

# Commento del 31 dicembre

## **Non bisogna dare peso ad una seduta negativa tra Natale e fine Anno con scarsi volumi di titoli trattati**

Ieri in Europa é prevalsa la cautela. Gli investitori si rendono conto che il problema politico greco costituisce una minaccia per l'Europa. La reazione é stata di prudenza e poche vendite sono bastate a far scendere gli indici in una giornata senza volumi. L'Eurostoxx50 ha chiuso sul minimo giornaliero a 3136 punti con una perdita del -1.55%. La performance 2014 é del +0.87% - durante l'anno l'indice é oscillato fortemente ma per saldo non si é mosso. La tendenza a medio termine é neutra ed il rialzo dal minimo di dicembre sta perdendo di forza e momentum. Il fattore stagionale favorisce un andamento positivo ed un'intonazione di fondo rialzista fino al 6-9 gennaio. Dopo però é possibile che molti nodi vengano al pettine. Le elezioni politiche anticipate in Grecia sono fissate per il 25 gennaio mentre la seduta della BCE dove si deve decidere un QE europeo é prevista per il 22 gennaio. Il 14 gennaio é attesa una sentenza della Corte di Giustizia europea che deve stabilire se un programma di acquisto di titoli di Stato é conforme al mandato della BCE. È probabile che nei primi giorni del 2015 gli indici azionari europei ricomincino a salire insieme all'America. Non dovrebbero però andar lontano e non vediamo ragioni tecniche per imbarcarsi ora in posizioni long. I 3250 punti di Eurostoxx50 sono un obiettivo ottimistico per questa gamba di rialzo. L'andamento dei mercati obbligazionari e dei titoli bancari (SX7E -1.30%) mostra che gli investitori puntano su uno scenario economico di ristagno o debole crescita in un ambiente deflattivo. La liquidità fornita dalle Banche Centrali basterà per un pò a mantenere le borse ad alto livello. Molte però sono le incognite ed i problemi da affrontare. Ne parleremo nel 2015.

Anche la borsa americana é scivolata verso il basso. L'impressione é però quella di stanchezza e mancanza di motivazione prima della fine dell'anno e non quella di una preparazione ad un'inversione di tendenza. Sull'onda del calo delle borse europee l'S&P500 ha aperto in perdita di 5 punti a 2085 punti. All'inizio é risalito a 2087 punti ma poi per metà seduta é scivolato sul minimo giornaliero a 2079 punti. Si é poi stabilizzato sui 2080 punti ed ha chiuso su questo livello (2080.35 punti -0.49%) con una minusvalenza di 10 punti. Anche il Nasdaq100 (-0.70% a 4282 punti) ha perso terreno. Valutiamo questa giornata come una normale seduta negativa all'interno di un rialzo intatto. Il calo di ieri non ha fatto danni tecnici. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 2430 su 4182, NH/NL a 626 su 200 e volume relativo a 0.5 (!). La volatilità VIX é salita a 15.92 punti (+0.86).

Oggi le borse europee (con alcune minori eccezioni: FTSE100, CAC40, AEX, IBEX) sono chiuse. Anche a Tokio non si é trattato. Le borse asiatiche sono miste anche se prevalgono le chiusure in guadagno (Shanghai +2.15%). Il future sull'S&P500 é a 2080 punti (+3 punti). Nel pomeriggio tra le 14.30 e le 16.00 sono attesi alcuni dati interessanti sull'economia americana. I mercati finanziari si preparano però a chiudere l'anno e non ci saranno scossoni.

La seduta odierna a Wall Street dovrebbe essere tranquilla e all'insegna della stabilità. Leggete a questo riguardo ancora i commenti che pubblicheremo in primo pomeriggio sui due indici americani.

Il prossimo commento tecnico verrà pubblicato venerdì 2 gennaio 2015. In Svizzera questo é ancora un giorno di festa ma nel resto del mondo l'attività sui mercati finanziari riprenderà normalmente.

# Commento del 30 dicembre

## **La Grecia non riesce a far deragliare il rialzo di fine anno**

Ieri le maggiori borse europee (Eurostoxx50 +0.02% a 3185 punti) e quella americana (S&P500 +0.09% a 2090.57 punti) hanno terminato la giornata praticamente invariate. La mancata elezione del Presidente in Grecia e le conseguenti nuove elezioni politiche previste a fine gennaio hanno provocato un'ondata di vendite che è culminata in un minimo a metà giornata. In serata però le borse hanno recuperato e chiuso sul massimo giornaliero. Sono rimaste delle minusvalenze nei titoli bancari (SX7E -0.77%) e nelle borse mediterranee (FTSE MIB -1.06%) ma i danni si sono dimostrati minimi. La situazione in Grecia potrebbe peggiorare e mettere l'anno prossimo a dura prova l'Europa. Nell'immediato non sembra però mutare il corso delle borse.

L'America ha accolto con un'alzata di spalle le notizie greche. L'S&P500 ha aperto in calo di due punti a 2086 punti. Nella prima ora di contrattazioni è però risalito sui 2092 punti mostrando chiaramente di voler andare a caccia di un nuovo record. Nel resto della seduta si è limitato ad oscillare tra i 2090 ed i 2093 punti ed ha toccato un nuovo massimo storico marginale a 2093.55 punti. Ha chiuso in leggero guadagno a 2090.57 punti (+0.09%). La seduta è stata letargica con volume relativo a 0.55. Tutti gli indici hanno marciato sul posto compresa la tecnologia (Nasdaq100 -0.03%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3366 su 3264 e NH/NL a 1003 (pochi!) su 174. Questa giornata non ha cambiato nulla nel quadro tecnico a corto termine. Solo l'aumento per il secondo giorno consecutivo della volatilità VIX (15.06 punti +0.56) ci avvisa che potrebbero insorgere nelle prossime sedute dei problemi.

Ieri sui mercati a reddito fisso si è assistito in Europa alla solita fuga nella sicurezza. Il reddito del Bund tedesco è sceso su un nuovo minimo storico e gli spreads sui titoli di Stato sono aumentati. Il differenziale dei tassi d'interesse sull'USD è aumentato con il risultato che l'USD si è rafforzato. Il cambio EUR/USD ha toccato un nuovo minimo annuale a 1.2124 - è ora di nuovo a 1.2170.

Uno dei temi più discussi per il 2015 è la rivalutazione dell'USD - noi stiamo preparando le previsioni per il prossimo anno e non condividiamo appieno questa visione. Vi invitiamo nel frattempo a rileggere [le previsioni che avevamo fatto per il 2014](#) - noterete che lo scenario economico era preciso mentre le conseguenze sui mercati finanziari sono state diverse del previsto soprattutto a causa dell'operato delle Banche Centrali.

Stamattina dati economici negativi dalla Cina hanno provocato vendite sulle borse asiatiche. Il Nikkei perde il -1.57%. Il future sull'S&P500 è in calo di 5 punti a 2081 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3172 punti (-13 punti). Le premesse per l'ultima seduta dell'anno in Europa sono negative. Anche oggi l'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Con bassi volumi di titoli trattati l'esito della seduta odierna è incerto. In linea di massima ci aspettiamo mercati americani stabili e quindi pensiamo che le perdite iniziali in Europa non dovrebbero aumentare - piuttosto diminuire per una chiusura senza sostanziali variazioni.

## Aggiornamento del 29 dicembre

### Tutto tranquillo

L'anno si conclude con un'altra manovra governativa finanziata dalla Banca Centrale. Sabato il governo giapponese ha deciso un'ulteriore pacchetto di stimoli congiunturali che prevede spese aggiuntive per 24 Mia. di EUR - questo in un Paese dove già ora metà della spesa pubblica è finanziata direttamente dalla BoJ. La borsa (Nikkei -0.50%) sembra ignorare questa notizia che dopo la rielezione di Abe a primo ministro era attesa e scontata.

