839, NH/NL a 1027 (pochi) su 199 (manca pressione di vendita) e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX resta bassa a 13.09 punti (-0.11). Restando a livello di sentiment notiamo l'eccessivo ottimismo degli investitori privati. L'inchiesta effettuata mercoledì 23.10. dall'associazione AAI mostra che un 49.2% di bullish (+2.9%), un 33.2% di neutral (+4.4%) ed solo un 17.6% di bearish (-7.3%). La tendenza dominante è rialzista con il 77.4% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 75.76. L'analisi dei COT, nuovamente pubblicata dopo 3 settimane di pausa, mostra una situazione praticamente invariata con Commercials tendenzialmente sulla difensiva (short).

Riassumendo malgrado l'ipercomperato non pensiamo che una sostanziale correzione sia imminente. La debolezza dell'USD sostiene la borsa americana. In mancanza di una stimolo ed in attesa di un punto tornante ciclico non esiste ragione concreta per un'inversione di tendenza. Di conseguenza pensiamo che settimana prossima ci debba essere una serie di sedute senza sostanziali variazioni che debba sfociare venerdì su un nuovo massimo marginale. Confermiamo che i 1760 punti sono un valido obiettivo tecnico. Di conseguenza pensiamo che ulteriori guadagni dovrebbero limitarsi ad una manciata di punti.

Sul lungo termine il nostro scenario è invariato. La borsa americana sta completando un top di lungo periodo sui 1700 punti di S&P500. Non sono 60 punti (3.5%) a fare una sostanziale differenza nel fissare un massimo di un rialzo di lungo periodo iniziato a marzo 2009.

Il QE delle Banche Centrali ha distorto economia e mercati finanziari creando un'enorme bolla speculativa. Uscire da questa situazione senza conseguenze negative è impossibile. Se le Banche Centrali battono in ritirata riconoscendo l'inefficacia di questa politica monetaria estremamente espansiva, accettano l'inevitabile deflazione da debito e una recessione economica. In questo caso ci sarà un bear market di dimensioni storiche. L'alternativa è che le Banche Centrali si rifiutino di accettare l'errore e per mantenere lo status quo di economie in crescita anemica e con alta disoccupazione continuino sulla strada del QE. Vista l'inefficacia saranno però obbligate ad aumentare le dosi provocando presto o tardi un crollo della moneta e/o inflazione. In parte questo effetto si vede già ora con la perdita del potere d'acquisto delle famiglie e la diminuzione del reddito reale disponibile. Settimana scorsa gli investitori si sono mossi in questa direzione penalizzando l'USD (cambio EUR/USD a 1.3805) e favorendo i metalli preziosi (oro a 1352 USD/oncia). Il timore è che, dopo la rinuncia al tapering da parte della FED, l'America si muova su questo cammino inflazionistico. Questo giustificerebbe anche un'ulteriore rivalutazione della borsa. Zimbabwe e [Venezuela](#) insegnano.

È però difficile constatare la perdita di valore della moneta perché i cambi non sono un buon metodo di valutazione. Con tutte le Banche Centrali impegnate in svalutazioni competitive non esiste una moneta che perde costantemente di valore rispetto alle altre. Perdono tutte se paragonate con un basket di beni reali tipo metalli preziosi, materie prime, azioni ed immobili.

Commento del 25 ottobre

Consolidamento

Ieri le borse hanno guadagnato terreno compensando buona parte delle perdite di mercoledì. È stata un'altra giornata strana con mercati dopo l'apertura senza una chiara tendenza. L'apertura è stata al rialzo e dopo un calo nella prima parte della giornata gli indici hanno recuperato chiudendo con moderati guadagni.

In Europa il risultato finale è stato speculare rispetto a mercoledì. Le borse che hanno guadagnato di più sono state quelle mediterranee spinte dal settore bancario in recupero (SX7E +1.57 a 140.00 punti). In genere un rimbalzo dopo una prima spinta verso il basso è normale. Questo movimento è però avvenuto in un tempo troppo ristretto facendo venire il dubbio che il calo di mercoledì sia stata solo un'anomalia utile ad eliminare l'ipercomperato di corto termine. Detto in termini semplici non sappiamo ancora come interpretare le ultime due sedute. L'ipotesi di una correzione è ancora valida ma per confermarla ci vorrebbe oggi una seduta negativa con un minimo discendente. In caso contrario diventa molto probabile un consolidamento ad alto livello ed un'oscillazione in laterale di un paio di settimane - ne abbiamo già accennato nelle analisi tecniche di ieri sera delle borse europee. Il trend rialzista è intatto.

Ieri sera l'S&P500 ha aperto a 1749 punti. È subito sceso sul minimo giornaliero a 1745.40 punti. Poi è lentamente e costantemente salito fino ai 1754 punti per le 21.00. Nell'ultima ora di contrattazioni ci sono state prese di beneficio e l'S&P500 ha chiuso a 1752.07 punti (+0.33%). Il DJ Transportation ha ancora guadagnato il +0.88% su un nuovo massimo storico - questo settore sta trascinando il rialzo. L'S&P500 è solo a 8 punti dal massimo storico - se non si allontana presto da questo livello ci sarà un tentativo di accelerazione al rialzo - è nella natura umana di provare a superare delle barriere. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3952 su 2337, NH/NL a 980 su 221 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è scesa a 13.20 punti (-0.22). Nell'immediato l'S&P500 è bloccato tra i 1740 ed i 1760 punti. Se scende sotto i 1740 punti inizia una correzione

con obiettivo a 1680-1700 punti. Se supera i 1760 punti il rialzo riprende e sinceramente non abbiamo un'idea di dove potrebbe andare. Il potere d'acquisto é limitato e quindi non sembra che possa esserci qualcosa di diverso di un nuovo massimo storico marginale.

Torniamo un attimo in Europa. FTSE MIB (+1.28% a 19152 punti) e l'indice delle banche SX7E (+1.57% a 140.00 punti) sono ancora vicini agli obiettivi teorici a 19200-19300 punti e 140-142 punti. Non li hanno superati in maniera stabile e sostanziale e quindi l'ipotesi di una correzione in corso é ancora valida. Resta il dubbio che la correzione potrebbe già essere terminata come abbiamo spiegato ieri per il [FTSE MIB](#). Il tutto é durato troppo poco per poter parlare di vera correzione. Fino a quando però questi due indici non raggiungono nuovi massimi annuali lo scenario resta correttivo. Un fondato dubbio ci viene dal DAX tedesco (+0.68% a 8980 punti) che ieri ha chiuso su un nuovo massimo annuale. Se uno dei maggiori indici continua il rialzo é probabile che il resto segua. Un valido argomento in favore della correzione proviene invece dai tassi d'interesse. Ieri il Bund tedesco ha chiuso invariato (140.85) dopo un massimo a 141.22 ed un netto reversal. I tassi d'interesse sui titoli di Stato di Italia e Spagna sono in crescita e ieri hanno mostrato una strana divergenza con lo sviluppo dei titoli bancari. Di conseguenza é meglio aspettare il risultato della giornata odierna e la chiusura settimanale prima di emettere un parere definitivo.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli dopo una serie di risultati negativi di imprese. Il Nikkei perde il -2.75%. Il future sull'S&P500 scende di 4 punti a 1744 punti. Le borse europee apriranno in calo - l'Eurostoxx50 vale ora 3026 punti. Come osservato nei giorni scorsi importante non é l'apertura ma constatare se c'è una continuazione in una o nell'altra direzione. Speriamo quindi di non ritrovare l'Eurostoxx50 stasera a 3025 punti ma decisamente più in basso. Per concretizzare una correzione ci vuole una discesa sotto i 3010 punti.

L'agenda economica offre oggi due appuntamenti d'interesse. Alle 10.00 l'indice Ifo tedesco e alle 14.30 gli ordini di beni durevoli per l'industria americana. Nelle ultime settimane i dati congiunturali sono stati deludenti e suggeriscono economie in crescita modesta e sotto le aspettative. Tra shutdown, discussioni sul budget americano e rischio di default questi dati sono stati ignorati. Potrebbero però entrare improvvisamente in considerazione giustificando un netto calo delle borse.

Commento del 24 ottobre

Solo FTSE MIB e banche europee (SX7E) vogliono correggere

Ieri le borse hanno avuto una giornata negativa. In generale é sembrata però una normale seduta negativa all'interno di un trend rialzista intatto. Gli indici sono scesi dolcemente senza pressione di vendita e con moderati volumi di titoli trattati. Hanno chiuso lontano dai minimi giornalieri con perdite inferiori all'1%. L'unica eccezione é costituita dalle borse mediterranee e dal settore bancario europeo. L'indice delle banche SX7E ha perso il -2.77% a 137.84 punti. Ha abbandonato il range 140-142 punti che era l'obiettivo originario del rialzo ed ha rotto al ribasso - teoricamente deve scendere ora sui 130 punti svolgendo una normale correzione. Per questo movimento ci sono le premesse tecniche - ne abbiamo ampiamente parlato nelle analisi degli scorsi giorni. Anche fondamentalmente ci sono delle valide ragioni. La BCE ha presentato il suo piano per l'esame della solidità delle banche e della plausibilità dei loro bilanci prima che venga implementato il sistema di sorveglianza europea. Il capitale minimo previsto é del'8% e la parola d'ordine é trasparenza - esattamente l'opposto dell'opacità che finora ha contraddistinto i conti delle banche infarciti di crediti inesigibile e di Titoli Statali. Vedremo fino a quando la BCE tollererà l'incesto tra banche e Stati con le banche a comperare Titoli di Stato finanziandoli con i soldi della BCE e gli Stati a garantire per le banche. Un castello di carte che é destinato a crollare appena un elemento alla base verrà tolto. Il rialzo sui titoli bancari iniziato a luglio e sfociato nell'euforia di ottobre (da 125 a 142

punti in in una ventina di sedute) sembra finito. Vediamo se oggi arriva una conferma. La caduta delle azioni delle banche ha coinvolto le borse mediterranee con uno schema conosciuto. Gli spreads sui titoli di Stato sono aumentati, le azioni delle società finanziarie sono scese ed hanno trascinato al ribasso tutto il listino in ogni caso ipercomperato. L'effetto non ha colpito solo l'Italia ma anche Spagna (IBEX -1.84%) Grecia (ASE -3.82%) e Portogallo (PSI -1.57%). Il FTSE MIB ha chiuso sul minimo giornaliero a 18910 punti (-2.38%). Queste nette perdite hanno interrotto il rialzo e combinate con l'ipercomperato sembrano aver iniziato la prevista correzione di 500-800 punti. In teoria il calo potrebbe anche essere più sostanzioso come spiegato nell'analisi di ieri sera. Le altre borse europee però non si lasciano impressionare e non sembrano voler scendere. Il DAX ha perso solo il -0.31% a 8919 punti mentre l'Eurostoxx50 ha lasciato sul terreno meno dell'1% (-0.93% a 3017 punti). L'SMI svizzero, grazie alla farmaceutica, ha marciato sul posto (-0.00%). Su questi indici non abbiamo notato nessuna pressione di vendita - assorbito l'ipercomperato potrebbero anche ricominciare a salire.

Anche la borsa americana sembra aver avuto una normale seduta negativa senza conseguenze durature. L'S&P500 ha aperto a 1752 punti ed è inizialmente sceso a 1740.50 punti di minimo giornaliero (e minimo di lunedì). Per le 17.00 l'indice si è stabilizzato e per il resto della giornata è oscillato tra i 1741 ed i 1748 punti. Ha chiuso in moderato calo a 1746.38 punti (-0.47%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2372 su 3950 e NH/NL a 788 su 227. Il volume relativo è stato di 1.1 mentre la volatilità VIX si è fermata a 13.42 punti (+0.09). L'indice DJ Transportation ha addirittura guadagnato il +0.69% toccando un nuovo massimo annuale e la tecnologia ha contenuto le perdite (Nasdaq100 -0.62%). Riassumendo la giornata di ieri non sembra l'inizio di una correzione ma una semplice pausa e seduta negativa all'interno di un trend rialzista intatto. Ha permesso di riassorbire l'ipercomperato di corto termine. A prima vista sembra quindi che l'S&P500 possa scendere fino ai 1700-1710 punti per poi risalire per il 1. di novembre su un massimo. Supporto a corto termine è a 1740 punti. Al momento non sembrano però esserci gravi problemi all'orizzonte. Gli investitori stanno giocando uno scenario di politica monetaria ultraespansiva - sono convinti che la FED continuerà a pompare denaro nell'ambito del QE e ha abbandonato l'idea del tapering. Lo Stato non sembra voler seriamente combattere il problema del deficit e dei debiti. La conseguenza è una netta perdita di valore dell'USD (EUR/USD a 1.3810) ed un calo dei tassi d'interesse che giova alle borse. Il prezzo dell'oro è stabile suggerendo mancanza di rischio d'inflazione. Riflettete su questo importante punto poiché ne riparleremo durante il fine settimana. L'attuale crisi finanziaria e politica monetaria espansiva delle Banche Centrali può solo sfociare in due possibili sviluppi: deflazione e profonda recessione o iperinflazione.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo grazie a buone notizie congiunturali provenienti dalla Cina. Il Nikkei guadagna il +0.41%. Il future sull'S&P500 sale di 8 punti a 1749 punti. Queste premesse positive stimolano le borse europee che apriranno al rialzo. L'Eurostoxx50 vale ora 3035 punti. La seduta odierna è molto importante poiché ci dirà qual'è il significato del calo di ieri. Se le borse vogliono correggere, stamattina gli indici dovrebbero sgonfiarsi dopo il buon inizio. Se invece mantengono ed eventualmente incrementano i guadagni iniziali, è probabile che le minusvalenze di ieri siano effettivamente state un'insignificante calo all'interno di un rialzo intatto.

Ultimamente le borse non reagiscono ai dati economici. Invece i risultati delle imprese vengono onorati (Boeing +5.34%) o puniti (Caterpillar -6.07%) immediatamente. Oggi sono attesi i risultati di numerosi pesi massimi come MMM, Altria, Ford, Colgate, Dow Chemical nonché due colossi della tecnologia come Microsoft e Amazon. Vediamo qual'è la reazione...

Commento del 23 ottobre

S&P500 raggiunge l'obiettivo a 1760 punti - ora segue la correzione

Ieri i mercati sono rimasti tranquilli fino nel primo pomeriggio. Con l'arrivo degli americani gli indici azionari sono cominciati lentamente a salire anticipando il report sul mercato del lavoro USA previsto alle 14.30. A settembre l'economia a stelle e strisce ha creato 148'000 nuovi posti di lavoro - circa 30'000 meno del previsto. La disoccupazione è scesa al 7.2% grazie al fatto che sempre meno persone sono considerate popolazione attiva. Questi dati sono piuttosto deludenti ma gli investitori hanno reagito con entusiasmo. La crescita economica statunitense è debole e necessita ancora del sostegno fornito dalla spesa pubblica e dalla politica monetaria della FED. Il report di ieri garantisce tassi d'interesse vicini allo zero per parecchio tempo ed una prosecuzione del QE almeno fino all'inizio dell'anno prossimo - la droga monetaria può continuare a scorrere a fiumi ed è quello che interessa agli investitori.

Alle 14.30 gli indici azionari sono balzati verso l'alto raggiungendo nuovi massimi annuali.

L'entusiasmo si è però rapidamente spento e le borse hanno chiuso lontano dai massimi giornalieri.

Dopo questo esaurimento può finalmente cominciare la correzione.

L'S&P500 ha aperto a 1748 punti ed è salito poco dopo le 16.00 su un nuovo massimo storico a 1759.33 punti - il nostro obiettivo a 1760 punti è stato praticamente raggiunto direttamente e senza correzione intermedia. Poi l'indice è ricaduto in un'ora a 1748 punti. In seguito è lentamente risalito fino ai 1758 punti. Nell'ultima ora non è più riuscito a toccare un nuovo massimo ed è sceso sul finale chiudendo a 1754.67 punti (+0.57%). Più fatica stavolta ha fatto l'indice tecnologico Nasdaq100 che solo in extremis ha chiuso in guadagno del +0.17% a 3367 punti. Emblematico è stato il comportamento di [Netflix](#). L'azione è dapprima salita su un massimo storico a 389 USD ed è poi crollata in un drammatico reversal per chiudere 67 USD più in basso a 322 USD. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4211 su 2159, NH/NL a 1485 su 172 e volume relativo a 1.15. La volatilità VIX è salita a 13.33 punti (+0.17), fatto che normalmente prelude ad una fase di debolezza dell'indice. Con il massimo a 1760 punti l'S&P500 ha completato la gamba di rialzo di ottobre e può finalmente cominciare una correzione. Vedremo nei prossimi giorni di cosa si tratta - per il momento facciamo fatica a combinare questa previsione con il punto tornante di inizio novembre.

Ovviamente anche le borse europee hanno chiuso al rialzo. Sono rimaste tranquille ed in pari fino nel primo pomeriggio e poi hanno seguito lo sviluppo dei mercati americani. Molto bene si è comportato il DAX tedesco che ha una buona correlazione con l'S&P500 americano. Ha chiuso su un nuovo massimo annuale a 8947 punti (+0.90%). Più fatica hanno fatto l'Eurostoxx50 (+0.56% a 3045 punti) ed il FTSE MIB (+0.57% a 19371 punti). Sono evidentemente frenati da ipercomperato (RSI a 73-75 punti) e dal settore bancario (SX7E +0.04% a 141.77 punti) che finalmente comincia a sottoperformare.

Ieri l'USD si è indebolito. Come spiegato durante il fine settimana lo sviluppo attuale di politica monetaria ed indebitamento crea sfiducia sulla moneta che viene venduta. Il cambio EUR/USD è salito fino a 1.3790 ed è stamattina a 1.3770. C'è una possibilità che si fermi ora sugli 1.3750. Vi ricordiamo però che l'obiettivo grafico è a 1.40.

Stamattina le borse asiatiche sono deboli ed il Nikkei giapponese perde il -1.95%. Il future sull'S&P500 è in calo di 6 punti a 1743 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3031 punti - aprirà di conseguenza con una perdita del -0.5%. Speriamo oggi di vedere apparire dei venditori - non prevediamo un netto calo ma per avere una correzione oggi ci deve essere una continuazione verso il basso e non il solito recupero nel pomeriggio. Oggi in agenda non ci sono appuntamenti economici importanti. Seguiremo con attenzione i risultati trimestrali delle imprese americane - oggi sono previsti dati interessanti su industria (Boeing, Caterpillar) e farmaceutica (Eli Lilly e Bristol Myers Squibb).

Commento del 22 ottobre

Una seduta d'attesa senza significato tecnico

Ieri l'S&P500 ha terminato la giornata con una variazione del +0.00% a 1744.66 punti. Le borse hanno languito a ridosso dei massimi annuali con bassi volumi di titoli trattati.

Il comportamento dell'S&P500 è stato emblematico. Ha aperto invariato a 1744 punti, è salito su un nuovo massimo storico a 1747.79 punti e sceso a 1740 punti. Ha chiuso in mezzo al range giornaliero e senza una sostanziale differenza. La seduta al NYSE è stata moderatamente negativa con A/D a 2964 su 3336 e NH/NL a 1424 su 168. Il volume relativo è stato di 0.95. La volatilità VIX è salita a 13.16 punti (+0.12%). L'intonazione di base della giornata è stata però positiva. L'S&P500 ha guadagnato sul massimo ancora un paio di punti e il Nasdaq100 ha mantenuto la sua leadership guadagnando ancora il +0.22% a 3361 punti. La tecnologia ci riserva sempre una qualche buona sorpresa ed un titolo in grado di dare una spinta al mercato - ieri si è trattato di Netflix (+6.44%), la società che controlla la visione dei film online. D'altra parte il DJ Industrial continua ad accusare ritardo ed anche ieri non ha convinto (-0.05%). Si trova ancora a circa 300 punti dal massimo storico di metà settembre. Questa divergenza deve essere presto risolta per confermare la Dow Theory. O il DJ Industrial raggiunge presto un nuovo massimo seguendo il DJ Transportation o il resto del mercato deve scendere.

Anche in Europa ieri è successo poco. La mattina ci sono state delle sporadiche vendite mentre nel pomeriggio gli indici hanno recuperato. Il risultato finale è stato però di patta come ben mostra il DAX tedesco (+0.02% a 8867 punti). Un ritracciamento più marcato l'hanno avuto i titoli bancari (SX7E -0.41% a 141.71 punti) e questo ha obbligato l'Eurostoxx50 a chiudere con una piccola minusvalenza del -0.14% a 3029 punti. Gli indici hanno però chiuso lontani dai minimi giornalieri e quindi non c'è stato nessun significativo impulso verso il basso. Semplicemente ieri è regnato l'equilibrio e le borse hanno fatto una pausa. In fondo è quello che avevamo previsto nel commento del mattino.

Sarà molto interessante osservare la reazione odierna dei mercati alla pubblicazione del rapporto sul mercato del lavoro USA previsto alle 14.30. Il contenuto del rapporto stesso non è importante poiché si presta a numerose interpretazioni, positiva o negativa a seconda di cosa vogliono vedere gli investitori. Facciamo un esempio e diciamo che la disoccupazione scende al 7% contro la percentuale prevista del 7.3%. I rialzisti diranno che l'economia sta crescendo e bisogna comperare. I ribassisti diranno che il dato è buono ed obbligherà la FED a diminuire gli acquisti di titoli nell'ambito del QE alla prossima occasione (tapering). Mancando lo stimolo monetario bisogna quindi vendere. La reazione odierna ci mostrerà se ci deve essere una correzione come pensiamo noi o se il mercato sale direttamente più in alto. Attenzione che dai 1748 punti di S&P500 di massimo di ieri all'obiettivo a 1760 punti manca poco. Al limite potrebbe quindi esserci oggi una forte impennata iniziale seguita da un decisivo reversal. Non bisogna quindi lasciarsi impressionare dalla reazione dei primi minuti ma si deve osservare con attenzione le prime due ore di contrattazioni a Wall Street. Probabilmente oggi fino alle 14.30 regnerà la calma.

Stamattina le borse asiatiche sono ferme. Il Nikkei sale del +0.10%. Il future sull'S&P500 scende di 1 punto a 1737 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3026 punti. In attesa dei dati dall'America stamattina non dovrebbe succedere nulla di importante. L'esito della giornata è invece incerto. Leggete i commenti sugli indici americani che pubblicheremo come al solito verso le 14.00 - le indicazioni del primo pomeriggio potrebbero già fornire validi segnali sull'umore degli investitori e sulla probabile reazione ai dati.

Aggiornamento del 21 ottobre

J.P. Morgan accetta di pagare una multa di 13 Mia. di USD. - la banca é colpevole, il management no.

Abbiamo appena letto le ultime notizie e le analisi dei colleghi. Abbiamo notato con interesse che [l'analisi odierna del noto gestore patrimoniale John Hussman](#) é incentrata sulla sopravvalutazione dell'S&P500 americano. Anche Hussmann usa come punto di partenza il calcolo del P/E secondo Shiller. Il suo studio é però più articolata ed approfondito del nostro - agli interessati consigliamo vivamente la lettura.

Negli Stati Uniti si stanno delineando i contorni di un accordo tra la banca J.P. Morgan e lo Stato per risolvere le dispute relative alle frodi sui crediti subprime. Tra multe e risarcimenti danni la banca sembra disposta a pagare 13 Mia. di USD. La somma basta a dimostrare l'entità della forza criminale utilizzata dalla banca per manipolare i mercati ed imbrogliare i clienti. È interessante osservare che viene punita un'entità legale (la "Banca") mentre i responsabili sono impuniti e restano alla guida della banca con salari e bonus milionari. Che pagano sono un paio di impiegati di rango inferiore e gli azionisti.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli e non ci sono novità di rilievo. La borse asiatiche sono in positivo ed il Nikkei guadagna il +0.9%. Il futures sull'S&P500 é a 1739 punti - questo significa che l'S&P500 vale 1744 punti ed é invariato. Le borse europee devono ancora scontare il buon finale di seduta venerdì a Wall Street. Apriranno quindi al rialzo - l'Eurostoxx50 vale ora 3037 punti. I mercati ipercomperati hanno bisogno una scusa per correggere. Probabilmente dovremmo aspettare domani e l'importante rapporto sul mercato del lavoro USA prima di avere delle significative vendite. Oggi dovrebbe essere una seduta di pausa con indici praticamente fermi. Dopo la buona apertura prevediamo un calo ed una chiusura sui livelli di venerdì.

Commento del 19-20 ottobre

Massimo intermedio in posizione

[Il P/E dell'S&P500 é a 24.4 - questo é calcolato secondo il metodo di valutazione sviluppato dal Prof. Robert Shiller](#), premio Nobel per l'economia 2013. Rispetto alla media storica di 16.5 é ad una differenza del +47.9%. Questo corrisponde ad una sopravvalutazione dell'S&P500 di circa il 30%. Considerando che da una sopravvalutazione l'indice non scende mai in equilibrio ma cade ad una sottovalutazione, esiste un potenziale di caduta dell'indice di circa il 40-50%. Il guadagno quest'anno del +22.3% dell'S&P500 é unicamente da imputare ad un'espansione del P/E e non ad un aumento dei guadagni. Malgrado alcuni risultati spettacolari come quelli di Google (+13.80%), [la stagione della pubblicazione dei risultati delle imprese é stata finora mediocre](#). Se avete cliccato il primo link relativo al P/E a 24.4 e avete esaminato il grafico avrete notato che il valore non corrisponde ad un massimo storico. In due occasioni il P/E ha superato i 30 punti con un picco a 44.2 a gennaio del 2000.

Questa introduzione per chiarire alcuni punti fondamentali:

1. Le borse sono decisamente sopravvalutate. In parte questa é una conseguenza matematica dei tassi d'interesse molto bassi.
2. Un mercato sopravvalutato può diventare sempre più sopravvalutato e continuare ad apprezzarsi. Più sale ora e più dovrà cadere in seguito. Un aumento dei tassi d'interesse e/o dell'inflazione rende il mercato ancora più caro e sopravvalutato.
3. La valutazione fondamentale non ci aiuta ad identificare un massimo definitivo ed un punto

tornante. In un caso estremo l'indice può continuare a salire ancora per anni. Aumenta unicamente il rischio e diminuisce costantemente la probabilità che l'S&P500 salga più in alto.

Con il rialzo delle ultime 10 sedute le borse sono generalmente ipercomperato sul corto termine. È possibile che la scadenza delle opzioni di ottobre di venerdì abbia fissato un massimo intermedio. La correzione di metà settembre- prima decade di ottobre ha però alleviato l'ipercomperato di medio termine. Questo significa che dopo un ritracciamento o una correzione minore il rialzo potrebbe riprendere. Il momentum è forte e escludiamo un'inversione di tendenza senza distribuzione.

Concretamente all'inizio di settimana prossima ci deve essere una discesa che sarà più o meno forte a dipendenza della situazione specifica dei differenti mercati. Eurostoxx50, FTSEMIB, SX7E sono decisamente ipercomperati con gli indici molto lontani dalle MM a 50 giorni - dovrebbero cadere in maniera più marcata. L'S&P500 potrebbe invece fare una correzione minore fino ai 1700-1710 punti per poi salire sull'obiettivo a 1760 punti per il 1. novembre.

Restiamo dell'opinione che si deve formare un top di lungo periodo. Questa opinione non dipende da indicatori di corto e medio termine. Semplicemente si deve concludere il ciclo rialzista iniziato a marzo 2009. Un bull market viene alimentato dal rischio, dall'ottimismo e dal debito. Termina quando non esiste più liquidità a disposizione e nell'euforia. In America esistono parecchi metodi e parametri per cercare cercare di individuare questo massimo definitivo. [Leggete per esempio questo studio sul Margin Dept](#) (chi non ha tempo o non ha dimestichezza con l'inglese può guardare i grafici che parlano da soli). I risultati di questi metodi d'analisi sono però approssimativi e corrispondono a delle probabilità. Questo significa che un massimo a 1650 punti ad inizio dell'autunno può facilmente trasformarsi in un massimo a 1760 punti per il 1. novembre. Basta che FED e BCE cambino qualcosa nella loro politica monetaria spostando p.e. un tapering da ottobre a dicembre o pianificando un nuovo programma di LTRO per spostare il massimo definitivo di alcuni mesi più in avanti nel tempo.

Settimana scorsa l'evento più importante non sono stati i nuovi massimi a ripetizione degli indici azionari. Questa è una continuazione di una tendenza rialzista dominante che semplicemente non vuole terminare malgrado evidenti eccessi. Settimana scorsa in America repubblicani e democratici hanno trovato un accordo sul budget, alzato il tetto massimo d'indebitamento, concluso il shutdown dell'amministrazione e rimandato la questione a febbraio dell'anno prossimo. Oltre alle conseguenze economiche a corto termine (costi supplementari di ca. 24 Miliardi di USD, riduzione del PIL di ca. -0.5%) c'è un'evidente danno di credibilità. Il governo degli Stati Uniti non sa come arginare il deficit e non è intenzionato a ridurre l'indebitamento - lo aumenta invece ad un ritmo sempre più vertiginoso. Gli investitori danno segni di insofferenza e di perdita di fiducia. La conseguenza è stata un calo dell'USD. Il cambio EUR/USD ha toccato gli 1.37. [L'USD Index è sceso a 79.68](#). Se l'USD Index non tiene il supporto a 79 punti, deve cadere nel range 73-75 punti. Questa differenza del 5% sarebbe abbastanza per scatenare discussioni sulle bilance commerciali, commercio internazionale e valutazioni ed allocazioni di portafogli. In pratica potrebbe scatenarsi un movimento a valanga che toccherebbe anche e soprattutto i bonds americani. Un calo del USD non ha influenze negative sulla borsa – un aumento dei tassi d'interesse si.

Le borse settimana scorsa sono salite e hanno toccato nuovi massimi annuali o storici. Questa è una conferma che il trend è rialzista. Venerdì c'è stato un temporaneo esaurimento causato dalla scadenza delle opzioni di ottobre. Alcuni indici sono sugli obiettivi significativi (Nasdaq100 a 3350 punti, SX7E a 142 punti, FTSE MIB a 19200 punti) ed in netto ipercomperato. Di conseguenza ci devono essere dei massimi intermedi in posizione e deve seguire settimana prossima per lo meno un ritracciamento. Un cambiamento di tendenza non sembra imminente.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.98% a 3033 punti
DAX	+1.61% a 8865 punti

SMI	+1.87% a 8084 punti
FTSE MIB	+2.06% a 19274 punti
S&P500	+2.42% a 1744.50 punti
Nasdaq100	+3.71% a 3353 punti

Venerdì l'S&P500 (anche il Nasdaq100) ha aperto in gap up a 1736 punti. Dopo una salita a 1641 punti è ridisceso a 1636 punti fissando un minimo. È in seguito ripartito al rialzo e ha raggiunto i 1745.31 punti di massimo giornaliero e storico. Dopo un ritracciamento di 3 punti si è ripreso ed ha chiuso a 1744.50 punti (+0.65%). Il Nasdaq100 ha chiuso su un massimo annuale a 3353 punti (+1.59%) - l'obiettivo a 3350 punti è stato raggiunto. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4463 su 1830 e NH/NL a 1647 su 130. La volatilità VIX è scesa a 13.04 punti (-0.44) mentre il CBOE Equity put/call ratio è crollato a 0.46. Il volume relativo è stato di 1.2. Questo evidente eccesso di speculazione al rialzo ci dice che nell'immediato è stato raggiunto un massimo di una certa importanza. La tendenza di base resta rialzista con il 78.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percenti Index sul NYSE a 74.15. Il movimento continua ad essere trascinato da un manipolo di titoli di moda tipo Google (+13.80%) o Facebook (+3.85%). In generale però lo sviluppo dei nuovi massimi è debole rispetto alla crescita dell'indice e costituisce evidente divergenza. Questo non è un segnale d'inversione di tendenza ma di debolezza strutturale che sul medio termine può causare un collasso del mercato. Il DJ Industrial (+0.18%) non ha ancora raggiunto un nuovo massimo storico ed è in ritardo - questo può avere parecchie ragioni, non da ultimo una certa reticenza da parte degli investitori istituzionali.