Il future sull'S&P500 è 2085 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3190 punti (+6 punti).

L'apertura in Europa sarà positiva ma senza entusiasmo. Molti investitori ed operatori sono in vacanza - oggi probabilmente i volumi saranno scarsi e dopo l'apertura non dovrebbe succedere più nulla. L'agenda economica è vuota e sugli altri mercati finanziari (obbligazioni, divise, materie prime) regna la calma e la stabilità.

L'unico evento in grado di dare uno scossone al mercato è l'elezione del Presidente dello Stato in

Grecia - il terzo ed ultimo turno é previsto oggi verso le 12.00. Nel caso in cui Stavros Dimas, candidato della coalizione governativa, non venisse eletto, verranno indette nuove elezioni parlamentari. Queste potrebbero essere vinte dal partito della estrema sinistra antieuropeista Syriza. Il costrutto europeo potrebbe vacillare.

## Commento del 27-28 dicembre

### **Bassi volumi garantiscono la continuazione del rally di fine anno ma rendono la tendenza a medio termine instabile**

Settimana scorsa in Europa abbiamo avuto solo due sedute complete - lunedì e martedì. Quella di mercoledì é stata riacorciata ed é stata poco significativa (DAX, FTSE MIB e SMI chiusi, Eurostoxx50 -0.24% a 3184 punti) mentre giovedì e venerdì le borse sono rimaste chiuse in occasione di Natale. In America la borsa é rimasta chiusa solo il giorno di Natale - il giorno prima (mercoledì 24) la seduta é stata riacorciata mentre venerdì 26 si sono registrati i volumi più bassi dell'anno (volume relativo a 0.45). La tendenza rialzista di corto termine che passa sotto la denominazione di "rally di natale" o "rialzo di fine anno" o "effetto gennaio" é continuata permettendo a tutti gli indici di guadagnare terreno. Per assurdo sono stati proprio gli scarsi volumi di titoli trattati a garantire la continuazione del trend. Prima di fine anno nessuno vende e bastano pochi acquisti provocati dal window dressing e dalla liquidità a spingere le borse al rialzo. Nessun portfolio manager vuole terminare l'anno sotto investito quando le performance annuali sono positive. Nei primi giorni dell'anno nuovo deve essere investita la liquidità affluita nelle casse pensioni e nei programmi di risparmio. Di conseguenza siamo fiduciosi e siamo convinti che l'obiettivo di riferimento a 2100-2125 punti di S&P500 per il 6-9 gennaio verrà raggiunto. Questo dovrebbe corrispondere a circa 3250 punti di Eurostoxx50. D'altra parte la mancanza di volumi rende il trend instabile. Basta poco a far cambiare idea agli investitori privati e agli speculatori e invogliarli a vendere un mercato che resta fondamentalmente sopravvalutato. In mancanza degli investitori istituzionali che stabilizzano il mercato é probabile che durante la navigazione si ripetano quei vuoti d'aria ed improvvisi sostanziali cedimenti come abbiamo avuto tra il 5 ed il 16 dicembre. Gli indicatori di sentiment e le inchieste effettuate tra le varie categorie di investitori mostrano un inusuale veloce e radicale passaggio da pessimismo ed eccessivo ottimismo. Di conseguenza sembra che la prossima correzione é già dietro l'angolo. D'altra parte il trend attuale ricalca a livello di indicatori quello di novembre. Questo significa che i 2100-2125 punti di S&P500 per il 6-9 gennaio sono un buon livello di riferimento - é però possibile che il mercato resterà ancora parecchi giorni ad alto livello registrando la solita serie di nuovi massimi storici marginali prima di correggere.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.52% a 3184 punti
DAX	+1.38% a 9922 punti
SMI	+0.51% a 9021 punti
FTSE MIB	+1.94% a 19352 punti
S&P500	+0.87% a 2088.77 punti
Nasdaq100	+0.87% a 4314 punti

Venerdì a Wall Street si é trattato normalmente. Il normale riguarda però solo la durata della seduta - come già accennato in precedenza i volumi di titoli trattati erano talmente bassi che bisognerebbe seriamente riflettere sull'opportunità di tenere i mercati finanziari aperti in simili occasioni.

L'S&P500 ha aperto sul massimo del giorno precedente a 2086 punti. È salito subito fino ai 2091 punti e poi per tutta la giornata si é limitato ad oscillare tra i 2089 ed i 2092 punti - ha toccato un nuovo massimo storico a 2092.70 punti ed ha chiuso a 2088.77 punti (+0.33%). Il calo del prezzo

del petrolio (55.14 USD, -0.71) ha bloccato il settore dell'energia mentre le plusvalenze si sono concentrate nel settore tecnologico (Nasdaq100 +0.72%) e nelle società di pubblica utilità (DJ utilities +1.12%). I classici titoli da window dressing (quelli per per fine anno tutti vorrebbero avere nel portafoglio) come Apple (+1.77%), Tesla (+2.50%), Amazon (+2.00%), Google (+0.99%) o GoPro (+4.25%) hanno concentrato l'attenzione degli investitori. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4404 su 2150, NH/NL a 869 (pochi!) su 122 e volume relativo a 0.45. La volatilità VIX è stranamente salita a 14.50 punti (+0.13). A livello di sentiment notiamo un ritorno dell'euforia precedentemente osservata a fine novembre. Nell'inchiesta effettuata tra gli investitori privati (AAII) il 24 dicembre il 50.9% (+12.2%) si è dichiarato bullish ed il 30.2% (-4.2%) neutrale - rimangono solo il 18.9% (-8%) ad essere ribassisti.

La tendenza di fondo resta moderatamente rialzista con il 59.9% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 59.38. Probabilmente ci vorrà un'altra situazione di ipercomperato per provocare la prossima correzione. La RSI giornaliera sull'S&P500 è a 62.56 punti - il limite superiore delle Bollinger Bands è a 2117 punti. Sembra che questa situazione debba verificarsi tra qualche giorno sui 2100-2125 punti.

Tecnicamente notiamo un netto miglioramento strutturale nell'indice delle miniere d'oro ([XAU](#)) - questo suggerisce che l'oro a dicembre dovrebbe aver completato un'importante base a medio termine.

Settimana prossima sono previste ulteriori interruzioni causate dalla fine dell'anno. Lunedì 29 e martedì 30 avremo due sedute normali. Mercoledì 31 in Europa le borse saranno chiuse - si festeggia già la fine dell'anno. In America invece ci sarà una seduta normale. Giovedì 1. gennaio 2015 tutti i mercati finanziari sono chiusi. Venerdì 2 gennaio solo la borsa svizzera resta chiusa (San Bertoldo) mentre nel resto del mondo l'attività riprenderà normalmente - molti operatori saranno però ancora assenti e di conseguenza anche questa giornata sarà caratterizzata da bassi volumi di titoli trattati e movimenti poco significativi.

## Commento del 24 dicembre

### **La borsa americana festeggia con un nuovo massimo storico - S&P500 tocca i 2086.73 punti**

La seduta di ieri non ha riservato sorprese - il rialzo di corto termine iniziato dai minimi del 16 dicembre è continuato. Prima di Natale i volumi sono scarsi poiché molti operatori sono assenti impegnati in lavori amministrativi in relazione alla chiusura annuale o già in vacanza. Per questa ragione alcuni movimenti sono stati amplificati - il +1.19% dell'Eurostoxx50 (3192 punti) è eccessivo se paragonato allo sviluppo del resto del mercato. Non diamo quindi eccessiva importanza alla consistenza o meno dei guadagni giornalieri - è il trend che conta. Ieri in molti Paesi è stata l'ultima seduta prima della lunga pausa natalizia. Oggi si tratta ancora in Francia, Spagna, Gran Bretagna e Stati Uniti. Le sedute sono però raccorciate e probabilmente non ci saranno più movimenti significativi.