Riassumendo le borse sono in un trend rialzista intatto e confermato. Nell'immediato c'è un eccesso che deve essere riassorbito tramite un ritracciamento o una correzione minore. Sul medio termine invece sembra che le borse possano salire ancora marginalmente più in alto. Temporalmente non abbiamo importanti punti tornanti prima di inizio novembre e sul medio termine gli indicatori non mostrano una pericolosa situazione di eccesso. Sul lungo termine le borse sono invece toppish - devono combattere contro fondamentali ostili ed in deterioramento. Ogni volta però che il mercato sembra maturo per girare al ribasso c'è un nuovo evento che causa un'impennata, ritarda l'inversione di tendenza e provoca nuovi massimi marginali obbligando i ribassisti alla ritirata. Sinceramente cominciamo a perdere la pazienza - lo scenario macroeconomico si sviluppa secondo le attese. Le Banche Centrali trovano però costantemente un nuovo trucco per rimandare l'ineluttabile.

Si sta creando una nuova immensa bolla speculativa. Più passa il tempo e più la bolla cresce. Non riusciamo però a trovare l'apice di questo sviluppo malsano e perverso.

Commento del 18 ottobre

L'USD collassa, l'oro sale e l'S&P500 tocca un nuovo massimo storico

Stamattina non cominciamo dai mercati azionari ma dalle divise. Il cambio EUR/USD è a 1.3665. Ad inizio febbraio aveva brevemente toccato gli 1.3710 - per gran parte dell'anno era oscillato tra gli 1.28 e gli 1.34. Questa debolezza della moneta americana non è casuale. È un segno inequivocabile di un calo della fiducia negli Stati Uniti e nella volontà del suo Governo di controllare la spesa pubblica ed onorare il debito. Stampare denaro è ormai diventata una procedura abituale e non più una misura eccezionale. Esempi recenti (Zimbabwe, Venezuela) mostrano cosa succede in questi casi. La borsa decolla spinta da investitori in cerca di beni reali a sostituire la carta straccia che si ritrovano in mano - le moneta si svaluta e poi crolla. Non pensiamo che gli Stati Uniti siano su questo cammino. Il messaggio di ieri è però evidente. Il nuovo massimo dell'S&P500 non è un segno di fiducia nell'economia americana ma di scetticismo nell'operato dei politici che ancora una volta hanno rimandato il problema del budget e del deficit alzando il tetto d'indebitamento dello Stato. Questa operazione può essere ripetuta per anni con la compiacenza della Banche Centrali. Presto o tardi provoca però un esito catastrofico. Nel caso in cui la Banca Centrale smette di

stampare soldi lo Stato deve perseguire una politica di rigore innescando una spirale deflazionistica ed una depressione economica. Se invece si continuano a fare debiti il denaro perde di valore (potere d'acquisto) e il reddito reale dei cittadini continua a scendere. Ad un certo punto ci si indebita unicamente per pagare i tassi d'interesse, la spirale diventa insostenibile e la moneta crolla provocando iperinflazione. In entrambi i casi patrimoni e risparmi vengono annientati. Sarebbe meglio che affrontassimo questi problemi ora invece che continuare a rimandare questo doloroso momento nel futuro. Certo che è più semplice fare questo regalo avvelenato al prossimo Governo, alla prossima responsabile della Banca Centrale o alla prossima generazione.

Ieri le borse europee hanno fatto una pausa. A fine giornata sono prevalse le minusvalenze. L'Eurostoxx50 ha perso il -0.18% a 3010 punti. Queste perdite non sono importanti. Gli indici hanno chiuso lontane dai minimi giornalieri e manca completamente pressione di vendita. Probabilmente l'ipercomperato frena il rialzo ed impone una pausa. Per il momento però non si vede il pericolo di un'inversione di tendenza né la voglia di correggere. L'euforia che circonda i Paesi mediterranei e i titoli bancari (SX7E +0.04% a 141.64 punti) è intatta. DAX, Eurostoxx50 e FTSE MIB sono sui massimi annuali in un trend rialzista. Possiamo solo tentare d'indovinare quando un massimo viene raggiunto. I 19200 punti di FTSE MIB ed i 142 punti di SX7E sono validi obiettivi. Vediamo se qui c'è una reazione negativa dei mercati.

Ieri la borsa americana ha continuato ad apprezzarsi. Quello che non c'è stato mercoledì si è verificato giovedì - parliamo dell'ovvio tentativo di raggiungere un nuovo massimo storico da parte dell'S&P500. L'indice ha aperto a 1714 punti ed è regolarmente salito fino ai 1730 punti per le 19.00. Su questo livello, che corrispondeva al massimo del 19 settembre, c'è stata un'esitazione. L'S&P500 ha ritracciato 4 punti e poi ha riprovato a salire - la decisiva accelerazione è avvenuta a mezz'ora dalla chiusura. A fine giornata l'indice si è fermato a 1733.15 punti (+0.67%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4853 su 1500, NH/NL a 1150 (non tanti) su 181 (veramente pochi) e volume relativo a 1.1. C'è poco potere d'acquisto ma in mancanza di pressione di vendita la borsa ovviamente sale. La volatilità VIX è scesa a 13.48 punti (-1.23). IBM (-6.37%) ha perso terreno a causa dei risultati trimestrali deludenti. Questo però non è bastato a scuotere la fiducia nel comparto tecnologico (Nasdaq100 +0.60% a 3301 punti). Emblematico è il nome del titolo in testa alla lista secondo volumi dei nuovi massimi a 52 settimane: [Facebook \(52.21 USD\)](#) con 72 Mio di titoli trattati. Il re dei Social Media era stato ampiamente criticato per l'IPO andata male e un concetto di business che non convinceva - l'azione a giugno era ancora sui 23 USD. Ora sono tutti entusiasti per una società che sembra in crisi d'identità con un numero di abbonati che ristagna. Non possiamo che confermare l'obiettivo a 1760 punti di S&P500 per il 1. novembre. Al momento il rialzo sembra inarrestabile e le divergenze a medio-lungo termine non possono impedire un'ulteriore balzo di meno di 30 punti. C'è da domandarsi cosa faranno nel frattempo le borse europee confrontate con massicce situazioni di ipercomperato. Probabilmente oggi onoreranno il nuovo massimo dell'S&P500 con una seduta positiva. Poi dovrebbero andare in laterale per due settimane.

Stamattina le borse asiatiche sono ancora in positivo. Il Nikkei giapponese perde invece il -0.17%. Il future sull'S&P500 sale ancora di 5 punti a 1733 punti. L'Eurostoxx50 vale adesso 3028 punti. Come sapete il venerdì non è una buona giornata per un movimento in controtendenza. In genere vale il trend della settimana. È molto probabile quindi che la seduta odierna sia positiva. In mancanza di potere d'acquisto è però probabile che la rottura al rialzo dell'S&P500 provochi prese di beneficio. Questo è almeno quanto è successo l'ultima volta a settembre. Di conseguenza non pensiamo che ci sarà una continuazione dopo la buona apertura.

Ieri Google ha pubblicato buoni risultati che sono stati presi come scusa per prese di beneficio (-1.03%). Oggi prima dell'apertura sono attesi, tra altri, gli earnings di General Electric, Morgan Stanley e Schlumberger. Alle 16.00 verranno resi noti i Leadings Indicators americani per settembre (previsione +0.6%).

Commento del 17 ottobre

Accordo a Washington - la pagliacciata é finita

Ieri repubblicani e democratici hanno trovato un accordo sul budget e deciso di alzare il tetto d'indebitamento fino a febbraio dell'anno prossimo. Le Camere hanno votato in favore e Obama ha ratificato la decisione prima di mezzanotte. Il shutdown dell'amministrazione pubblica é terminato e il default evitato. Questo circo é costato approssimativamente 24 miliardi di USD e molto capitale politico. Tutto secondo copione - adesso si può tornare alla normalità.

Tornare alla normalità é un'espressione retorica perché questo mercato non lo é. Facciamo un esempio. [Yahoo](#) é uno di quei titoli di moda che ha trascinato quest'anno il rialzo. L'azione ha iniziato l'anno sui 20 USD e ha toccato un massimo alcuni giorni fa a 34 USD. La performance nell'ultimo mese é stata del +10%, nel 2013 del +66% e negli ultimi 12 mesi del +108%. Tranne un'affascinante CEO, [Marissa Meyer](#), la società ha poco di nuovo da offrire. Martedì sera ha pubblicato i risultati trimestrali. La cifra d'affari (-9% su base annua) é scesa insieme al guadagno (297 Mio di USD). Eppure ieri l'azione ha perso solo il -0.87%. La giustificazione? La ristrutturazione imposta dalla Meyer darà i suoi frutti e la partecipazione nel portale cinese Alibaba vale più di quanto si pensava precedentemente. Con un pò di fantasia si può giustificare qualsiasi valutazione specialmente in mancanza dei fondamentali.

Ieri sera l'accordo sul budget ha provocato l'atteso rally in borsa. È stato un movimento strano contrassegnato da un balzo di una ventina di punti di S&P500 dopo le 15.45. Poi non é più successo molto. Nessuna sostanziale continuazione al rialzo e nessun reversal da prese di beneficio. Dopo le 17.00 l'S&P500 si é limitato ad oscillare in laterale sui 1715-1720 punti ed ha infine chiuso sul massimo giornaliero a 1721.54 punti (+1.38%). La seduta al NYSE é stata positiva ma decisamente non entusiasmante. Bisogna considerare che il Nasdaq100 ha raggiunto un nuovo massimo annuale (+1.14% a 3281 punti) mentre all'S&P500 mancano solo 8 punti per raggiungere questo traguardo. Il rapporto NH/NL é stato di 4913 su 1439 mentre quello NH/NL é stato di 1007 su 196. I nuovi massimi a 30 giorni sono troppo pochi. Il volume relativo di 1.05 non impressiona. La volatilità VIX é crollata a 14.71 punti (-3.95 punti) come ovvia conseguenza dei traders che hanno abbandonato gli hedging. Terminata la farsa a Washington ritroviamo un mercato impostato al rialzo ma ipercomperato e sopravvalutato con investitori troppo ottimisti e che ignorano semplicemente i rischi. Nell'immediato sono probabili prese di beneficio. In seguito, rispettando l'obiettivo grafico a 1760 punti, ci sarà sicuramente un tentativo di attaccare il massimo annuale a 1730 punti di S&P500. Alcuni indici l'hanno già fatto (Nasdaq100, Russell2000) ed é probabile che anche i massimi calibri seguano (S&P500, DJ Industrial). Rimangono i deboli indicatori sul lungo termine e le divergenze sul medio termine. Queste unite ad un limitato potere d'acquisto suggeriscono che le borse non andranno lontano prima della prossima correzione.

La notizia dell'imminente accordo sul budget é arrivata verso le 15.45 - abbastanza presto per influenzare le borse europee e provocare un rally in finale di seduta. L'Eurostoxx50 ha chiuso su un nuovo massimo annuale a 3015 punti (+0.36%). Come d'abitudine nelle ultime settimane questa plusvalenza é stata provocata soprattutto dalle borse mediterranee e dai titoli bancari. Entrambi gli indici che seguiamo da vicino hanno raggiunto gli obiettivi tecnici che avevamo fissato. Il FTSE MIB é salito sopra i 19200 punti ed ha chiuso a 19275 punti (+1.45%). L'indice delle banche europee SX7E ha fatto la stessa cosa con l'obiettivo a 140-142 punti ed ha chiuso a 141.58 punti (+1.00%). Entrambi gli indici sono nettamente ipercomperati se si considerano le RSI sopra i 76 punti e le enormi distanze dalle MM a 50 giorni. Ora questi indici si devono fermare e probabilmente ieri hanno toccato un massimo significativo. Impossibile dire cosa seguirà in seguito - il trend é indiscutibilmente rialzista visto che ieri sono stati toccati nuovi massimi in quella che

sembra un'accelerazione di tipo esaustivo. Il momentum é troppo forte per un'inversione di tendenza. Un ritracciamento o una correzione sono più probabili. Lo potremmo dire dopo un paio di giorni di contrattazioni - dobbiamo attendere venerdì e ci esprimeremo nell'analisi del fine settimana.

Stamattina le borse asiatiche hanno seguito il rally di ieri in Europa ed America. Sono quindi in positivo con il Nikkei che guadagna il +0.83%. Il future sull'S&P500 perde 2 punti a 1711 punti - significa che l'S&P500 vale ora 1716 punti. L'Eurostoxx50 dovrebbe aprire sui 3009 punti. Dopo la tensione degli ultimi giorni é probabile che oggi gli operatori facciamo una pausa. Eventualmente ci saranno delle prese di beneficio visto che ormai la fantasia é scomparsa e la notizia é conosciuta e scontata. Prevediamo quindi una seduta moderatamente negativa. Questa darà a tutti il tempo per valutare la situazione e decidere le prossime mosse.

Speriamo che gli investitori ricomincino a considerare i fondamentali ed i risultati delle imprese tutt'altro che entusiasmanti. Oggi alle 14.30 sono attesi dati sul mercato immobiliare USA, alle 15.15 seguiranno quelli sulla produzione industriale a settembre. Ieri dopo la chiusura IBM ha pubblicato risultati deludenti su tutta la linea - questo potrebbe provocare un ripensamento sulle valutazioni dei titoli tecnologici. Oggi sono attesi Philip Morris, Verizon e Goldman Sachs oltre che Google dopo la chiusura dei mercati.

Commento del 16 ottobre

Meglio non guardare

Ieri gli avvenimenti politici a Washington hanno continuato a determinare l'andamento dei mercati. Forse é meglio non seguire questo triste teatrino ed aspettare che trovino una soluzione prima di ricominciare ad analizzare gli indici americani. È infatti difficile distinguere cosa é dovuto al normale sviluppo del mercato e quali oscillazioni sono invece causate dai litigi politici. Ieri sera l'S&P500 ha chiuso in calo del -0.71% a 1698.06 punti. L'indice sembra quindi essere stato respinto verso il basso dai 1710 punti ed in teoria potrebbe essersi formata una testa e spalle ribassista con due massimi a 1710 punti. La spalla destra é appena accennata e non c'è ancora la conferma fornita dalla rottura della linea di collo (neckline). Ieri avevamo scritto: *"Ai ribassisti rimangono poche possibilità. Una variante in loro favore sarebbe un'improbabile testa e spalle ribassista con un massimo discendente sugli attuali 1710 punti."* - forse i ribassisti possono ancora sperare. In pratica sembra però che il calo sia stato solo provocato dalla mancata intesa tra repubblicani e democratici. I politici vogliono rimandare qualsiasi soluzione fino all'ultimo minuto e innervosiscono gli investitori che nell'incertezza si coprono le spalle. Questo spiega l'aumento della volatilità VIX a 18.66 punti (+2.59).

Se guardiamo l'Europa vediamo però mercati in ottima forma. Ieri é stato un susseguirsi di nuovi massimi annuali a conferma del trend rialzista. Anche il DAX tedesco (+0.92% a 8804 punti) si é unito alla festa. L'Eurostoxx50 (+0.90% a 3004 punti) ha chiuso vicino al massimo giornaliero e sopra i 3004 punti. Ci sono evidenti segnali di eccesso e di ipercomperato. Ieri la candela sul grafico dell'Eurostoxx50 era completamente fuori dalla Bollinger Bands. L'indice delle banche SX7E ha toccato i 140 punti (+1.43% a 140.18) con la RSI a 76.86 punti - l'obiettivo a 140-142 punti é stato praticamente raggiunto ed un massimo significativo é imminente. Dobbiamo osservare ora con attenzione cosa succede e vedere se esiste la possibilità di un'inversione di tendenza o se l'indice si limiterà a consolidare. Prima di inizio novembre non vediamo punti tornanti ciclici e quindi non possiamo lanciare l'ipotesi che questo probabile massimo sia definitivo. Il FTSE MIB italiano (+0.43% a 18999 punti) si muove in parallelo con i titoli bancari europei. Ha quasi raggiunto l'obiettivo grafico a 19200 punti e si trova in ipercomperato (RSI a 73.20 punti). Ricordiamo che non bisogna dare eccessivo peso all'ipercomperato - un mercato in questa situazione può continuare

a salire al piccolo trotto e se lo farà è un'evidente dimostrazione di forza alla quale è meglio non opporsi.

Torniamo agli Stati Uniti. La seduta è stata volatile e contraddistinta dal caos a Washington. Ogni volta che un qualche politico ha fatto una dichiarazione gli indici hanno reagito in una direzione o nell'altra trasformando l'andamento giornaliero in un zig-zag senza senso. L'S&P500 ha aperto a 1708 punti. È all'inizio sceso a 1702 punti per poi risalire in due ondate a 1710 punti. Da qui è ripartito al ribasso e con un'improvvisa accelerazione ha raggiunto il minimo a 1696 punti. È rimbalzato fino ai 1704 punti ed è caduto in chiusura a 1698 punti. L'unica cosa sicura che si può dire è che i 1710 punti sono resistenza intermedia mentre i 1700 punti non significano nulla. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1656 su 4680, NH/NL a 716 su 231 e volume relativo a 1.0. La tecnologia si è comportata relativamente bene ed il Nasdaq100 ha perso solo il -0.35% a 3244 punti restando a ridosso del massimo annuale. Considerando che domani sera gli Stati Uniti rischiano la bancarotta, le borse hanno ancora dimostrato una straordinaria solidità. Tecnicamente la valutazione resta quella di ieri. Lo scenario ribassista resta una possibilità a cui attribuiamo ancora una bassa probabilità. L'S&P500 dovrebbe salire a testare il massimo annuale a 1730 punti e graficamente ha un obiettivo a 1760 punti per il 1. novembre. L'alternativa è che si blocchi per le prossime due settimane sui 1700-1710 punti.

Ignorata dalla maggioranza degli operatori è iniziata in America la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese. Cominciano ad arrivare i pesi massimi. Ieri sono stati resi noti gli earnings di Yahoo ed Intel. Oggi è il turno delle banche (Bank of America, Black Rock, U.S. Bankcorp, Bank of New York Mellon), Pepsico e Abbot (prima dell'apertura) e IBM, American Express e Ebay (dopo la chiusura). Finora i risultati non sono stati entusiasmanti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.18%. Il future sull'S&P500 risale di 9 punti a 1701 punti - le perdite di ieri sembrano già compensate. L'Eurostoxx50 vale ora 2997 punti - in leggero calo. Evitiamo di fare previsioni per la giornata - bisognerebbe sapere cosa passa nella testa di Obama e colleghi. Le borse europee dovrebbero teoricamente fermarsi e dare i primi segnali d'incertezza. Attenzione che un accordo negli Stati Uniti non scatenerà automaticamente un rally - molto sembra già scontato nelle attuali ricche valutazioni.

Commento del 15 ottobre

Yellen e le conseguenze negative del shutdown assicurano un QE all'infinito

I politici americani non riescono a trovare un accordo sul budget - la situazione è bloccata e mentre il shutdown dell'amministrazione continua, si avvicina il momento in cui gli Stati Uniti non saranno più in grado di rispettare i loro impegni finanziari. Malgrado i gridi d'allarme tutti sanno che si tratta di un falso problema. Basta un voto alle Camere per alzare il tetto massimo d'indebitamento e ricominciare a stampare denaro. È quindi solo una questione di tempo prima di trovare una soluzione. Gli investitori non sembrano preoccupati e guardano già oltre. Secondo le valutazioni degli analisti lo shutdown provocherà una diminuzione della crescita del PIL del -0.5% rispetto a precedenti stime. Ci sarà anche un temporaneo aumento della disoccupazione. Questo permetterà alla FED di rimandare ulteriormente il tapering ed assicurare un flusso costante di droga monetaria anche per il prossimo futuro. Con l'arrivo della Yellen alla FED le cose non dovrebbero cambiare. Per gli investitori rimane uno scenario ideale. Tassi d'interesse bassi, debole crescita economica, disoccupazione relativamente alta, imprese in grado di mantenere pressione sui salari e di rifinanziarsi a bassissimo costo, margini di guadagno alti. La liquidità e la repressione finanziaria continuano a convogliare capitali sui mercati azionari in mancanza di valide alternative d'investimento. Nel frattempo in Gran Bretagna, con il Paese in recessione ed un debito pubblico

fuori controllo, i prezzi delle case hanno toccato un nuovo massimo storico. [Cunliffe della Bank of England](#) dichiara che non si tratta di una bolla speculativa provocata dai tassi d'interesse vicini allo zero - un'affermazione che abbiamo più volte sentito in passato prima che scoppiasse la crisi dei subprime.

Ieri le borse si sono comportate meglio del previsto. Pensavamo di vedere una seduta negativa provocata dall'incertezza sul debito americano, ed invece le borse europee hanno chiuso in pari e quelle americane al rialzo. Tralasciando per un attimo i dettagli tecnici si può dire che questa è stata una dimostrazione di forza. L'Eurostoxx50 è sceso in apertura a 2957 punti. Poco dopo le 14.00 era ancora a 2962 punti, 12 punti sotto la chiusura di venerdì. Poi però sono tornati gli investitori americani sui mercati e sono ripresi gli acquisti. L'Eurostoxx50 ha chiuso sul massimo giornaliero a 2977 punti con un modesto guadagno del +0.11%. Ancora una volta questa plusvalenza è stata provocata dal buon comportamento relativo delle borse mediterranee (FTSE MIB +0.19% a 18917 punti) trainate dal settore finanziario. L'indice delle banche europee SX7E è salito a 138.21 punti (+0.46%) e sta raggiungendo l'obiettivo a 140-142 punti. Come pensavamo l'indice sta salendo direttamente ed in ipercomperato (RSI a 74.32 punti). È quindi molto probabile che un massimo significativo sia imminente. A questo punto possiamo subito inserire un'altra considerazione. Nei prossimi giorni è probabile che i politici americani, pressati dalle scadenze, raggiungano degli accordi e facciano concreti progressi. I mercati azionari sembrano aver già scontato questo evento - considerando sopravvalutazione ed ipercomperato è probabile una reazione negativa secondo il principio di "buy the rumor, sell the good news".

In America era giornata di festa - Columbus Day. Ci aspettavamo quindi una seduta insignificante e indici bloccati dopo un'apertura in calo. Invece le borse sono tornate a salire. L'S&P500 ha aperto a 1698 punti e all'inizio è caduto fino a 1692 punti. Per le 17.30 si è però stabilizzato sui 1695 punti. In seguito è tendenzialmente salito fino a fine giornata chiudendo a 1710.14 punti (+0.41%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3941 su 2265, NH/NL a 870 su 196 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è stranamente salita a 16.07 punti (+0.35). L'indice tecnologico Nasdaq100 ha chiuso esattamente sul precedente massimo annuale a 3256 punti (+0.69%). Sembra poco probabile che questa ovvia resistenza possa reggere e rispedito l'indice verso il basso. Tornando a quanto affermato nell'analisi del fine settimana l'obiettivo grafico a 1760 punti di S&P500 è attivato.

L'indicatore MACD giornaliero ha fornito ieri un debole segnale d'acquisto. Con 50 punti di rialzo a disposizione, teoricamente bisognerebbe andare speculativamente long - psicologicamente non ci riusciamo. Sul cortissimo termine vediamo già speculazione al rialzo (CBOE Equity put/call ratio a 0.59) e non pensiamo che eventuali progressi a Washington verranno onorati da un'ulteriore rally. Stamattina le borse asiatiche sono moderatamente al rialzo. Il Nikkei, che riapre dopo un giorno di pausa, sale del +0.26%. Il future sull'S&P500 è a 1705 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 ieri sera alle 22.00 valeva 2992 punti - stamattina dovrebbe aprire secondo le indicazioni a 2991 punti.

Sembra che la seduta odierna sarà nuovamente positiva. In Europa l'ipercomperato dovrebbe ora bloccare il rialzo. In teoria l'S&P500 dovrebbe salire a testare il massimo annuale a 1730 punti. Ai ribassisti rimangono poche possibilità. Una variante in loro favore sarebbe un'improbabile testa e spalle ribassisti con un massimo discendente sugli attuali 1710 punti. Se vi ricordate è una variante che avevamo proposto nel fine settimana alla condizione che questo massimo si verificasse il 1. novembre dopo un'ulteriore discesa sotto la MM a 50 giorni (1678 punti).

Stamattina vediamo poche alternative ad una prosecuzione del rialzo a piccolo trotto - l'ipercomperato dovrebbe frenare ma non imporre un'inversione di tendenza.

Aggiornamento del 14 ottobre

Giornata negativa

A Washington repubblicani e democratici non hanno fatto concreti progressi. Stamattina le premesse per la giornata sono negative. Le borse asiatiche sono in calo malgrado che questo non sia molto indicativo visto che i due maggiori mercati, Giappone (Festa della sanità e dello sport) e Hong Kong, sono rimasti chiusi. Il future sull'S&P500 perde 13 punti a 1686 punti. Questo corrisponde ad un valore dell'indice di 1691 punti - sembra quindi che voglia restare sopra l'importante supporto a 1678-1680 punti.

L'Eurostoxx50 vale ora 2965 punti. L'apertura in calo non è importante. Significativo sarà invece l'andamento durante la giornata. Favoriamo un'oscillazione in laterale. Se però, inaspettatamente, cominciasse ad apparire dei venditori e l'Eurostoxx50 scendesse sotto i 2950 punti la situazione potrebbe precipitare. Gli altri mercati (divise, bonds) sono tranquilli e lasciano intendere che c'è stabilità in attesa dello sviluppo della situazione in America.

Oggi negli Stati Uniti è giornata di festa (Columbus Day). Pensavamo che la borsa fosse chiusa ed invece è aperta. Tra incertezza e l'assenza di molti operatori non dovrebbe succedere molto. L'attesa perdita iniziale dovrebbe rimanere fino alla chiusura.

Commento del 12-13 ottobre

Analisi strutturale contro analisi grafica

Il budget americano ed il rischio di default continuano determinare le oscillazioni a corto termine - lunedì la borsa cade

Settimana scorsa la moderata correzione che ha coinvolto la maggior parte degli indici azionari è terminata mercoledì su un minimo. La correzione era cominciata il 18-19 settembre ed è quindi terminata il 9 ottobre. L'S&P500 è sceso da un massimo a 1729.86 punti ad un minimo a 1646.47 punti (83 punti / -4.82%). La correzione ha coinvolto le maggiori borse americane ed europee (DAX / SMI) mentre è stata ignorata delle borse mediterranee (FTSE MIB) e dai titoli bancari (SX7E) che questa settimana sono continuate a salire toccando un nuovo massimo annuale. È probabile che parte della correzione sia da imputare al problema del mancato accordo sul budget dello Stato americano tra democratici, rappresentati dal Presidente Obama, e repubblicani. Questo problema ha provocato un shutdown dell'amministrazione e rischia nei prossimi giorni di causare un default tecnico dello Stato americano. In effetti la legge fissa un tetto massimo d'indebitamento. Passata questa barriera il Tesoro non può più emettere nuovi titoli di Stato e diventa illiquido - questo significa semplicemente che non ha più soldi per pagare le spese dello Stato visto che le entrate non coprono le uscite (deficit). Se parte della correzione delle borse è dovuta a questo problema, anche il rally di giovedì e venerdì è da imputare a questo tema. A metà settimana i politici si sono riuniti al tavolo delle trattative e un accordo sembrava a portata di mano. Gli operatori hanno immediatamente reagito spedendo le borse al rialzo. Purtroppo durante il fine settimana si è saputo che le trattative sono ad un punto morto - democratici e repubblicani sono arroccati sulle loro posizioni ed un compromesso è lontano. Le discussioni si sono interrotte. Il prossimo round di negoziati è previsto solo martedì prossimo. È quindi probabile che gli operatori, delusi e posti di fronte al rischio concreto di default, lunedì vendano.

Le oscillazioni delle borse provocate da questo tira e molla possono essere considerate rumore di fondo e non significative per il trend. Appaiono però sui grafici e negli indicatori e sono difficili da eliminare. Questo aumenta l'incertezza e la possibilità di fare degli errori d'analisi.

In questo momento abbiamo una chiara divergenza tra il risultato dell'analisi grafica e quella strutturale. In Europa sembra che il rialzo sia ripreso e questa ipotesi è sostenuta dal nuovo massimo

annuale dell'Eurostoxx50 (2969 punti). L'indice europeo viene sostenuto dai titoli bancari (SX7E 137.58 punti) che sono decisamente in un trend rialzista con obiettivo a 140-142 punti. Tra le borse mediterranee spicca il FTSE MIB (18882) che questa settimana ha continuato la sua corsa verso l'alto con obiettivo i 19200 punti. Evidentemente gli speculatori, condotti dagli hedge funds americani, stanno comperando i mercati "rimasti indietro" e facilmente manipolabili grazie ad un tema (stabilità politica), alla tecnica ed al momentum. Visto che questo movimento non é sostenuto dai fondamentali, l'operazione é molto rischiosa - il rialzo però si autoalimenta grazie alla psicologia e alla liquidità e quindi é difficile capire quando potrebbe terminare. Sappiamo unicamente che un massimo significativo é vicino poiché resistenze ed ipercomperato bloccheranno ora la salita. Seguirà un ritracciamento o una correzione.

In America venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1703.20 punti. Superate tutte le resistenze nel range 1680-1700 punti ha attivato una testa e spalle rialzista con obiettivo a 1760 punti. Questo é il puro risultato dell'analisi grafica che dobbiamo subito relativizzare. Da una parte la rottura al rialzo é marginale (3 punti) e d'altra parte sappiamo che, se non succede niente d'inatteso nelle prossime ore, la seduta di lunedì sarà al ribasso (lunedì la borsa americana é aperta malgrado la festa del Columbus Day). Potrebbe anche essere una copia in negativo di quella di mercoledì con una caduta superiore ai 30 punti e del -2% - a questo punto l'S&P500 tornerebbe immediatamente sotto la MM a 50 giorni (1678 punti) ribaltando nuovamente il risultato dell'analisi tecnica. Diciamo quindi che in generale l'analisi grafica é costruttiva e suggerisce una continuazione del rialzo a medio termine.

Diverso é il risultato dell'analisi strutturale. Attualmente le borse stanno salendo con partecipazione in diminuzione sia a livello settoriale che a livello di volumi. Qualitativamente non ci sono discussioni - basta guardare il grafico del Dow Jones Industrial o del DAX tedesco con indici ancora lontani dai massimi annuali. Questa fase del rialzo é condotta da titoli speculativi e di seconda categoria - normalmente questo é un segno che il movimento é nella sua fase finale e più pericolosa. In mancanza di fondamentali che possono offrire supporto al mercato, ora si sale solo sulla base di fantasia, espansione del P/E e liquidità. Questo non significa che il movimento non può continuare. Significa unicamente che può terminare improvvisamente e senza preavviso con un drammatico reversal. L'analisi strutturale suggerisce che esiste poco potere d'acquisto per sostenere un rialzo a medio termine. L'euforia può permettere un'estensione di questo movimento - con questo vogliamo p.e. dire i 19200 punti di FTSE MIB sono senz'altro raggiungibile e che l'S&P500 potrebbe anche toccare per fine mese un nuovo massimo annuale marginale. Sul lungo termine però le borse restano toppish con più rischi verso il basso che potenziale di rialzo.