Ieri alle 14.30 sono stati pubblicati alcuni dati positivi sull'economia americana. La crescita del PIL nel terzo trimestre è stata rivista a +5.0% - un effetto dell'introduzione dell'Obamacare. Ovviamente i mercati azionari hanno reagito con un balzo verso l'alto, i tassi d'interesse sull'USD sono saliti e la moneta si è rafforzata. Gli indici azionari però non sono andati lontano.

L'S&P500 ha aperto a 2085 punti e come previsto è in seguito ridisceso poco sotto i 2080 punti a chiudere il gap d'apertura. Poi è risalito e ha toccato un nuovo massimo storico a 2086.73 punti. Sul finale ha ritracciato ed ha chiuso a 2082.17 punti (+0.17%). Il range giornaliero è stato di soli 7 punti - in fondo una giornata tranquilla malgrado il nuovo record storico. Ancora una volta è stato il rimbalzo del settore dell'energia (+1.22%) a provocare la plusvalenza finale. Come mostra la perdita del settore tecnologico (Nasdaq100 -0.33%) non dappertutto ci sono stati acquisti. Sarà interessante

osservare cosa succederà quando il rimbalzo del prezzo del petrolio (USD 57/barile) sarà terminato - questo momento è vicino. La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3796 su 2850, NH/NL a 1052 (ancora pochi!) su 229 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è scesa a 14.80 punti (-0.45).

La tendenza a corto termine è rialzista e confermiamo il nostro obiettivo a 2100-2125 punti per il 6-9 gennaio. Ricordatevi però che importante resta la tendenza a medio e lungo termine. Soprattutto sul lungo termine il mercato è decisamente toppish. Di conseguenza è altamente improbabile che il 2015 si sviluppi come il 2014 - finora l'S&P500 ha guadagnato il +12.6%.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Giappone festeggia la rielezione di Abe a primo ministro con un +1.24%. Il future sull'S&P500 è a 2080 punti (+1 punto). Oggi gli indici europei che seguiamo normalmente non trattano. I future dei mercati aperti (p.e. CAC40) mostrano che in apertura ci saranno guadagni intorno al +0.10%. È facile prevedere che oggi non succederà nulla d'importante e le borse chiuderanno praticamente invariate.

Anche noi facciamo una pausa natalizia. **Il prossimo commento tecnico apparirà domenica 28 dicembre (analisi del fine settimana).** Commenteremo la seduta odierna e quella di venerdì 26 a Wall Street.

Cogliamo l'occasione per rinnovare i nostri migliori auguri di Buone Feste e Felice Natale.

## Commento del 23 dicembre

### Window Dressing

Ci avviciniamo lentamente alla fine dell'anno. Agli operatori sono rimasti pochi giorni per sistemare i portafogli prima della chiusura dei libri. Per fare bella figura bisogna fare sparire i titoli che sono andati male ed essere investiti in alcune di quelle azioni che sono andate bene e sono sulla bocca di tutti. Vengono soprattutto comperati gli indici con le migliori performances e sui massimi annuali: DAX (+0.81% a 9865 punti), SMI (+0.64% a 9033 punti) e naturalmente America (S&P500 +0.38% a 2078.54 punti).

Ieri il rally di settimana scorsa si è trasformato in normale rialzo che riprende il ritmo di salita di novembre. Come era logico e facile da prevedere ora gli indici continuano lentamente a salire e prima del 6-9 gennaio difficilmente il ritmo cambierà. Fattori tecnici e stagionali favoriscono nelle prossime sedute ulteriori guadagni.

Le borse europee hanno aperto in positivo grazie alla buona chiusura di venerdì sera a Wall Street e le buone premesse del mattino. Verso le 13.00 le borse erano ancora sui massimi giornalieri ma poi si sono sgonfiate e sono tornate sui livelli d'apertura. Sui grafici rimangono candele senza corpo contenute praticamente in quelle di venerdì - questo mostra perdita di momentum e momentanei equilibrio ed incertezza. I bassi volumi di titoli trattati mostrano che molti operatori sono già assenti dai mercati impegnati nell'amministrazione di fine anno o sono già in ferie natalizie. In chiusura sono risultati dei moderati guadagni (Eurostoxx50 +0.43% a 3154 punti) che confermano il trend rialzista di corto termine. Dubitiamo che con questa gamba di rialzo le borse possano andare molto lontano. Leggete a questo riguardo i commenti di ieri sera.

A New York l'S&P500 ha chiuso su un nuovo massimo storico a 2078.54 punti (+0.38%) - questa è la miglior chiusura di tutti i tempi ma non il massimo in assoluto che restano i 2079.47 punti di inizio dicembre. Il record non è stato accompagnato da nessuna reazione particolare. Il trend rialzista è moderato e non c'è nessun accenno di accelerazione al rialzo - questo conferma che il nostro obiettivo a 2100-2125 punti per il 6-9 gennaio è realistico.

L'S&P500 ha aperto a 2072 punti e nella prima parte della seduta si è limitato ad oscillare tra i 2070 ed i 2074 punti. In seguito ha ricominciato lentamente a salire raggiungendo il massimo

giornaliero in chiusura (2078.76 +0.38%). I guadagni erano distribuiti in maniera uniforme su tutto il listino (Nasdaq100 +0.28% a 4293 punti). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3921 su 2728, NH/NL a 811 (relativamente pochi!) su 188 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 15.25 punti (-1.24). L'indicatore MACD giornaliero dell'S&P500 fornisce un segnale d'acquisto a corto termine. Non abbiamo niente di particolare da dire su questa seduta che rispetta le previsioni e si inserisce perfettamente nello scenario di un moderato rialzo fino alla prima decade di gennaio.

Anche stamattina la situazione non cambia. Le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei guadagna il +0.08%. Il future sull'S&P500 é a 2073 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3167 punti (+13 punti) - riflette la buona chiusura ieri sera a New York ma resta all'interno del range di ieri. Pensiamo che oggi la seduta sarà tranquilla e le borse chiuderanno sui livelli d'apertura. Impulsi potrebbero venire da una serie di importanti dati economici dall'America attesi alle 14.30. Questi riguarderanno gli ordini di beni durevoli a novembre, le entrate e le uscite delle economie domestiche e una revisione del PIL del 3. trimestre. Se questi dati non riserveranno sorprese negative oggi l'S&P500 dovrebbe chiudere su un nuovo massimo storico marginale.

## Aggiornamento del 22 dicembre

### Il recupero del petrolio favorisce il rally natalizio

Con solo due o tre sedute di borsa prima di Natale parlare di rally natalizio é forse eccessivo. Se però si voleva trovare una scusa per proseguire il rialzo di settimana scorsa questa é una spiegazione valida. Stamattina i mercati asiatici guadagnano terreno. Il Nikkei sale del +0.07%. Il future sull'S&P500 é a 2069 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3157 punti (+16 punti). Le borse europee recuperano in apertura le perdite di venerdì. Probabilmente ritroveremo gli indici stasera sui livelli d'apertura o poco sopra. Alle 16.00 sono attesi dati sul mercato immobiliare americano - non dovrebbero però influenzare le borse.