A questo punto é importante inserire un breve appunto di analisi ciclica. In America c'è un punto tornante all'inizio di novembre. Considerando l'aspetto stagionale pensavamo che questo doveva essere un minimo. Da come si sono sviluppati gli indici settimana scorsa sembra però che questo debba essere un massimo. Non sappiamo esattamente cosa succederà nelle prossime due settimane. Dovremmo sapere cosa combinano i politici americani. Riassumendo tutte le ipotesi espresse precedentemente sembra però che per il 1. novembre l'S&P500 debba essere su un nuovo massimo storico a 1760 punti o su un massimo discendente sui 1710 punti.

Vediamo ora cosa é successo settimana scorsa. Analizziamo la situazione tecnica alla fine della settimana e aggiorniamo le previsioni per il prossimo futuro.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.57% a 2974 punti
DAX	+1.18% a 8724 punti
SMI	-0.10% a 7936 punti
FTSE MIB	+3.16% a 18304 punti
S&P500	+0.75% a 1703.20 punti
Nasdaq100	-0.27% a 3233 punti

Venerdì le borse europee si sono ancora rafforzate. Questa è stata una logica continuazione del rally di giovedì. Dopo una buona apertura non è però più successo molto e le plusvalenze (Eurostoxx50 +0.16% a 2974 punti) si sono concretizzate verso fine seduta a traino degli Stati Uniti.

L'Eurostoxx50 ha raggiunto alle 22.00, sulla base del future, un valore teorico di 2682 punti.

L'S&P500 americano ha aperto sui 1689 punti. È salito con due ondate fino ai 1703 punti per metà seduta. In seguito è scivolato verso il basso tornando a 1699 punti. Un rally sul finale ha fissato la chiusura a 1703.20 punti (+0.62%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4630 su 1701, NH/NL a 822 su 211 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX rispecchia l'indecisione degli investitori ed i rapidi cambiamenti d'umore. La VIX è salita mercoledì sopra i 21 punti ed è caduta venerdì a 15.72 punti (-0.76). Per definizione la tendenza di fondo è rialzista con il 69.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 69.7 punti. Con la chiusura sopra i 1700 punti teoricamente l'indice ha ora spazio per salire a testare il massimo annuale 1729 punti. Praticamente dobbiamo aspettare martedì - quella di venerdì potrebbe essere una falsa rottura al rialzo ed un reversal potrebbe essere segnalato già da una caduta sotto i 1678 punti. Inutile quindi sviluppare oggi troppe ipotesi. Dobbiamo vedere cosa succede tra lunedì e martedì - poi potremo fare delle previsioni fondate anche a medio termine.

In generale non sembrano però esserci problemi seri fino a fine mese. L'alternativa è tra un'oscillazione laterale o una prosecuzione moderata del rialzo.

Il prezzo dell'oro è caduto venerdì a 1270 USD/oncia con un minimo giornaliero a 1261 USD. Noi pensavamo che l'oro poteva ancora scendere fino ai 1280 punti ma doveva mantenere la tendenza di base rialzista sul medio termine. Questa ulteriore rottura al ribasso ci lascia perplessi. Molti analisti parlano di mercato artificiale e manipolazioni ma questa vaga spiegazione non ci convince e non ci interessa. La realtà è il prezzo. Il minimo annuale di fine giugno è stato di 1179 USD/oncia. L'oro non è ipervenduto e nell'immediato può scendere più in basso. L'attuale canale discendente e lo sviluppo del ribasso ad onde danno come obiettivo i 1210 USD. Qui dovrebbe verificarsi un minimo ascendente ed una ripresa del rialzo. In mancanza di inflazione e di pericoli immediati per l'economia mondiale non ci sono ragioni concrete per un sostenibile rialzo del prezzo dell'oro.

Commento dell'11 ottobre

È stato di più che un semplice rimbalzo tecnico o una reazione di 10-20 punti di S&P500

Secondo l'analisi tecnica, nella seduta di ieri doveva concretizzarsi un rimbalzo tecnico sull'S&P500 provocato da ipervenduto (Money Flow) e dalla reazione dell'indice tecnologico Nasdaq100 sul supporto. Da giorni ci chiedevamo come le borse avrebbero reagito una volta che i politici a Washington avessero finalmente deciso di trattare e risolvere il problema del budget e del shutdown dell'amministrazione pubblica americana. La nostra idea era che ci sarebbe stato un'evanescente rally di 10-20 punti di S&P500. Ieri questi due effetti si sono sommati ed il risultato è stato molto più forte di quanto ci aspettavamo. L'S&P500 ha guadagnato il +2.18% o 36 punti risalendo a 1692.56 punti. Ha così superato il nostro obiettivo del rimbalzo a 1670 punti e anche il vecchio supporto ed ora resistenza a 1680 punti.

L'S&P500 ha aperto in gap up a 1675 punti ed è salito regolarmente per tutta la giornata. Ha chiuso sul massimo giornaliero a 1692 punti. La seduta al NYSE è stata molto positiva con A/D a 5374 su 1025, NH/NL a 497 su 218 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è crollata a 16.48 punti (-3.12). Praticamente tutti i settori hanno partecipato in maniera uniforme al rally. L'indice delle banche BKX è tornato sopra i 62 punti (+2.98% a 63.30 punti) mentre l'indice tecnologico Nasdaq100 ha guadagnato il +2.17% a 3210 punti. Con questa decisa reazione la borsa americana ha concluso la correzione iniziata il 19 settembre. Ora è ancora poco chiaro cosa deve seguire. Normalmente una seduta così buona con chiusura sul massimo giornaliero ha una continuazione verso l'alto. Oltre tutto difficilmente di venerdì avviene un altro movimento in direzione opposta se

non c'è veramente un evento importante a provocare un brusco cambiamento d'opinione. Dopo una giornata di rally non siamo ancora in grado di dire cosa potrebbe succedere nelle prossime settimane. Fondamentalmente non vediamo ragioni per una salita dell'S&P500 sopra la fascia 1700-1720 punti. A corto termine la prossima resistenza è a ridosso dei 1700 punti. Se però questa resistenza viene superata di slancio si attiva una testa e spalla rialzista con obiettivo teorico sui 1760 punti.

Le borse europee si sono comportate come l'America con plusvalenze intorno al 2%. Questa volta non solo banche e borse mediterranee si sono rafforzate ma anche il DAX tedesco (+1.99% a 8685 punti) e l'SMI svizzero (+1.24% a 7851 punti) hanno reagito dal supporto ripartendo al rialzo. Il FTSE MIB (+1.54% a 18836 punti) è continuato a salire in direzione dell'obiettivo a 19200 punti. Stranamente ieri l'indice italiano ha sottoperformato con una sospetta svendita di 100 punti sul finale. Nessuna idea se questo accenno di debolezza corrisponde ad un esaurimento di trend. L'indice è però ipercomperato (RSI a 71.10 punti) ed un rallentamento nella salita è d'obbligo. Anche l'indice delle banche (SX7E +3.16% a 137.57 punti) sta raggiungendo l'obiettivo grafico a 140-142 punti. Anche in questo caso la RSI a 73.44 punti deve bloccare il rally. Questo significa che un massimo significativo è vicino. Il momentum del rialzo è però talmente intenso che una diretta inversione di tendenza è impossibile. Ci vuole in ogni caso una distribuzione.

I 4 indici europei nazionali che seguiamo si sono comportati più o meno come previsto - il rally è stato più intenso di quanto ci aspettavamo alla vigilia ma gli indici restano all'interno dei parametri previsti. Abbiamo invece un problema con il quinto indice - l'Eurostoxx50. L'indice europeo ha raggiunto un nuovo massimo annuale a 2969 punti (+2.22%). Non si tratta di una rottura marginale visto che il precedente massimo era a 2955 punti. Dobbiamo farci il rimprovero di non aver previsto questa accelerazione al rialzo - avendo obiettivi a 19200 punti di FTSE MIB e 140-142 punti sull'SX7E era logico che anche l'Eurostoxx50 doveva salire più in alto. Non abbiamo risolto in maniera corretta il problema della divergenza tra DAX e borse mediterranee. Non sappiamo ancora cosa significa questo nuovo massimo sull'Eurostoxx50. È sicuramente una conferma che la tendenza è rialzista. Non sappiamo però quale potrebbe essere ora il potenziale verso l'alto. Cercheremo durante il fine settimana di trovare una soluzione. Il rally di banche e borse mediterranee dovrebbe bloccarsi e forse terminare nelle prossime una fino a tre sedute. Probabilmente anche l'Eurostoxx50 non andrà lontano.

Stamattina torna la calma. Obama ed i repubblicani si sono incontrati ma per il momento non c'è nulla di concreto - gli investitori restano ora in attesa. In Asia le borse hanno guadagnato terreno seguendo a distanza Europa e America. Il Nikkei giapponese sale del +1.47%. Il future sull'S&P500 è invariato a 1685 punti - corrisponde ad un valore dell'indice di 1690 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 sta aprendo a 2975 punti. Si concretizza la prevista continuazione verso l'alto ma non vediamo euforia. Probabilmente oggi le borse si fermeranno e chiuderanno stasera in pari. Oggi pomeriggio sono previsti parecchi importanti dati economici - non sappiamo se verranno pubblicati visto che parte dell'amministrazione americana ancora non lavora. Abbiamo però visto ieri che le borse non guardano all'economia ma dipendono solo dalla politica. I dati, anche se verranno resi noti, verranno quindi ignorati.

Commento del 10 ottobre

La colomba Janet Yellen nuovo capo della FED al posto di Bernanke - il tapering si allontana

Il presidente Obama ha ufficialmente candidato Janet Yellen alla successione di Bernanke alla testa della FED americana. La Yellen è perfettamente qualificata per questa posizione. È però una monetarista convinta e sostiene pienamente la politica espansiva del suo predecessore. In particolare difende l'utilità del Quantitative Easing come necessaria misura inflazionista per combattere le

spinte deflazionistiche. Con Yellen è probabile che la discussione sul tapering verrà rimandata - la sua elezione è positiva per le borse, che reagiscono di conseguenza, e negativa per i risparmiatori.

Ieri ci aspettavamo un rimbalzo della borsa americana trascinato dalla tecnologia. Abbiamo avuto una soluzione intermedia. L'S&P500 si è effettivamente stabilizzato (+0.06% a 1656.40 punti) ed ha chiuso ben lontano dal minimo giornaliero (1646 punti). Il Nasdaq100 (-0.36% 3142 punti) è però sceso sotto il supporto a 3150 punti fomentando parecchi dubbi sulla solidità del trend rialzista di medio periodo. Il 48.1% dei titoli americani è ora sopra la SMA a 50 giorni - il mercato è su uno spartiacque. Crediamo che il rimbalzo tecnico è rimandato ad oggi - quella di ieri è stata solamente una pausa. La decisione tra correzione e ribasso è ancora pendente.

Ieri in Europa si è ancora verificata questa strana divergenza tra borse mediterranee al rialzo sostenute dal settore bancario (SX7E +1.34% a 133.35 punti) e debolezza delle maggiori borse condotte da DAX (-0.46% a 8516 punti) e SMI (-0.93% a 7755 punti). Siamo piuttosto sorpresi poiché l'analisi tecnica sta battendo la logica. La tendenza a corto termine su FTSE MIB (+0.97% a 18551 punti) e SX7E è al rialzo con obiettivi teorici sensibilmente superiori ai livelli attuali. Non credevamo però possibile che l'evidente forza relativa di questi indici potesse sfociare in uno sviluppo decisamente divergente. Restiamo dell'opinione che questo effetto non può durare a lungo. Non c'è nuova liquidità che affluisce sulle borse ma piuttosto sta avvenendo una rotazione, fuori da Germania / Svizzera e dentro in Italia, Spagna, Portogallo e Grecia. I supporti su DAX e SMI si avvicinano (per dettagli vi invitiamo a leggere i commenti tecnici dei singoli indici di ieri sera). La moderata correzione di queste borse dovrebbe finire ancora questa settimana o per lo meno ci deve essere un sensibile rimbalzo tecnico. Di conseguenza, se l'analisi sui flussi di liquidità è corretta, dovrebbe mancare il carburante per un'ulteriore rialzo di FTSE MIB e colleghi. Per saldo l'indice europeo Eurostoxx50 non si muove. L'Eurostoxx50 dal massimo del 18 settembre poco sopra i 2950 punti oscilla tra i 2900 ed i 2930 punti. Ieri ha chiuso a 2904 punti (+0.04%). Difficile parlare di tendenza per un'indice che non si muove bloccato da forze interne che tirano in direzioni opposte. Restiamo dell'opinione che le borse europee stanno distribuendo. Almeno questo è quello che mostrano DAX ed Eurostoxx50. Le borse periferiche come il FTSE MIB stanno recuperando parte del terreno perso. Normalmente la fase finale di un rialzo è contrassegnata da la forza dei titoli secondari. Forse questo effetto è da interpretare in questa maniera. Stranamente l'SMI (-0.93% a 7755 punti) sembra già più in avanti in questo processo. Ieri ha chiuso sulla MM a 200 giorni, ben lontano dal massimo annuale del 22 maggio 8411 punti. Se rompe la MM a 200 giorni darà un segnale di vendita di lungo termine - la Svizzera potrebbe essere il primo importante indice europeo ad entrare in un trend ribassista dominante.

Ieri la prima parte della seduta delle borse americane è ancora stata contrassegnata dalle vendite. L'S&P500 ha aperto in leggero guadagno a 1658 punti ma subito ha ricominciato a scendere. Si è fermato poco prima delle 18.30 a 1646.47 punti di minimo. Da qui è risalito sui 1650 punti ed ha consolidato per un'ora. Poi sono arrivati ulteriori acquisti che hanno spinto l'indice fino ai 1662 punti. Nell'ultima ora c'è stata ancora un'ondata di vendite che ha fissato l'indice in chiusura a 1656.40 punti (+0.06%). L'indice tecnologico Nasdaq100 ha chiuso sotto i 3150 punti a 3142 punti (-0.36%). Evitiamo di parlare di decisiva rottura al ribasso - 8 punti sono troppo pochi e l'indice ha chiuso ben lontano dal minimo giornaliero a 3117 punti. La reazione c'è stata ed è stata convincente anche grazie al colosso dei PC Hewlett Packard (+8.92%). Il CEO ha parlato di stabilizzazione e ripresa di questo importante mercato dell'hardware ed ha stimolato tutto il settore. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2905 su 3341, NH/NL a 159 su 1229 (!) e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è ridiscesa solo a 19.60 punti (-0.74). Malgrado i dati negativi gli indici hanno marciato sul posto - segno evidente che si prepara una risposta positiva. Ribadiamo la previsione di un rimbalzo fino ai 1670 punti di S&P500.

Sul fronte dei tassi d'interesse regna la calma. Il dollaro americano è invece tornato a rafforzarsi ed

il cambio EUR/USD é sceso a 1.3490. Non siamo in grado di prevedere queste oscillazioni a corto termine delle monete - troppo complessi sono i meccanismi che legano le differenti divise. A posteriore gli analisti hanno sempre una buona spiegazione. In verità il movimento di ieri é incomprensibile - tecnicamente non sappiamo spiegare perché il cambio é tornato a scendere dopo aver toccato gli 1.3640.

Stamattina le borse asiatiche sono in positivo - mentre scriviamo il Nikkei é in guadagno dell'1%. Il future sull'S&P500 é a 1657 punti (+8 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2924 punti (+ 20 punti). Decisamente le prospettive per la giornata sono buone. Oggi saranno nuovamente le Banche Centrali al centro dell'attenzione. Alle 10.00 verrà pubblicato il rapporto mensile della BCE - secondo voci insistenti Draghi, contro l'opinione di Weidmann della Bundesbank, vorrebbe pompare ulteriore liquidità nel sistema bancario europeo per mantenere bassi i tassi d'interesse. Alle 13.00 verranno rese note le decisioni della Bank of England in campo monetario. Stasera alle 20.00 verrà pubblicato il deficit degli Stati Uniti per settembre.