## Commento del 20-21 dicembre

### [Abracadabra \("I heat up, I can't cool down"\)](#) - Il petrolio torna su e la correzione non c'è più

La correzione di dicembre ha raggiunto il suo scopo. Le borse, specialmente quella americana, erano ipercomperate e gli investitori erano troppo euforici - c'era bisogno di fare un passo indietro per ritrovare terreno solido e togliere parte dell'aspetto speculativo del rialzo. Probabilmente il calo del prezzo del petrolio e la crisi delle monete di alcuni Paesi emergenti, Russia in primo luogo, sono solo serviti come scusa. In effetti per saldo [il prezzo del petrolio \(USD 56.91 al barile\) questa settimana é rimasto invariato](#) - ha toccato un minimo annuale a 53.60 USD martedì e questo é bastato a stabilizzare le borse e rispeditarle verso l'alto.

In America la correzione non ha fatto nessun grave danno tecnico - il bull market é intatto, l'ipercomperato é stato assorbito e l'euforia é sparita. Gli investitori restano molto fiduciosi e eccessivamente orientati al rialzo. Questa fiducia sembra ormai incrollabile e irriducibile visto che ogni volta che il mercato fa un tuffo basta una dichiarazione di Janet Yellen per chiudere la bocca dei ribassisti, obbligarli alla ritirata e far riprendere al mercato il rialzo di lungo periodo. L'Europa comincia invece ad accumulare ritardo e mostra debolezza relativa. Venerdì l'S&P500 ha nuovamente sfiorato il massimo storico a 2078 punti ed ha chiuso a 2070.65 punti (+0.46%). Il DAX tedesco con i suoi 9787 punti é invece rimasto relativamente lontano dal massimo storico a 10093 punti di dicembre. A metà settimana l'indice delle banche SX7E (-1.16% 134.89 punti) ha toccato un nuovo minimo annuale (125.55 punti) e la performance settimanale é deludente (+0.61%) se paragonata a quella dell'Eurostoxx50 (+2.41%). Si accumulano i segnali negativi in

Europa - pensiamo che per i prossimi mesi le borse europee avranno tendenza a sottoperformare il resto del mondo - questo sarà anche uno dei temi che affronteremo nelle nostre previsioni per il 2015.

Il rally da metà settimana ci ha sorpreso per la sua velocità ed intensità - prevedevamo un rimbalzo o un moderato rialzo fino al 6-9 gennaio ma mai pensavamo oggi di trovarci confrontati con indici americani vicini ai massimi storici. Sul medio termine siamo di fronte ad un problema che non sappiamo ancora come risolvere. Fondamentalmente le azioni americane sono nettamente troppo care. L'analisi tecnica favorisce però una prosecuzione del rialzo, le premesse monetarie sono eccellenti e i fondamentali economici buoni. Non vediamo niente all'orizzonte che potrebbe invogliare o obbligare gli investitori ad abbandonare i mercati azionari. Se nessuno vende basta poco per far salire gli indici più in alto. L'aumento della volatilità a metà ottobre e metà dicembre è un altro fattore che non riusciamo a catalogare. Normalmente questo avviene in prossimità di top di lungo periodo. È però mesi che discutiamo questa eventualità ma ogni volta che c'è stata una correzione l'S&P500 ha reagito con un nuovo massimo, annuale o storico, eliminando la possibilità che un massimo definitivo fosse in posizione. Anche questa volta sembra che l'S&P500 debba salire sui 2100-2125 punti prima di iniziare la prossima correzione. Rileggendo i nostri commenti ci rendiamo infine conto che le forze che trascinano i mercati hanno sempre meno a che fare con lo sviluppo dei fondamentali. Rialzi e correzioni sono spesso conseguenze di interventi delle Banche Centrali o causati da flussi speculativi di liquidità. I carry trades su Yen giapponese e Dollaro americano condizionano i movimenti dell'eccessiva liquidità che si muove sui mercati finanziari. I cambi non si muovono secondo le bilance commerciali o dei pagamenti e sulla base del potere d'acquisto nei singoli Paesi ma dipendono dai differenziali dei tassi d'interesse e dalle decisioni di singoli Paesi di svalutare la propria moneta allo scopo di creare inflazione e rilanciare le esportazioni. A questo gioco partecipano aggressivamente Giappone, Cina e Stati Uniti obbligando tutti gli altri ad adattarsi e difendersi. I tassi d'interesse in Europa non hanno più nessun legame con la realtà e non prendono in minima considerazione il rischio. Molti Paesi europei ed il Giappone, per ragioni demografiche e di crescita economica, non saranno mai in grado di ripagare i loro debiti. Le Banche Centrali hanno però imposto tassi d'interesse vicino allo 0% per impedire un'esplosione di una crisi che viene solo rimandato costantemente nel futuro. Questa manipolazione del costo del denaro distorce tutti i mercati e rende inutile l'analisi fondamentale. È sicuro che in termine reali le borse devono perdere di valore. Nessuno sa però quando avverrà questo ritorno alla realtà. Con queste premesse anche la stima fornita da un'analisi grafica che suggerisce un obiettivo finale del bull market a 2480 punti a metà del 2015 va presa in considerazione.

**Settimana prossima c'è la pausa natalizia. Il 23 c'è già il primo giorno di festa in Giappone. Il 24, vigilia di Natale, sono chiuse le borse di Germania, Svizzera e Italia. In Francia, Spagna, Gran Bretagna e Stati Uniti le sedute saranno raccorciate - i derivati dell'Eurex non trattano. Il 25, giorno di Natale, tutti i mercati finanziari sono chiusi. L'Europa fa pausa anche a Santo Stefano (venerdì 26) mentre a Wall Street si ricomincia a trattare normalmente.** Praticamente avremo delle sedute normali solo lunedì e martedì. Probabilmente non succederà nulla d'importante e le borse marceranno sul posto o si limiteranno a guadagnare una manciata di punti sullo slancio del rally di settimana scorsa.

Vediamo ancora cosa è successo venerdì e cerchiamo di stimare dove potrebbe portarci il tradizionale periodo positivo che dovrebbe estendersi fino al 6-9 gennaio dell'anno prossimo.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.41% a 3141 punti
DAX	+2.00% a 9787 punti
SMI	+0.91% a 8976 punti
FTSE MIB	+2.06% a 18983 punti
S&P500	+3.41% a 2070.65 punti
Nasdaq100	+1.96% a 4281 punti

Venerdì sono scaduti i derivati di dicembre. Era un'importante scadenza trimestrale che ha provocato alcuni movimenti inconsueti ma per saldo non è successo nulla di importante. La maggior parte degli operatori aveva già chiuso le posizioni nei giorni precedenti a causa dell'elevata volatilità. Le borse europee hanno aperto sui massimi giornalieri ma a questo punto i compratori avevano esaurito le munizioni. A fine giornata le borse hanno chiuso in negativo. Le perdite sono però modeste e vanno più considerate come un sano e normale ritracciamento.

In America invece il rialzo è proseguito anche se si ha l'impressione che le banche d'affari non hanno raggiunto i loro scopi. Il future di marzo è stato spinto fino ai 2075 punti - questo corrisponde teoricamente ad un'indice sui 2082 punti. L'S&P500 ha invece toccato un massimo a 2077.85 punti, mancando di 1 punto un nuovo massimo storico. Sembra però che questo record sia a portata di mano e dovrebbe essere raggiunto nelle prossime sedute.