Commento del 9 ottobre

Wall Street in caduta - l'Europa segue svogliata e senza volumi

Rotto il supporto a 1680 punti ieri sera l'S&P500 ha accelerato al ribasso. L'indice ha chiuso sul minimo giornaliero a 1655.45 punti (-1.23%). L'interessante di questo sviluppo é che ora esiste la possibilità che questa correzione diventi ribasso e che il calo dell'S&P500 non si fermi all'obiettivo previsto a 1630 punti. Sulla base di momentum e Money Flow (23.52 punti) é probabile che ora ci sia un rimbalzo tecnico di circa 15 punti provocato da una reazione dell'indice tecnologico Nasdaq100. Questo ieri ha perso il -1.92% a 3153 punti. È arrivato sulla MM a 50 giorni e supporto a 3150 punti e su questo livello i rialzisti tenteranno sicuramente di riprendere il controllo delle operazioni. Ieri abbiamo finalmente visto convinte prese di beneficio su alcuni di quei titoli di moda (social media) che avevano "tirato" il rialzo fino al massimo annuale di inizio ottobre. L'inversione di tendenza su alcuni titoli speculativi é evidente (Facebook -6.69%, Netflix -4.98%, LinkedIn -6.10%) mentre i grossi calibri sembrano solo voler correggere (Yahoo -3.53%, Google -1.39%). Rimanendo a livello di settori non possiamo che notare con piacere la caduta dell'indice bancario BKX (-2.49% a 61.20 punti). Rotto lunedì il supporto a 62 punti sta scendendo come da logica verso il prossimo supporto a 59 punti. Ora il 49.6% dei titoli americani si trova sopra la SMA a 50 giorni - questo é il classico spartiacque tra un trend rialzista e ribassista a medio termine. I prossimi giorni sono decisivi. Se non ci fosse la crisi del budget americano saremmo convinti che il calo debba continuare e trasformarsi nell'atteso ribasso di medio-lungo termine. Non sappiamo però quanto il shutdown dell'amministrazione USA e la possibile insolvenza per metà mese influenzi ora le decisioni degli investitori. Sarebbe meglio che Obama ed i repubblicani trovassero un accordo. Solo tolto di mezzo questo momentaneo elemento di disturbo avremmo un'immagine chiara del mercato e la possibilità di fare previsioni tecniche "sicure".

Ieri l'S&P500 ha aperto invariato a 1676 punti. Subito però sono arrivati i venditori che hanno tenuto il controllo delle operazioni fino alla chiusura. L'indice é sceso costantemente e alcune reazioni e rimbalzi di una manciata di punti non hanno disturbato più di quel tanto l'azione dei ribassisti. l'S&P500 ha chiuso con un'accelerazione finale sul minimo giornaliero a 1655.45 punti (-1.23%). La seduta al NYSE é stata molto negativa con A/D a 1179 su 5133, NH/NL a 230 su 962 (!) e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX é schizzata a 20.34 punti (+0.93) e si avvicina al massimo annuale di giugno (22 punti). Come spiegato nell'introduzione é probabile che oggi ci sia un tentativo di rimbalzo - l'S&P500 potrebbe risalire fino ai 1670 punti. In seguito però la correzione dovrebbe riprendere in direzione dei 1630 punti. L'entità del rimbalzo odierno e i danni strutturali che potremo constatare una volta completata la correzione ci diranno se questo calo ha la possibilità

di diventare ribasso. Anticipiamo un'osservazione - questa analisi concerne unicamente il mercato americano. Le borse europee sono poco coinvolte da questa correzione in America e rimangono solide ed orientate al rialzo. Questo fattore diminuisce la probabilità oggettiva che la borsa americana possa crollare. In genere un grave problema ha influsso su tutti i mercati mondiali. Qui invece sembra le vendite siano concentrate negli Stati Uniti e sono forse unicamente da mettere in relazione al shutdown dell'amministrazione USA.

Esaminata la seduta a Wall Street possiamo fare un passo indietro e tornare in Europa. Non vogliamo mettere da parte le borse europee. È solo che in questo momento le borse europee non hanno una chiara tendenza e si muovono unicamente a traino degli Stati Uniti. Gli indici aprono la mattina secondo le indicazioni della vigilia provenienti da New York, c'è un lieve adattamento provocato dai mercati asiatici e dalla posizione dei futures e poi, passate le 09.30, non succede più molto. Le borse oscillano in laterale con bassi volumi di titoli trattati e si muovono ancora sul finale dopo aver visto cosa succede a New York dopo le 15.30. L'Europa è in una fase di transizione. In Germania le trattative proseguono e non c'è ancora il nuovo governo di coalizione della Cancelliera Merkel. A Bruxelles ci si prepara al combattimento autunnale sui budget statali. Entro il 15 ottobre gli Stati devono presentare i bilanci all'UE - in questo momento si potrà constatare che i deficit correnti ed i debiti sono superiori alle attese ed a quanto pattuito. A questo punto si riaccenderanno discussioni e dispute sulla giusta politica economica per uscire dalla crisi. Vedremo se si farà strada la consapevolezza che l'Unione Europea, come strutturata ora, non ha la minima probabilità di concretizzare una politica economica e monetaria in grado di aiutare tutti i Paesi. Tra politiche di rigore e programmi di stimoli economici per rilanciare crescita ed occupazione risulterà il solito compromesso che serve a poco se non rimandare la soluzione del problema.

Ieri le borse europee hanno perso terreno. Le minusvalenze finali sono però contenute e gli indici hanno chiuso sopra i primi supporti senza fornire il minimo segnale di vendita. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2907 punti (-0.51%), e rimane nel range 2900-2950 valido dal massimo del 19 settembre. Il FTSE MIB italiano si è indebolito (-0.29% a 18372 punti) ma durante la giornata ha toccato un nuovo massimo annuale e continua a mostrare forza relativa - il rialzo è intatto. Lo stesso vale per l'indice delle banche europee SX7E (-1.01% a 131.56 punti). Cambi (EUR/USD a 1.3560) e Bonds (Bund a 140.23 -0.01%) suggeriscono stabilità. Riassumendo sembra che le borse europee vogliano fare una moderata correzione in simpatia con l'America. Non vediamo però pressione di vendita ed i volumi restano bassi.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei giapponese guadagna il +1.03%. Il future sull'S&P500 sale di 6 punti a 1656 punti. I politici a Washington dichiarano di voler trattare (era ora!) mentre nei corridoi si sussurra che Janet Yellen, defina di Bernanke e strenua difenditrice di una politica monetaria molto espansiva e del QE, sarà proposta a succedergli alla guida della FED. Le borse europee, strette tra la caduta ieri sera a New York e le buone premesse di stamattina, decidono di non muoversi. L'Eurostoxx50 vale ora 2902 punti. Malgrado che l'attenzione degli operatori rimane puntata su Washington, non bisogna dimenticare dati ed economia. Stasera alle 20.00 verrà pubblicato il protocollo dell'ultima seduta delle FED - verrà letto con attenzione per cercare di anticipare le prossime mosse di Bernanke e colleghi. In America inizia la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese. Ieri Alcoa ha sorpreso in positivo.

Commento dell'8 ottobre

L'S&P500, rotto il supporto a 1680 punti, si apre la strada verso i 1630 punti. Il FTSE MIB va per conto suo.

Le trattative a Washington non avanzano, il shutdown dell'amministrazione comincia ad avere conseguenze negative e gli investitori si innervosiscono malgrado un'intonazione di fondo che resta

positiva. Tecnicamente cominciano però ad esserci alcuni cambiamenti. Ieri sera per la prima volta da quando l'S&P500 ha cominciato a giocare con i 1680 punti, il mercato ha chiuso vicino al minimo giornaliero con un'ondata di vendite sul finale. Inoltre l'indice delle banche BKX ha rotto il supporto a 62 punti ed ha chiuso con una sostanziale perdita del -1.75% a 61.88 punti.

Il centro dell'attenzione è in America - restiamo quindi a Wall Street e torniamo dopo in Europa. L'S&P500 ha aperto sui 1676 punti ed è subito caduto sul minimo giornaliero a 1674.70 punti. Poi è rimbalzato fino ai 1684 punti ed è oscillato in un range ristretto di 5 punti (1680-1685 punti) fin verso le 21.15. Sul finale un'ultima ondata di vendite ha fissato l'indice a 1676.12 punti (-0.85%). Questa è la peggiore chiusura dall'inizio della correzione. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1555 su 4763 e NH/NL a 329 su 546. Il volume relativo è stato in calo a 0.9 rinforzando il carattere correttivo del movimento. La [volatilità VIX è balzata a 19.41 punti](#) (+2.67) livello più alto da tre mesi a questa parte!. Per una volta anche la tecnologia (Nasdaq100 -0.83% a 3215 punti) si è mossa col plotone - l'indice difende però il primo supporto a 3200 punti. Riassumendo l'S&P500 sta svolgendo la correzione come previsto e dovrebbe scendere fino ai 1630 punti. Naturalmente presto o tardi i politici troveranno un accordo sul budget ed alzeranno il tetto massimo d'indebitamento. È solo una questione di tempo e di quanti e quali danni verranno arrecati nel frattempo all'economia. Gli investitori e molti analisti si aspettano in seguito una ripresa del rialzo. Noi invece pensiamo che ci sarà un rally di sollievo di 10-20 punti. L'intensità di questo rimbalzo dipenderà dalla posizione degli indicatori. Se gli indici saranno vicini agli obiettivi ed in ipervenduto (la RSI giornaliera dell'S&P500 è ora solo a 46.06 punti), il rimbalzo sarà consistente. Se partisse ora dovrebbe fermarsi al più tardi sui 1695 punti. Manteniamo l'opinione che il mercato sul medio / lungo termine è toppish e quindi l'S&P500 dovrebbe in seguito distribuire sotto i 1700-1720 punti senza sviluppare un'ulteriore gamba di rialzo.

Le nostre analisi ci portano però a credere che il tapering è un'illusione. La FED continuerà ancora per anni a fornire liquidità al mercato lasciando i tassi d'interesse vicini allo zero per parecchio tempo. Crediamo che anche il QE rimarrà attivo e diventerà parte integrante della politica economica degli Stati Uniti. Troppe sono le forze deflazionistiche che devono essere controbilanciate con l'unica misura inflazionistica ancora a disposizione delle Banche Centrali con l'obiettivo di evitare una profonda recessione. Mentre il mondo riassorbe lentamente l'eccesso di indebitamento, l'economia continuerà a crescere al piccolo trotto tra speranze di forte ripresa e timori di recessione.

Le borse europee si fanno coinvolgere solo in parte dai problemi degli Stati Uniti. Su molti fronti regna la calma. In Germania fervono le trattative per la formazione del nuovo governo. Fino a quando la cancelliera Merkel non presenterà la sua nuova coalizione, in Europa a livello politico è tutto fermo. Le discussioni su budget e deficit sono rimandate con il risultato che le borse sono lasciate a loro stesse. Gli investitori sono inattivi ed i movimenti degli indici contenuti. In genere dopo l'apertura, influenzata dagli avvenimenti a New York la sera prima, non succede più niente di importante - solo dopo le 15.30 e l'apertura a Wall Street si vede un certo movimento fomentato dai mercati d'Oltre Oceano. I traders (e con questi pensiamo soprattutto agli Hedge Funds speculativi) stanno giocando col fuoco. Disinvestono su mercati forti dove ci sono buoni guadagni (DAX -0.36% a 8591 punti, SMI -0.70% a 7887 punti) e comprano banche europee (SX7E +0.23%) in Paesi dove questo settore, a causa della crisi, era stato martoriato. Il risultato è che FTSE MIB (+0.66% a 18425 punti - nuovo massimo annuale) e ASE greco (+2.49%) si stanno muovendo al rialzo ed in controtendenza rispetto ai maggiori mercati azionari europei. Siamo convinti che questo movimento non è sostenuto dai fondamentali ma da psicologia, momentum, liquidità e tecnica (molti portafogli sono sottoinvestiti e molti investitori retail sono posizionati short). Gli Hedge Funds sfruttano questa ideale combinazione speculativa e fino a quando le borse europee si limitano ad oscillare in laterale, le borse mediterranee possono salire. Tecnicamente è molto difficile dire quando questa sovraperformance potrebbe finire. Graficamente il FTSE MIB ha un obiettivo a 19200 punti, l'SX7E (132.93 punti) a 140-142 punti. Pensiamo che nelle prossime settimane dovrebbero riaffiorare i problemi economici e debitori di questi Paesi bloccando il rialzo. Non

stiamo però parlando di giorni ma di settimane - questo significa che il comportamento osservato negli ultimi giorni potrebbe continuare fino alla fine del mese di ottobre.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.30%. Il future sull'S&P500 é a 1668 punti - secondo sistema un guadagno di 1 punti, in pratica una perdita di 3 punti rispetto alla chiusura di ieri sera. L'Eurostoxx50 vale ora 2916 punti. L'apertura sarà quindi in moderato calo (-0.2%) e nel range di ieri. Si preannuncia un'altra giornata poco interessante, senza volatilità, tendenze e volumi - ritroveremo stasera le borse sui livelli d'apertura. Il comportamento di della borsa americana dipenderà dal flusso di informazioni provenienti da Washington. In mancanza di concreti progressi nelle trattative sul budget é probabile che gli indici scivolino più in basso. Statisticamente la seduta odierna deve avere esito negativo.

Aggiornamento del 7 ottobre

Stamattina premesse negative - il supporto a 1680 punti di S&P500 verrà nuovamente testato

Durante il fine settimana in America si sono moltiplicate le discussioni riguardanti le conseguenze del shut down dell'Amministrazione. I danni economici diretti sono limitati. Repubblicani e democratici sono però molto lontani da un accordo ed i fronti si irrigidiscono. Questo lede l'immagine del Paese, mina la fiducia della popolazione nella politica ed aumenta il rischio che effettivamente questa volta i politici siano disposti a rischiare il disastro per imporre la propria volontà. Non bisogna solo accordarsi sul budget ma anche alzare il tetto massimo d'indebitamento. [Se questo non avviene entro il 17 ottobre l'America sarà, secondo un comunicato del Tesoro, formalmente insolvente.](#)

Il risultato é che stamattina ricominciano ad apparire i venditori. Le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -1.2% - é il livello più basso degli ultimi 30 giorni. Il future sull'S&P500 é a 1674 punti (-10 punti). Questo significa che l'indice vale circa 1679 punti. Ci sono le premesse per un duro test del supporto a 1680 punti con una buona probabilità di una rottura - in questo caso si attiverebbe la nostra variante favorita di una continuazione della correzione con obiettivo a 1630 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2911 punti (-16 punti) - resta teoricamente nel range 2900-2950 punti. Interessante sarà osservare stamattina il comportamento dei mercati "forti" ed in particolare di FTSE MIB e SX7E (banche europee) - dobbiamo constatare un massimo ed una decisa debolezza per poter cominciare a parlare di profonda correzione anche in Europa. Sul fronte dei cambi e delle valutazioni delle materie prime regna la calma e stabilità. I Bonds sono in leggero rialzo - speravamo il contrario ma la giornata é ancora lunga. Nell'agenda economica non vediamo nessun appuntamento in grado di muovere i mercati.

Commento del 5-6 ottobre

Borse stabili malgrado il shutdown dell'amministrazione americana. S&P500 difende il supporto a 1680 punti.