L'S&P500 ha aperto a 2064 punti ed è inizialmente salita a 2071 punti. Per ore è poi scivolata verso il basso toccando a metà seduta un minimo a 2062 punti. Nella seconda parte della giornata è ripartita al rialzo e con un'accelerazione ha raggiunto i 2077.85 punti verso le 20.40. Negli ultimi 20 minuti della seduta è ricaduta a 2070.65 punti (+0.46%). Ancora una volta è stato il settore dell'energia a provocare la plusvalenza (+2.50%) ed è quindi logico che la tecnologia ha sottoperformato (Nasdaq100 +0.33%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3792 su 2841, NH/NL a 921 su 202 e volume relativo a 1.6 (provocato dalla scadenze tecniche). Per definizione la tendenza di fondo è moderatamente rialzista con il 57.3% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 57.31. La volatilità VIX è caduta a 16.49 punti (-0.32) ed il CBOE put/call ratio si è fissato a 0.59. La RSI sull'S&P500 è risalita solo a 58.91 punti mentre il bordo superiore delle BB è a 2109 punti - nell'immediato niente frena l'S&P500. Abbiamo però l'impressione che il rally da mercoledì è stato eccezionale - se togliamo l'effetto dei titoli dell'energia, destinato ora a svanire, pensiamo che il rialzo debba continuare al piccolo trotto come nel mese di novembre. L'analisi dei COT sostiene questa ipotesi visto che i Commercial sono tornati ad aumentare massicciamente i loro hedging mostrando che secondo loro il potenziale di rialzo è scarso. Il periodo stagionale è favorevole e si estende fino al 6-9 gennaio. Statisticamente però la settimana che segue una scadenza dei derivati su un massimo è negativa. Sommando tutti questi fattori crediamo che l'S&P500 non ha molto potenziale di rialzo. Si dovrebbe fermare sui 2100-2125 punti. Non sappiamo cosa potrebbe fare l'Europa - se l'S&P500 sale del 2% l'Eurostoxx50 (3141 punti - 3153 punti alle 22.00) dovrebbe seguire. Graficamente lo vediamo però più bloccato tra le MM a 200 e 50 giorni (3100-3150) piuttosto che sui massimi di dicembre a 3250 punti.

Il cambio EUR/USD è caduto su un nuovo minimo annuale a 1.2227. Molti analisti prevedono per l'anno prossimo una rivalutazione dell'USD ed una caduta del cambio verso gli 1.10-1.00. L'analisi grafica conferma la validità di questa stima. L'esperienza però ci porta però a dubitare. Le motivazioni ed analisi che portano a questa previsione non ci convincono. Nell'immediato restiamo dell'opinione che il cambio non si deve staccare sensibilmente dagli 1.25. Non vediamo ragioni per correre a comperare USD.

## Commento del 19 dicembre

### **Gap, gap, gap - siamo sorpresi dall'intensità di questa spinta di rialzo**

Ieri le borse mondiali sono nuovamente balzate verso l'alto e sui grafici di tutti gli indici azionari appaiono ampi gap up a testimoniare la forte spinta di rialzo che si è verificata fin dall'apertura dei mercati. Martedì sera l'S&P500 aveva chiuso sul minimo della correzione a 1972 punti. Ieri sera l'Eurostoxx50 ha terminato la seduta a 3155 punti (+3.33%), ben 230 punti sopra il minimo di martedì - questo corrisponde ad un +7.8% in meno di tre giorni. Sapevamo che la correzione

sarebbe terminata questa settimana - non ci saremmo però mai immaginati che il rialzo sarebbe ripreso con tale vigore e determinazione. Il prezzo del petrolio é infatti ancora a 54 USD al barile, poco sopra il minimo annuale. Sono bastate le dichiarazioni di Janet Yellen e le nuove misura adottate dalla Banca Nazionale Svizzera a far cambiare opinione agli investitori. La BNS ieri mattina ha annunciato di introdurre tassi d'interesse negativi sui depositi bancari. Quello che a prima vista é una manovra per impedire una rivalutazione del Franco Svizzero é in pratica un'ulteriore misura di stimolo monetario. Chi ha liquidità viene ora penalizzato ed il messaggio é chiaro - comprate, investite spendete - fate tutto quel che volete ma non tenete i soldi in contanti e su un conto in banca.

Il riassunto della giornata di ieri é presto fatto. Dopo l'apertura in gap up le borse sono salite ed i compratori hanno dominato gli avvenimenti fino alla chiusura. Avevamo previsto un modesto rally natalizio ed un'intonazione di fondo positiva fino al 6-9 gennaio. Questa spinta di rialzo é però decisamente più possente del previsto, non sappiamo cosa significa (rimbalzo, rialzo a corto termine, rialzo a medio termine con nuovi massimi storici su S&P500 e DAX) e dove potrebbe portare gli indici. I nostri indicatori sono tarati su base giornaliera e stanno girando solo adesso e lentamente. Sinceramente non siamo ancora in grado di catalogare questa spinta - gaps e volumi suggeriscono però di non sottovalutarla. Potrebbe causare in America nuovi massimi annuali dopo che questa settimana l'indice delle banche europee SX7E ha toccato un nuovo minimo annuale - borse pazze...

Le borse europee hanno avuto un'ottima giornata e i guadagni sono stati dappertutto dell'ordine del +3%. Bisogna però relativizzare. Gli indici sono solo tornati sul livello di 7 giorni fa cancellando in pratica la parte finale della correzione di dicembre. Ieri sera le borse hanno chiuso sui massimi. Oggi ci sarà quindi una continuazione del movimento. Nell'analisi del fine settimana cercheremo di fissare degli obiettivi per questa spinta di rialzo.

Il rally é proseguito anche in America. Anche l'S&P500 ha aperto in gap up a 2030 punti. Malgrado brevi ritracciamenti e pause é salito per tutta la giornata e ha chiuso sul massimo giornaliero a 2061.23 punti (+2.40%). La correzione di dicembre ha provocato un calo del 5% - ieri sera l'S&P500 é tornato a soli 18 punti dal massimo storico. La seduta al NYSE é stata decisamente positiva con A/D a 5188 su 1457, NH/NL a 899 su 171 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX é precipitata a 16.81 punti (-2.63) cancellando definitivamente la possibilità di un nuovo massimo annuale. I guadagni erano regolarmente distribuiti tra tutti i settori (Nasdaq100 +2.47%), energia compresa (+2.92%). Malgrado l'ovvio eccesso a cortissimo termine (S&P500 +89 punti in due sedute!) niente impedisce nell'immediato ulteriori guadagni. L'ipercomperato che strenuamente aveva bloccato i mercati nella prima settimana di dicembre é sparito.

Stamattina le borse sono ancora proiettate al rialzo. Il Nikkei guadagna il +2.39%. Il future sull'S&P500 é a 2068 punti (+8 punti) - questo significa che l'S&P500 vale circa 2075 punti (+14 punti) e sfiora già il massimo annuale. L'Eurostoxx50 vale ora 3194 punti (+41 punti). Sembra che anche oggi niente possa fermare l'entusiasmo degli investitori. Nell'agenda economica non scorgiamo nulla in grado di rovinare la festa. Vi ricordiamo che oggi scadono i derivati di dicembre. È una grande scadenza trimestrale - prevediamo volatilità ma per saldo nessun sostanziale movimento - i giochi sono stati fatti nei giorni scorsi.

## Commento del 18 dicembre

### **Il minimo in America non convince - rally di fine d'anno possibile ma non ancora sicuro**

Ieri sera alla 20.00 la FED ha comunicato di lasciare la politica monetaria invariata. Nella

successiva conferenza stampa Janet Yellen ha affermato che tutti i membri del comitato hanno l'intenzione di alzare per la prima volta i tassi d'interesse nel corso del 2015 - a giornalisti che chiedevano precisazioni la Yellen ha parlato di un paio di sedute mensili d'attesa - **questo significa che la prima stretta monetaria é prevista per la seduta del 28-29 aprile 2015**. Le borse hanno reagito in maniera inattesa - ne parliamo dopo. La prima conseguenza diretta é stato un rally dell'USD che stamattina é a 1.2342 contro EUR.

Prima della seduta della FED l'avvenimento importante della giornata é stato il rimbalzo del prezzo del petrolio che ha permesso agli investitori di tirare un sospiro di sollievo e alle borse di fare un rally da eccesso di ribasso. Il petrolio ha reagito nel pomeriggio. Fino a quel momento le borse europee veleggiavano in negativo con minusvalenze che si aggiravano sul -1%. Nel pomeriggio le borse si sono risollevate e per la chiusura hanno recuperato le perdite. A livello di indici il risultato é stato poco omogeneo. L'Eurostoxx50 ha chiuso in guadagno del +0.07% mentre il DAX ha terminato la giornata in perdita del -0.20%. La borsa italiana ha ancora mostrato debolezza relativa (FTSE MIB -0.54%) e solo il balzo di ENI (+1.81%) ha permesso di contenere le perdite. Le borse europee non sono riuscite a continuare il rally di martedì. I minimi giornalieri sono rimasti però nettamente sopra i minimi di martedì e questo conferma la validità del key reversal day. La correzione é terminata ma non sappiamo ancora se verrà ora seguita dall'atteso moderato rialzo fino alla prima settimana di gennaio.

Il crollo del prezzo del petrolio ieri pomeriggio ha trovato una fine momentanea e si é concretizzato un sostanziale rimbalzo. Vista l'evidente situazione di ipervenduto questa era un'ovvia eventualità che avevamo anticipato nel commento tecnico di ieri mattina. L'aumento del prezzo del petrolio ha innescato un'ondata d'acquisti sui titoli dell'energia - questo movimento di copertura é stato abilmente orchestrato tramite i futures e la volatilità VIX - era come se qualcuno avesse lanciato un messaggio ai piccoli investitori che era venuto il momento di comperare. Gli indici americani hanno quindi aperto al rialzo e sono saliti già nella prima parte della seduta. L'S&P500 ha aperto in positivo a 1978 punti. Per le 18.00 é salito a 2000 punti. Qui si é fermato ed é oscillato in laterale tra i 1990 ed i 2000 punti fino alle 20.00. Dopo il comunicato della FED l'S&P500 é balzato a 2010 punti - quando Janet Yellen ha detto che i tassi d'interesse verranno probabilmente alzati ad aprile dell'anno prossimo l'S&P500 é ricaduto a 1992 punti. Dopo le 21.00 la borsa americana ha però deciso di riprendere il rialzo e questo ci ha in parte sorpreso. Sembra che il short covering sia stato più forte della paura delle conseguenze di un'aumento del costo del denaro. L'S&P500 é salito a **2016** punti ed ha infine chiuso a 2012.89 punti (+2.04%). Sono soprattutto i settori legati all'energia (ETF Energy Amex +4.15%) che hanno trascinato il rally. La conseguenza é che l'S&P500 ha guadagnato più terreno del Nasdaq100 (+1.85%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 5565 su 1123, NH/NL a 385 su 752 (!?) e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX é crollata 19.44 punti (-4.13). Con questa seduta ed il minimo a 1972 punti l'S&P500 sembra aver finito la correzione di dicembre. Non siamo però convinti che il rialzo debba subito riprendere. Il rally di ieri é il risultato di un rimbalzo da eccesso di ribasso e di short covering sui titoli dell'energia. Bisogna vedere se ora c'è una continuazione e su questo abbiamo i nostri fondati dubbi. I **2016** punti di S&P500 corrispondono ai massimi di lunedì (2018) e martedì (2016). Ci vuole almeno una chiusura sopra questo livello per poter affermare che la tendenza a corto termine é cambiata. I dati sul sentiment sono impressionanti - malgrado correzioni, instabilità e turbolenze [non c'è più nessuno che crede nella possibilità di un ribasso](#). La maggior parte degli analisti tecnici sono convinti che questa in America é solo stata una correzione minore e che il rialzo di medio termine é intatto. Prevedono per le prossime settimane un nuovo massimo storico dell'S&P500. Noi siamo possibilisti poiché sinceramente non vediamo negli indicatori molto potere d'acquisto e strutturalmente il mercato resta molto fragile. Se tutti sono ottimisti, hanno comperato e sono investiti, chi potrà spingere le borse ancora più in alto ? Il prezzo del petrolio si stabilizzerà a basso livello - le conseguenze negative appariranno in tutta la loro forza nei prossimi mesi. I consumatori americani sembrano stremati - é possibile che una volta tanto quel poco che risparmiarono facendo il pieno di

benzina lo mettano da parte invece che spenderlo in beni di consumo.

La nostra ipotesi è che l'S&P500 si fermerà sui livelli attuali fino all'inizio di gennaio dell'anno prossimo. Poi potrebbe seguire un'ulteriore spinta di ribasso. L'esperienza degli ultimi mesi ci insegna che è più semplice e veloce scendere che salire...

**Per il momento però il ribasso è terminato - fino al 6-9 gennaio l'intonazione di fondo delle borse sarà positiva. Non sappiamo quanto gli indici potranno salire - non scenderanno però più sotto i minimi di questa settimana.**

Stamattina le borse asiatiche seguono l'esempio dell'America e si rafforzano. Il Nikkei guadagna il +2.32%. Il future sull'S&P500 è a 2010 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3105 punti - le borse europee inizieranno le contrattazioni con guadagni intorno al +1.6%. Dubitiamo fortemente che saranno in grado di mantenere queste plusvalenze fino alla chiusura. D'altra parte non vediamo ragioni per un ritorno in forze dei venditori - di conseguenza la seduta odierna sarà positiva. Nel corso della giornata sono previsti numerosi dati economici interessanti - vedremo se gli investitori ricominceranno a prenderli in considerazione o continueranno a concentrarsi sul prezzo del petrolio e la crisi russa.

## Commento del 17 dicembre

**Se questa era solo una correzione è praticamente finita**

Ieri mattina le borse europee, impressionate dall'escalazione della crisi economica e finanziaria in Russia, sono cadute su dei nuovi minimi di questa correzione (Eurostoxx50 a 2921 punti). Nel pomeriggio hanno recuperato terreno e con l'apertura della borsa di New York sono decollate ed hanno terminato la giornata con forti plusvalenze (Eurostoxx50 +2.25% a 3050 punti). Questo sembra essere un **key reversal day**, confermato da volumi di titoli trattati in netto aumento, che in Europa dovrebbe aver fissato i minimi di questa correzione. Dal minimo giornaliero gli indici sono risaliti di un +3% fino ad un +5% e questo mostra che a questo livello i rialzisti tornano in forze sul mercato e a dominare. I minimi inoltre sono vicini ai nostri obiettivi e si sono verificati solo alcuni giorni prima della scadenza di venerdì. L'Eurostoxx50 è sceso a 2921 punti contro il nostro obiettivo a 2950 punti, il DAX ha toccato i 9219 punti (obiettivo a 9300 punti) e il FTSE MIB è caduto a 17729 punti (obiettivo a 17500-17700 punti). L'unico aspetto negativo della giornata di ieri sono le candele sui grafici con minimo e massimo discendenti - la mancanza di una salita sopra il massimo del giorno precedente ci dice che formalmente il ribasso è intatto. Nei commenti serali vi avevamo segnalato questo problema e vi avevamo detto che solo stamattina, dopo aver analizzato la seduta di New York, potevamo dare un parere definitivo. L'S&P500 ha chiuso su un nuovo minimo a 2072.56 punti (-0.85%). L'America ci dice che la correzione non è finita. I nostri indicatori mostrano però che il minimo a New York è vicino ed imminente. La previsione a 1950 punti di S&P500 per venerdì resta valida. Questo significa che le borse europee non ripartono ora al rialzo ma devono pazientare e consolidare - è possibile e probabile che i minimi di ieri siano a corto termine definitivi. Ci saranno però ancora alcuni giorni di forti oscillazioni durante i quali i minimi verranno nuovamente avvicinati. Praticamente l'Eurostoxx50 deve ora oscillare tra i 2921 ed i 3050 punti con una remota probabilità di un nuovo minimo marginale sotto i 2921 punti. Se oggi o domani questo livello venisse nuovamente avvicinato sarebbe un'occasione d'acquisto per una operazione long in un'ottica di rally natalizio e di fine d'anno.