Settimana scorsa i maggiori indici azionari hanno marciato sul posto. Le variazioni di Eurostoxx50 (+0.31% a 2928 punti) e S&P500 (-0.07%) sono risultate modeste e si può dire che é stato un caso se la variazione finale é stata positiva o negativa. Questa situazione rispecchia esattamente l'indagine settimanale effettuata presso gli investitori privati americani ([Associazione AAII - 02 ottobre](#)). Questi si sono dichiarati bullish per il 37.8%, neutrali per il 32.1% e bearish per il 30.1% - un vero equilibrio! Mentre sul medio-lungo termine le borse sono toppish e l'S&P500 non dovrebbe più sostanzialmente superare i 1700-1720 punti, nel corto termine esiste una forte indecisione. È

evidente che il shutdown non è un motivo di ribasso - tutti sanno che presto o tardi i politici dovranno trovare un accordo sul budget ed alzare il tetto d'indebitamento dello Stato americano. L'impressione è che l'evento è talmente scontato da non provocare ora conseguenze negative sulle borse - è possibile che anche un esito positivo non abbia riscontro sui mercati finanziari. Almeno non in borsa. In effetti il shutdown è un'espressione di un problema ben più profondo. La riforma sanitaria Obamacare è un normale sviluppo in una società democratica, industrializzata e civilizzata - è giusto che tutta la popolazione abbia una copertura assicurativa per le spese sanitarie e possa permettersi cure mediche. Questo cambiamento legislativo e organizzativo è però caro e deve essere finanziato da economia e Stato. Gli Stati Uniti stanno accumulando debiti come o peggio dei più indisciplinati membri dell'Unione Europea. [Vi invitiamo caldamente ad esaminare la situazione finanziaria degli Stati Uniti.](#) Durante la crisi finanziaria (2009) il deficit aveva raggiunto il 10% del PIL ed ancora oggi, mentre si parla di crescita economica e di diminuzione della disoccupazione, il deficit viaggia intorno al 4% del PIL. A Washington ora si dovrebbe discutere di come riportare le finanze pubbliche sotto controllo. Anche l'America non può accumulare debiti all'infinito. Il Quantitative Easing, che all'inizio è stata una misura eccezionale di politica monetaria per stimolare la ripresa economica, sta diventando una routine abituale per rifinanziare il debito pubblico. Questo ha effetti perversi - i politici non vedono la necessità di contenere la spesa visto che questa può essere rifinanziata attraverso la stampa della moneta. Non bisogna pensare che senatori e parlamentari sono dei geni della finanza - la maggior parte di loro capisce ben poco di economia. Se hanno dei soldi in mano li spendono incuranti delle conseguenze nel futuro. Gli Stati affogano nei debiti mentre le società multinazionali ed un'élite si arricchiscono. I politici a Washington hanno ora una possibilità irripetibile (almeno nel prossimo futuro) di mettere un certo ordine in questo sviluppo potenzialmente catastrofico. Speriamo che trovino una soluzione stabile e sostenibile nel tempo per rimettere ordine nelle finanze statali e non il solito accordo dell'ultimo minuto. Temiamo però, visto che la FED sembra disposta a finanziare qualsiasi deficit, che anche questa volta tutto si risolva tra repubblicani e democratici in un'accettazione reciproca delle pretese di spese ed un innalzamento del tetto del debito.

I mercati azionari sono sul lungo termine ipercomperati e sopravvalutati. Sono però sostenuti da liquidità in abbondanza e dalla repressione finanziaria. I tassi d'interesse vengono mantenuti artificialmente bassi con il risultato che gli investitori sono costretti ad accettare rischi eccessivi alla ricerca di reddito. I sistemi pensionistici calcolano, a seconda dei Paesi, con una performance annua del 3%-7% del capitale per poter finanziare le rendite. È ovvio che i redditi offerti dalle obbligazioni decennali degli Stati "sicuri" (EUR - Germania 1.84% / USD - Stati Uniti 2.64%, JPY - Giappone 0.65%, GBP - Gran Bretagna 2.56%) sono insufficienti e quindi i portfolio managers sono obbligati ad investire in azioni e obbligazioni di seconda qualità. Inoltre le politiche monetarie espansive impediscono una normale recessione ciclica e favoriscono le imprese che possono rifinanziare la loro attività a basso prezzo. I politici, alla ricerca di fonti d'entrate, preferiscono alzare le tasse ai cittadini piuttosto che attaccare le società multinazionali che, grazie all'ottimizzazione fiscale, hanno diminuito i contributi dagli Stati ad un minimo storico. Con la continua minaccia di spostare le loro attività "altrove" impediscono ai politici senza visioni di prendere iniziative che potrebbero mettere in pericolo posti di lavoro. In generale questo resta un ambiente favorevole alle borse. Probabilmente solo quando gli investitori si renderanno conto che questo sviluppo è insostenibile suoneranno la ritirata. Sappiamo però che le bolle speculative possono diventare enormi prima di scoppiare. Fino a quando i tassi d'interesse non saliranno sensibilmente, un bear market è impensabile.

Vediamo ora cosa è successo settimana scorsa ed in quale situazione tecnica si trovano le borse. Aggiungeremo infine le nostre previsioni.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:
Eurostoxx50 +0.31% a 2928 punti

DAX	-0.44% a 8623 punti
SMI	-1.38% a 7943 punti
FTSE MIB	+3.72% a 18304 punti
S&P500	-0.07% a 1690.50 punti
Nasdaq100	+0.38% a 3242 punti

Settimana scorsa le borse sono oscillate con il flusso delle notizie. Per saldo però non è successo molto. Solo la borsa italiana è ripartita al rialzo dopo il voto di fiducia al governo di Letta. Venerdì il FTSE MIB ha chiuso su un nuovo massimo annuale a 18304 punti (+1.59%). Ripetiamo per l'ennesima volta che tecnicamente questo è un segnale inequivocabile. La tendenza è rialzista e fino a prova contraria la probabilità maggiore è quella di una continuazione del movimento. Il FTSE MIB può sovraperformare le altre borse europee ma non può muoversi costantemente in controtendenza. Continuerà a salire solo se lo faranno anche le altre maggiori borse europee. E su questo abbiamo forti dubbi.

L'Eurostoxx50 (2928 punti) ha chiuso nuovamente nel range 2900-2950 punti valido dal 18 di settembre. Lo stesso vale per il DAX (8623 punti) tra gli 8600-8700 punti. Gli investitori si spostano rapidamente tra i vari settori ma non sembrano disposti ad aumentare le posizioni. Settimana scorsa sono state nuovamente le banche (SX7E +4.03%) a rafforzarsi a scapito dei titoli conservativi e difensivi (alimentari e bevande -1.87%). Questa predisposizione al rischio a scapito degli investimenti difensivi è confermata dalla performance negativa dell'SMI svizzero (-1.38%), indice nel quale prevalgono i titoli farmaceutici ed alimentari. Non sembra però che ci sia un'afflusso di liquidità sulle borse - piuttosto una redistribuzione. Questo dovrebbe favorire nel prossimo futuro l'atteso movimento laterale di tipo distributivo.

In America i traders stanno giocando con la MM a 50 giorni e supporto a 1680 punti sull'S&P500. Alla rottura marginale di giovedì (chiusura a 1678 punti) è seguito il rimbalzo di venerdì (+0.71% a 1690.50 punti). L'S&P500 ha aperto a 1679 punti ed è salito ad ondate fino ai 1692 punti.

Nell'ultima ora c'è stato un ritracciamento di 4 punti - l'indice ha chiuso infine con un balzo a 1690 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4248 su 1999, NH/NL a 547 su 306 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 16.74 punti (-0.93) - i balzi di questo indicatore di sentiment mostrano i rapidi cambi di umore degli investitori indecisi sulla strada da prendere.

Anche la CBOE Equity put/call ratio è caduta a 0.59 (MM a 10 giorni a 0.63). Per definizione la tendenza è rialzista con il 64.8% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 73.32. L'impressione è che venerdì molti traders si sono posizionati long sperando in una soluzione del problema del budget durante il fine settimana. Sembra invece che i politici non vogliano trovare un accordo e quindi lunedì le borse dovrebbero ricadere.

Tecnicamente questi 1680 punti sono molto importanti. Se all'inizio di settimana prossima vengono difesi con successo, l'S&P500 dovrebbe ritentare di superare i 1700 punti. Ci dovrebbe essere un massimo discendente sui 1710 punti o un nuovo massimo storico marginale. Gli indicatori favoriscono però una continuazione della correzione in direzione dei 1630 punti. Ripetiamo che per questo c'è bisogno di debolezza in due importanti settori: banche e tecnologia. L'indice delle banche BKX (+1.22% a 62.98 punti) continua a difendere con successo il supporto a 62 punti. Il Nasdaq100 (+0.89% a 3242) ha dato tra mercoledì e giovedì segnali di esaurimento. C'è però un pugno di titoli speculativi (Facebook, Yahoo) che non molla - se il Nasdaq100 riesca a superare stabilmente i 3250 punti si riapre la strada verso l'alto per un (al momento) improbabile estensione del rialzo.

Riassumendo al momento non vediamo abbastanza pressione di vendita per una sostanziale correzione. Il nostro scenario favorito è un'oscillazione laterale di tipo distributivo sui livelli attuali. Sul medio lungo termine attendiamo il completamento del top e l'inizio di un ribasso di lungo termine. Da un punto di vista ciclico il 19-20 settembre è stato evidentemente un massimo che non ha però provocato un'inversione di tendenza. In ottobre non vediamo punti tornanti - rimane solo l'aspetto stagionale negativo. Ci potrebbe essere un esaurimento ad inizio novembre. In questo caso

le borse potrebbero non combinare nulla per un paio di settimane per poi avere un breve rally nell'ultima settimana di ottobre.

Il rimbalzo dei bonds (Bund tedesco e USTB americani) degli ultimi 30 giorni sembra terminato. La tendenza ribassista di fondo sembra tornare a dominare e determinare il trend a medio termine. L'aumento dei tassi d'interesse dovrebbe avere un influsso negativo sulle borse. L'USD è debole - la moneta americana sembra voler continuare a scivolare verso il basso (USD Index). In questo caso il cambio EUR/USD (1.3560) potrebbe seguire la MM a 50 giorni e lentamente salire verso l'obiettivo grafico a 1.40. L'oro sta consolidando sopra i 1280-1300 USD/oncia. La tendenza è rialzista ma per il momento non bisogna aspettarsi molto. L'oro è un bene rifugio ed una protezione contro l'inflazione. Spettacolari rialzi possono solo realizzarsi in periodi di grave crisi e di inflazione. Adesso non è il caso.

L'intonazione di fondo delle borse resta costruttiva. Malgrado instabilità, forti rischi e sopravvalutazione non appare pressione di vendita. L'ipercomperato impedisce forti rialzi e gli investitori sono molto indecisi. Questa situazione di incertezza è destinata a protrarsi. Nelle prossime settimane prevediamo un'oscillazione in laterale con una predominanza degli aspetti tecnici. Più che gli investitori saranno i traders e gli speculatori a muovere i mercati. E di tanto in tanto si immischeranno anche i politici...

Commento del 4 ottobre

Cresce il nervosismo - rottura della MM a 50 giorni

Ieri in Europa non è successo nulla di importante. Per la maggior parte della giornata i maggiori indici azionari si sono fermati in pari. Solo dopo le 15.30 sono cominciati a scendere seguendo la borsa americana. È però stato un movimento effettuato a controvoglia con bassi volumi di titoli trattati. A fine giornata l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2902 punti, in calo del -0.55%. Le banche hanno avuto il solito comportamento con un beta superiore al mercato (SX7E -0.77% a 129.68 punti). Il FTSE MIB sembrava voler ancora salire sulla spinta fornita dalla riconferma del governo Letta. Si è però trattato di acquisti dei soliti ritardatari che hanno agito sulla base delle emozioni. Risolto il problema politico rimane quello economico e debitorio. Dal massimo giornaliero a 18230 punti il FTSE MIB è tornato a scendere, si è lentamente sgonfiato ed allineato con gli altri indici europei. A fine giornata è risultata una minusvalenza del -0.44% (18018 punti) ed una grossa candela rossa sul grafico con massimo discendente che dovrebbe significare esaurimento. Vedremo nei prossimi giorni se la prossima fase è contraddistinta da un movimento laterale di tipo distributivo o da una correzione.

Molto più interessante è stata la seduta a New York. Come ci aspettavamo l'S&P500 dall'obiettivo del rimbalzo a 1695 punti è stato respinto verso il basso. Ha aperto a 1692 punti e per le 18.00 è sceso sul minimo giornaliero a 1670 punti. Notate che il supporto a 1680 punti è stato attaccato e superato. L'indice è poi risalito per due ore fino ai 1684 punti per infine ridiscendere in chiusura a 1678.66 punti (-0.90%). Questa ulteriore discesa sembra rompere definitivamente la MM a 50 giorni e il supporto a 1680 punti. Usiamo ancora il condizionale visto che 2 punti non sono decisivi ed oggi esiste la possibilità di un rimbalzo. Con il minimo a 1670 punti i ribassisti hanno però fornito un segnale di forza. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1442 su 4813, NH/NL a 418 su 422 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è schizzata a 17.67 punti (+1.07) con un massimo a 18.71 punti - evidentemente gli investitori cominciano a dare segni di nervosismo e preoccupazione. L'indice delle banche BKX (62.22 punti) ha perso il -0.45% ma è rimasto sopra il supporto a 62 punti. Per una volta l'indice tecnologico Nasdaq100 (-1.21% a 3213 punti) ha perso più dell'S&P500. Abbiamo notato alcuni decisi reversal su titoli di moda e

ultimamente molto forti. Per esempio Amazon (-1.79%) e Netflix (-2.72%) hanno toccato ieri un nuovo massimo storico prima di cambiare direzione e chiudere la giornata in perdita. Se non ci fosse il problema del budget ed il shut down dell'amministrazione pubblica americana, saremmo convinti che l'S&P500 deve correggere almeno fino ai 1630 punti. Il shut down é più che altro un problema psicologico con il 63% del personale al lavoro e l'85% dei servizi assicurati. Secondo noi non é di certo una ragione per vendere - non sappiamo come la pensano gli investitori e se stanno ora vendendo a causa di questo litigio politico o per altre ben più importanti ragioni fondamentali. La seconda variante sarebbe molto più interessante per il nostro scenario ribassista - non possiamo però ancora sapere se é quella giusta. Nell'immediato i 1680 punti di S&P500 e la chiusura settimanale sono molto importanti. Se i rialzisti non riescono oggi a difendere questo supporto, é molto probabile che l'S&P500 debba cadere altri 50 punti. Per il momento non vediamo però abbastanza pressione di vendita, malgrado squilibri e divergenze, per scendere più in basso.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -0.9%. Il future sull'S&P500 scende di 2 punti a 1668 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2898 punti (-4 punti). Non si sa ancora se oggi alle 14.30 verranno pubblicati i previsti dati sul mercato del lavoro americano. Il shut down dell'amministrazione potrebbe impedirlo.

Prevediamo stamattina una seduta in Europa tranquilla e senza variazioni. Più interessante potrebbe diventare nel pomeriggio con l'apertura a New York. Evitiamo per ora previsioni anticipate - gli interessati potranno leggere alle 14.00 nel commento sull'S&P500 la nostra abituale analisi con un aggiornamento delle previsioni per la seduta odierna.

Commento del 3 ottobre

La BCE non si fida, Draghi parla di "lenta ripresa da un basso livello" - borse in stallo

I litigi dei politici stanno facendo fare le capriole alle borse. Queste però sono delle oscillazioni a corto termine. Voti di fiducia e shutdown dell'amministrazione pubblica americana hanno un influsso psicologico e a corto termine. Una volta superato il problema economia e finanza riprendono il loro corso normale. Di conseguenza quello che é veramente importante della giornata di ieri é stato il discorso di Mario Draghi al termine della seduta mensile della BCE. Il tono generale é stato pessimista e sembra che Draghi non creda effettivamente ad una ripresa economica che lui giudica "lenta e da un basso livello". Non ha però annunciato nessuna concreta misura dando l'impressione che la BCE lentamente sta esaurendo il suo arsenale. Non si vede la necessità di un terzo finanziamento LTRO alle banche visto che i mercati sono già ora inondata da una liquidità che l'economia reale non riesce ad assorbire in mancanza di prospettive d'investimento e di crescita.