Ieri il prezzo del petrolio è sceso a 55 USD al barile. Questa è ufficialmente la causa della correzione. Di conseguenza la correzione finirà e ci sarà un breve rialzo quando il prezzo del petrolio avrà una reazione positiva. Il petrolio è talmente ipervenduto che questo momento è vicino. Già ieri sera il settore dell'energia in America ha rialzato la testa preannunciando questo rimbalzo. Si tratterà poi di vedere se questo è l'unico problema che affligge le borse. È probabile che alla

correzione seguirà un breve e modesto rally natalizio che dovrebbe estendersi fino alla prima settimana di gennaio. Gli indicatori di medio e lungo termine si stanno però deteriorando. Al momento partiamo dall'ipotesi che gli indici non torneranno più sui massimi di novembre ma hanno iniziato un ribasso di medio termine.

Ieri la borsa americana non ha condiviso l'entusiasmo europeo ed ha continuato a scendere. L'S&P500 ha aperto in gap down a 1980 punti e con un deciso rally è salito fino ai 2016.89 punti per le 17.30. A questo punto secondo le regole la seduta doveva essere positiva e tutti hanno tirato un sospiro di sollievo. Le regole valgono però nella maggioranza dei casi ma non sempre. Dopo la chiusura in Europa la borsa americana ha cambiato direzione ed in due ondate l'S&P500 è sceso sul minimo giornaliero e nuovo minimo di questa correzione a 2072.74 punti (-0.85%). Anche ieri la tecnologia ha partecipato al ribasso (Nasdaq100 -1.63% a 4089 punti). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2923 su 3699, NH/NL a 182 su 1584 e volume relativo a 1.2. La volatilità VIX è tornata a salire a 23.57 punti (+3.15). L'S&P500 comincia ad essere ipervenduto. La RSI giornaliera è a 30.78 punti. I nostri indicatori che usiamo per il trading non danno ancora nessun segnale d'acquisto. Un nuovo minimo è un segnale inequivocabile - la pressione di vendita è costante ed il ribasso di corto termine intatto e ancora dominante. Le candele sul grafico dell'S&P500 continuano a restare sotto le Bollinger Bands - segnale chiaro di dominanza dei ribassisti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.38%. Il future sull'S&P500 è a 1973 punti (+8 punti). Le borse europee devono rispecchiare la seduta negativa ieri sera a New York - la spinta negativa viene in parte compensata dai segnali positivi di stamattina. L'Eurostoxx50 vale ora 3025 punti (-25 punti) - alle 08.00 era a 3002 punti - la seduta odierna sarà volatile e probabilmente contrassegnata da numerosi improvvisi cambiamenti di direzione. L'attenzione degli analisti ed investitori si concentra oggi sulla periodica seduta della FED che termina stasera alle 20.00. La FED lascerà la politica monetaria invariata. Dalla dichiarazione finale tutti tenteranno di capire quando è previsto il primo aumento dei tassi d'interesse guida. Alle 14.30 è atteso l'importante dato sull'inflazione (sviluppo dei prezzi ai consumi) a novembre.

## Commento del 16 dicembre

### **Mai provare ad afferrare il coltello che cade**

Ieri le borse europee sono nuovamente cadute pesantemente (Eurostoxx50 -2.75% a 2982 punti) e anche l'S&P500 (-0.63% a 1989.63 punti) ha dovuto ancora cedere terreno. Il rimbalzo tecnico si è esaurito in alcune ore ed i venditori sono tornati a dominare. La maggior parte degli analisti ed operatori si aspettano che questa spinta di ribasso sia quasi finita. Nessuno riesce ad immaginarsi che il calo del prezzo del petrolio (55.59 USD), responsabile ufficiale di questa correzione, possa continuare. Anche noi pensiamo che ora c'è un eccesso di ribasso e che in seguito il prezzo debba stabilizzarsi sui 60 USD al barile. Il petrolio non è però l'unico elemento destabilizzante. Dall'inizio dell'anno l'USD ha guadagnato il 95%, l'EUR il 75% contro Rublo russo. Economisti hanno stimato che l'economia russa nel 2015 potrebbe entrare in recessione ed il PIL perdere il -4.7%. A livello di economia mondiale ci sono molti gravi problemi irrisolti ed il sistema finanziario è altamente instabile. Questi fattori insieme a borse notoriamente sopravvalutate sono una miscela esplosiva. L'attuale correzione potrebbe trasformarsi in ribasso di medio termine - per ora non abbiamo ancora nessun segnale d'acquisto.

Ieri mattina le borse europee hanno aperto in positivo. Nelle prime ore di contrattazioni gli indici sono saliti ed in tarda mattinata le plusvalenze avevano raggiunto il +0.8%. Gli indici sono rimasti in positivo fino nel pomeriggio e sono poi stati nuovamente travolti da un'ondata di vendite dopo

l'apertura a New York. Ancora una volta le borse hanno chiuso sui minimi giornalieri e con pesanti perdite. Gli obiettivi indicati nell'analisi del fine settimana (Eurostoxx50 2950 punti, DAX 9300 punti) si avvicinano velocemente. Gli indici però non sono ancora ipervenduti e non abbiamo segnali d'acquisto. Al contrario gli indicatori di medio termine si stanno deteriorando ed abbiamo i primi segnali di vendita a medio termine. Un vecchio proverbio di borsa dice di mai provare ad afferrare il coltello che cade - si rischia di tagliarsi e farsi male. Sconsigliamo quindi di effettuare acquisti in controtendenza e raccomandiamo prudenza.

Malgrado tutti parlino di borse positive le performances 2014 degli indici europei sono tornate in negativo (Eurostoxx50 -4.06%, DAX -2.28%, FTSE MIB -2.81%). La repressione finanziaria e le promesse di Mario Draghi hanno obbligato molti ad abbandonare la prudenza ed investire in azioni. Ora che anche il rally natalizio è rovinato molti potrebbero gettare la spugna. A novembre abbiamo più volte espresso il nostro stupore nel vedere S&P500 salire sopra i 2040 punti ed il DAX sopra i 10'000 - abbiamo spesso duramente criticato il comportamento di investitori irrazionali che agivano secondo noi senza considerare i fondamentali. Ora si sta semplicemente correggendo un'eccesso.

Il rimbalzo dell'S&P500 è stato effimero. L'indice ha aperto in guadagno di 8 punti a 2010 punti e sullo slancio è salito a 2018.69 punti di massimo. Dopo un quarto d'ora di rally i compratori avevano già esaurito le munizioni. I venditori hanno ripreso il sopravvento e per le 18.00 l'S&P500 ha toccato un nuovo minimo di questa correzione a 1982.26 punti. In seguito si è risollevato fino ai 2002 punti, è oscillato in laterale sopra i 1989 punti ed ha chiuso a 1989.63 punti (-0.63%). Le vendite hanno coinvolto tutto il listino e anche la tecnologia (Nasdaq100 -1.00%) ha mostrato debolezza. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1618 su 5063, NH/NL a 212 su 1642 (!) e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è inaspettatamente scesa a 20.42 punti (-0.66) - questo è un fattore positivo che si somma alla chiusura lontana dal minimo giornaliero. Considerando che l'S&P500 ha raggiunto l'obiettivo a 1980 punti (Fibonacci) esiste la possibilità che su questo livello il mercato si stabilizzi. Questa è però un'ipotesi senza conferma - per il momento il ribasso di corto termine è intatto e la variante più probabile è che continui.