Le borse europee ieri hanno perso terreno. Questo é stato più che altro una conseguenza delle negative premesse del mattino piuttosto che il risultato dell'andamento giornaliero. L'Eurostoxx50 ha aperto a 2918 punti ed ha chiuso a 2923 punti, in calo del -0.51%. DAX (-0.69% a 8629 punti) e Eurostoxx50 non hanno riservato sorprese muovendosi nel range degli scorsi giorni. Resta l'impressione che non c'é abbastanza potere d'acquisto per una ripresa del rialzo né pressione di vendita per continuare la correzione di settimana scorsa. Più interessanti sono stati i movimenti su altri mercati. Il voto di fiducia a Letta ha permesso a banche e FTSE MIB (+0.68% a 18098 punti) di guadagnare ancora terreno. Il FTSE MIB ha toccato un massimo annuale a 18304 punti - l'indice ha guadagnato 1100 punti in tre sedute. Questi balzi irrazionali hanno fatto impazzire gli indicatori e quindi abbiamo pochi elementi oggettivi per fare una previsione. Crediamo però che non ci siano motivi per una stabile salita del FTSE MIB sopra i 18100 punti. Il rally delle banche italiane ha aiutato l'indice delle banche SX7E ha raggiungere un nuovo massimo annuale a 130.68 punti (+1.05%). Siamo qui in presenza di una rara anomalia visto che difficilmente l'Eurostoxx50 scende

mentre l'SX7E sale - oltre tutto la differenza di 1.5% é significativa. L'indice SX7E non é ipercomperato e non ha evidenti resistenze. Osserveremo quindi con interesse nei prossimi due giorni il suo comportamento - sospettiamo una falsa rottura al rialzo e siamo in cerca di conferme.

La borsa di New York si é fermata in attesa che repubblicani e democratici si mettano d'accordo sul budget. Nel frattempo 800'000 impiegati dell'amministrazione pubblica restano a casa in disoccupazione tecnica - un bel danno economico e d'immagine. L'S&P500 ha aperto a 1685 punti ed é inizialmente sceso a 1680 punti. Per le 20.00 é risalito a 1693 punti, ha ancora ritracciato di 4 punti per poi avere un ultimo balzo e chiudere sul massimo giornaliero a 1693.87 punti. Questo significa che l'indice ha chiuso invariato (-0.07%) e si é mosso nel range dei due precedenti giorni. Il Nasdaq100 si é comportato alla stessa maniera (+0.00% a 3253) confermando il nuovo massimo annuale di martedì. L'indice delle banche BKX (-0.49% a 62.50 punti) si é invece riavvicinato all'importante supporto a 62 punti. La seduta al NYSE é stata piuttosto negativa con A/D a 2697 su 3525, NH/NL a 589 su 250 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 16.60 punti (+1.06). Ieri l'S&P500 ha nuovamente testato la MM a 50 giorni ed é risalito. Normalmente ci deve essere un terzo tentativo e secondo noi questo dovrebbe avere successo. Restiamo dell'opinione che la correzione non é finita e che l'S&P500 come prossima mossa deve scendere sui 1630 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero guadagno con l'eccezione del Giappone. Il Nikkei cala del -0.09%. Il future sull'S&P500 scende a 1679 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2916 punti ed é quindi praticamente invariato. L'agenda economica odierna é densa di appuntamenti ma non vediamo niente in grado di scuotere i mercati. Pensiamo che la giornata dovrebbe scorrere tranquilla. Se la nostra interpretazione tecnica é corretta oggi l'S&P500 dovrebbe ritentare una discesa verso i 1680 punti. Di conseguenza ci aspettiamo stasera una chiusura in Europa con moderata perdite.

Un ultimo appunto riguarda le divise. Il cambio EUR/USD é salito a 1.36. Questa é soprattutto una conseguenza della debolezza dell'USD. Non vediamo ragioni particolari anche se é presto fatto trovarne una qualcuna - perdita di fiducia, sfavorevole differenziale dei tassi d'interesse, politica della FED. In effetti questa lenta salita del cambio era stata segnalata dalla MM a 50 giorni in leggero aumento. Non crediamo che EUR/USD debba ora abbandonare il canale 1.34-1.36 - nessuno ha interesse a creare uno squilibrio sul cambio. Osserviamo però con apprensione l'[USD Index](#) sceso oggi per la prima volta da tempo sotto gli 80 punti. Supporto é a 79 punti - una rottura provocherebbe un'accelerazione del rialzo nel cambio EUR/USD ed il raggiungimento dell'obiettivo tecnico a 1.40.

Commento del 2 ottobre

Shutdown Berlusconi

Tra il shutdown dell'amministrazione americana ed il voto di fiducia al governo Letta si fà fatica a capire a che punto ci troviamo e cosa esattamente può influire sostenibilmente sui mercati finanziari. Rischiando un gioco di parole sembra che a chiudere debba essere Berlusconi con la politica. Se il governo Letta viene confermato con l'appoggio di Alfano e del PdL significa che Berlusconi ha perso il controllo del suo partito ed é destinato a sparire dalla scena politica italiana. Ieri tre avvenimenti hanno segnato la giornata. Il shutdown dell'amministrazione USA, previsto in anticipo, non ha avuto un grande influsso se non un'ulteriore perdita di fiducia nei politici americani incapaci di trovare un accordo - il risultato é che 800'000 impiegati pubblici sono a casa in disoccupazione tecnica e numerosi servizi non funzionano. Alle 16.00 é stato pubblicato l'indice ISM a settembre per l'industria manifatturiera americana - l'indice é salito a 56.2 punti, massimo da aprile 2011 e nettamente sopra le aspettative a 55 punti. Questo ha dato una decisa spinta alla borsa

americana - quelle europee, già impostate al rialzo, hanno seguito. A fine giornata sono giunte notizie dall'Italia che una quarantina di senatori del PdL, con il segretario Alfano in testa, oggi sono intenzionati a votare a favore di Letta contro il volere di Berlusconi. Quest'ultima notizia è stata accolta dalla borsa di Milano con una reazione euforica e il FTSE MIB ha terminato la seduta sul massimo giornaliero con un guadagno del +3.11% a 17977 punti. Naturalmente abbiamo osservato la solita combinazione di spread in calo e titoli bancari forti che hanno aiutato l'indice SX7E a guadagnare il +2.77% a 129.32 punti. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 2927 punti (+1.18%) dopo aver passato la prima metà della giornata sui 2800-2810 punti. Con questa seduta positiva le borse sono ritornate ai livelli di dieci giorni fa cancellando buona parte della precedente correzione. Avevamo previsto che doveva esserci un rimbalzo dai 1675-1680 punti di S&P500 e sapevamo che l'Europa avrebbe seguito. Il movimento è però stata più intenso del previsto. Ieri alcuni fattori eccezionali hanno giocato un ruolo determinante. D'altra parte se un calo di 7 sedute è stato cancellato da un rally di un giorno significa che esiste più forza d'acquisto che pressione di vendita. Dobbiamo ora attendere un paio di giorni per sapere cosa succederà nelle prossime settimane. Se le borse non vogliono scendere più in basso possono solo oscillare in laterale distribuendo o ricominciare a salire. Favoriamo decisamente la prima variante.

Dopo la spumeggiante seduta europea era interessante osservare la risposta degli americani. Facciamo un passo indietro. L'S&P500 ha aperto alle 15.30 sui 1682 punti. Alle 16.00 era sui 1685 punti quando è stato reso noto l'indice ISM. A questo punto la borsa americana è partita al rialzo e a metà seduta l'S&P500 ha raggiunto i 1696.55 punti di massimo giornaliero. La nostra previsione era di un rimbalzo fino ai 1695 punti. Poi l'indice è calato e dopo le 21.00 si è assestato sui 1690 punti. Un rally sul finale ha fissato la chiusura a 1695.00 punti (+0.80%). Fino a qui l'indice si è comportato normalmente e la correzione potrebbe ora continuare. Questo scenario negativo viene però messo in forse dalla forza della tecnologia. L'Indice Nasdaq100 ha chiuso ieri su un nuovo massimo annuale a 3253 punti (+1.08%). Tecnicamente rivediamo la stessa situazione di agosto quando malgrado nuovi massimi l'indice si è mosso in laterale per un mese. Di conseguenza è affrettato parlare di rialzo - bisogna però essere molto prudenti a parlare di correzione o ribasso di fronte ad un nuovo massimo annuale. Anche l'indice delle banche BKX (+0.90% a 62.81) si comporta bene. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4562 su 1733, NH/NL a 869 su 264 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 15.54 punti (-1.06) mentre il CBOE Equity put/call ratio è stato di 0.53 - le oscillazioni si intensificano e rispecchiano l'indecisione degli investitori.

Una seduta positiva non cambia completamente il quadro tecnico di medio termine che resta correttivo. Speravamo però che la modesta correzione potesse trasformarsi in qualcosa di più serio se non in un ribasso. La reazione di ieri dei rialzisti è stata impressionante e preferiamo osservare la continuazione prima di emettere un parere definitivo. Ieri sera per oggi abbiamo previsto un ritracciamento e sembra che i mercati finanziari stiano effettivamente andando in questa direzione.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo. Il Nikkei perde il -2.17%. Il future sull'S&P500 è a 1685 punti (-4 punti). L'Eurostoxx50 vale 2923 punti (-4 punti). Cambi e tassi d'interesse sono stabili. Il voto di fiducia al governo Letta è previsto in mattinata. La sessione delle Camere inizia alle 09.30. Oggi si riunisce nuovamente la BCE per discutere la politica monetaria. Il comunicato finale è atteso alle 13.45, la conferenza stampa di Draghi è prevista alle 14.30. I tassi d'interesse guida restaranno invariati. Vedremo se Draghi commenterà il deficit di molti Paesi che stanno decisamente sfiorando gli accordi presi con l'UE e le previsioni. Anche se in Italia Letta resta in sella non è solo alzando le tasse che rilancerà l'economia.

Commento del 1. ottobre

S&P500 raggiunge obiettivo a 1680 punti - le borse non vogliono scendere più in basso e quindi...

Travolte da una serie di notizie negative ieri le borse hanno aperto in netto calo. Si sono però rapidamente stabilizzate, sono oscillate in laterale ed hanno chiuso in recupero e contenendo le perdite. Questo andamento è comune a tutti i mercati europei ed americano. Significa che gli investitori hanno preso nota degli avvenimenti politici ma non hanno pensato fosse necessario continuare a vendere ritenendo i danni contenuti. In fondo ieri le borse hanno mostrato forza riuscendo facilmente ad assorbire pessime notizie. Gli indici sono restati sopra importanti supporti - in particolare l'S&P500 (1681.55 punti -0.60%) ha difeso in chiusura i 1680 punti dopo un minimo iniziale a 1675 punti. Questo significa che ora ci deve essere un rimbalzo di al massimo tre giorni. Le caratteristiche di questo rimbalzo ci diranno come proseguirà la correzione e se, come temiamo, dobbiamo prepararci ad alcune settimane di oscillazioni laterali di tipo distributivo.

A corto termine gli avvenimenti politici in America ed Italia saranno però ancora determinanti per lo sviluppo delle borse. In America Obama e i repubblicani non hanno trovato un accordo prima della scadenza di mezzanotte. Questo significa che a partire da oggi parte dell'amministrazione deve chiudere per mancanza di fondi - questo viene chiamato shut down. Non è grave. Nella storia degli Stati Uniti ci sono già stati 17 shut down. Solo 5 sono durati più di 10 giorni. L'ultimo è avvenuto nel 1996 con Clinton. Più dura questa chiusura e più grandi saranno i danni finanziari e di immagine. Ieri notte sono iniziati colloqui seri per risolvere la crisi e questo basta per un rimbalzo di 4 punti del future sull'S&P500 (1679 punti).

In Italia Berlusconi sembra fermamente intenzionato a far saltare il governo Letta. Napolitano vuole evitare elezioni anticipate ma se Berlusconi riesce ad imporre disciplina nel proprio partito questo sarà inevitabile. Il FTSE MIB italiano ieri ha limitato le perdite ad un -1.20%. Il FTSE MIB ha toccato in apertura un minimo a 17200 punti ma poi, per il resto della giornata, ha tendenzialmente recuperato terreno. Gli investitori sanno che qualsiasi sia il governo la politica economica e fiscale non può cambiare di molto - l'Italia deve rispettare gli accordi presi con l'UE o rischia il collasso finanziario. Le banche possiedono 400 Mia di EUR di titoli di Stato italiani. Senza l'appoggio dietro le quinte della BCE i tassi d'interesse potrebbero decollare infliggendo ai bilanci delle banche perdite letali. L'Italia non ha alternative e deve stare la gioco - i mercati finanziari lo sanno. Senza un governo l'Italia rischia il commissariamento da parte dell'UE.

La giornata di ieri in Europa si è svolta nella calma. L'Eurostoxx50 si è mosso tra i 2878 ed i 2898 punti ed ha chiuso a 2893 punti (-0.89%). Se non avessimo visto il gap down in apertura e non sapessimo che la performance è stata del -0.89%, questa poteva essere stata una semplice seduta in trading range - dopo l'apertura non è più successo nulla d'importante. L'Eurostoxx50 non ha avvicinato l'importante supporto a 2850 punti. La giornata di ieri può essere catalogata come una seduta negativa all'interno di una moderata correzione.

Più interessante è stata la seduta a New York. L'S&P500 ha aperto a 1687 punti ed è immediatamente caduto fino ai 1675 punti. Già nella prima ora ha però recuperato ed è tornato sopra l'importante supporto a 1680 punti. Dopo l'iniziale rimbalzo si è limitato ad oscillare in laterale intorno ai 1680 punti, ha ritoccato i 1678 punti poco prima della chiusura per poi balzare negli ultimi minuti e chiudere a 1681.55 punti (-0.60%). Anche il settore delle banche BKX (62.25 punti -0.27%) ha difeso il supporto a 62 punti. La tecnologia continua a mostrare forza relativa (Nasdaq100 -0.37% a 3218 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2415 su 3866, NH/NL a 422 su 461 e volume relativo a 1.0. la volatilità VIX è salita a 16.60 punti (+1.14). Il segnale di vendita sull'S&P500 fornito dal MACD giornaliero si è intensificato.

Della seduta di ieri riteniamo due aspetti. 1. Il minimo discendente a 1675 punti mostra che esiste spazio verso il basso. Suggestisce che tra un qualche giorno la correzione dovrebbe continuare e dovrebbe esserci un significativo tentativo di scendere più in basso.

2. In chiusura l'S&P500 ha difeso il supporto a 1680 punti che come pensavamo risulta importante. Un rimbalzo da questa base è probabile. Senza il shut down in mezzo avremmo detto che l'indice doveva risalire a 1695 punti prima di ricominciare a scendere. Sappiamo però che la politica avrà nei prossimi giorni un influsso. I politici troveranno presto o tardi un accordo sul budget. Questo provocherà una reazione positiva. Difficile dire quanto di questa ovvia previsione è già scontato nei corsi attuali.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei recupera il +0.40%. Il future sull'S&P500 sale di 4 punti a 1678 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2897 punti. Oggi le borse dovrebbero restare immobili in attesa di sviluppi dal fronte politico. Tra i dati economici scorgiamo alle 16.00 l'importante indice americano ISM per settembre (industria manifatturiera). Non pensiamo però che le borse ci presteranno attenzione poiché tutti seguono solo gli avvenimenti a Washington. In Italia il voto di fiducia al governo Letta è previsto per mercoledì. Nel frattempo dovremmo subirci una raffica di dichiarazioni di politici incapaci di gestire la crisi e più che altro preoccupati di dare la colpa alla controparte.