Stamattina il Nikkei giapponese perde il -2.00%. In Asia solo la Cina è in positivo. Il future sull'S&P500 (marzo) è a 1986 punti (+3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2987 punti (+5 punti) - le borse europee apriranno con guadagni intorno al +0.2%. Stamattina ci sono parecchi dati riguardanti l'economia europea - segnali positivi potrebbero essere utilizzati per acquisti - sarebbe una logica reazione dopo le pesanti perdite dei giorni scorsi. Alle 14.30 ci sono dati riguardanti il mercato immobiliare americano - non dovrebbero influenzare l'umore degli investitori focalizzati sui prezzi del petrolio e segnali di stress provenienti dai mercati obbligazionari. Non vediamo ancora nessuna ragione per comperare pur mantenendo la previsione di un minimo intermedio nel corso di questa settimana.

## Aggiornamento del 15 dicembre

### Rimbalzo tecnico

Abbiamo terminato l'analisi del fine settimana con questa previsione: *"Sul cortissimo termine c'è un'eccesso di ribasso - il limite inferiore delle BB è a 2018 punti. È quindi probabile che lunedì sui 2000 punti ci sarà un breve rimbalzo tecnico di alcune ore - più debole sarà il rimbalzo e più forte è la pressione di vendita."* Stamattina in effetti il prezzo del petrolio risale di 1 USD sulla base di vaghe notizie che la Libia potrebbe ridurre la produzione. Il future sull'S&P500 balza di 2 punti: il contratto a scadenza dicembre è a 2004 punti mentre quello a scadenza marzo 2015, che viene ora riportato dalla maggior parte dei sistemi informatici, è a 1997 punti (discount di circa 7.5 punti). Abe ed il suo partito LDP hanno vinto le elezioni in Giappone - la borsa non è entusiasta del risultato (Nikkei -1.57%) che assicura anche nel futuro una dose letale di Abenomics all'economia

giapponese.

L'Eurostoxx50 vale ora 3050 punti. Risale di 6 punti dal valore di venerdì alle 22.00 ma scende di altri 17 punti rispetto alla chiusura ufficiale. Stamattina le borse europee dovrebbero tentare di recuperare ancora un qualche punto - non dovrebbe essere abbastanza per terminare la seduta in guadagno.

L'agenda economica è incentrata sui dati relativi alla produzione industriale negli Stati Uniti a novembre attesi alle 15.15.

## Commento del 13-14 dicembre

### **Il crollo del prezzo del petrolio può provocare un contagio ? - Correzione delle borse in pieno sviluppo**

Il 12 novembre con l'S&P500 a 2040 punti avevamo pronosticato l'inizio di una correzione. Il commento dell'11 novembre era intitolato *"La correzione arriva nei prossimi giorni"* mentre quello del 12 novembre annunciava *"S&P500 a 2040 punti, rialzo senza forza e grafici toppish - la correzione deve iniziare adesso"*. Abbiamo dovuto aspettare più tempo del previsto - venerdì scorso l'S&P500 aveva toccato un nuovo massimo storico a 2079 punti e noi cominciamo ad avere dubbi sull'efficacia ed esattezza della nostra analisi. Oggi possiamo tirare un sospiro di sollievo.

L'S&P500 ha terminato la settimana a 2002.33 punti con una performance settimanale del -3.52%.

In una manciata di sedute l'S&P500 ha cancellato tutti i guadagni dall'inizio di novembre. Le perdite in Europa sono ancora più consistenti.

L'obiettivo iniziale di questa correzione era a 2000 punti dove ora scorre la MM a 50 giorni. In linea di massima doveva essere una correzione minore all'interno di un trend rialzista tutt'ora dominante.

Per il momento manteniamo questa valutazione. **Lo svolgimento della correzione fino ad oggi suggerisce però che l'S&P500 deve scendere più in basso.** Finora sono unicamente i settori legati all'energia (petrolio, servizi petroliferi, gas naturale) a mostrare forti cedimenti mentre il resto del mercato resta strutturalmente solido. Vediamo però numerose similitudini con la correzione di metà settembre - metà ottobre (2019-1820 punti) e quindi è possibile che anche questa volta ci sia un'esagerazione verso il basso. L'indicatore MACD giornaliero degli indici americani suggerisce che la correzione ha fatto solo un terzo della sua strada - guardando unicamente questo parametro si direbbe che l'S&P500 può ridiscendere sui 1900 punti. Un ritracciamento secondo Fibonacci del 38% della precedente gamba di rialzo ci darebbe come obiettivo i 1981 punti. Durante il ribasso di ottobre avevamo fissato un obiettivo a 1895-1900 punti. Il 7 ottobre, con l'S&P500 a 1934 punti, avevamo avuto i primi segnali d'acquisto provenienti da un basket di indicatori che usiamo per il trading e che comprendono partecipazione, momentum, sentiment. Il minimo si è poi verificato il 15 ottobre a 1820 punti. È seguito in effetti un rialzo da 1820 a 2079 punti. Ora i nostri indicatori di trading non danno nessun segnale d'acquisto - al contrario due indicatori su tre sono su sell con il momentum ad intensificare il segnale e mostrare rischio di accelerazione al ribasso. La volatilità VIX è salita venerdì a 21.08 punti (+1.00) - la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.79 con la MM a 10 giorni a 0.67. Secondo un'analisi grafica entrambi questi valori sembrano dover salire con questa spinta su nuovi massimi annuali. Riassumendo il quadro generale è quello di una correzione che non sembra potersi tramutare in ribasso (perdita superiore al 10%). Gli indicatori di corto termine segnalano però che esiste ancora parecchio spazio verso il basso. Da come si sviluppa il movimento paragonandolo a quello di ottobre sembra che l'S&P500 voglia per lo meno sfruttare buona parte di questo potenziale. **Nell'immediato chi è short può stare a guardare ed aspettare - la tendenza a corto termine è ribassista e non c'è nessuna indicazione che un minimo è imminente.** A chi vuole comperare consigliamo caldamente di aspettare. Malgrado le nostre iniziali indicazioni difficilmente i 2000 punti di S&P500 saranno solido supporto e minimo.

Questa correzione in America sembra causata dalla caduta del prezzo del petrolio (57.45 USD/barile, ca. -40% in 5 mesi). Per i consumatori questo costituisce un indubbio vantaggio.

Spendono meno per benzina e olio da riscaldamento e possono spendere di più in beni di consumo. La loro spesa totale però non può aumentare poiché la busta paga è la stessa. Il PIL non dovrebbe crescere - usiamo il condizionale poiché c'è ancora da considerare l'effetto psicologico che è apparso chiaramente nel dato sulla fiducia dei consumatori reso noto venerdì sera (UNI Michigan: 93.8 punti contro 89.7 punti previsti dagli analisti). L'ottimismo provoca spesso eccessi che si rispecchiano poi sul saldo negativo della carta di credito. Le conseguenze negative su vasti settori dell'economia americana sono però ancora poco chiare. In genere sintomi di stress appaiono velocemente nelle valutazioni dei titoli delle banche (indice BKX) - questo finora corregge con il resto del mercato ma non mostra particolare debolezza. Il rischio di contagio sembra quindi circoscritto ma è ancora troppo presto per abbassare la guardia. La caduta delle borse di molti mercati emergenti e i problemi economici di alcune importanti pedine (Russia, Grecia, Venezuela) aumenta il rischio di conflitti e di destabilizzazione del sistema finanziario.

Questo ci porta a ricordare quella che è la situazione sul lungo termine. Malgrado che una settimana fa molti indici americani ed alcuni europei (DAX, SMI) abbiano toccato nuovi massimi, le borse restano toppish, ipercomperate e sopravvalutate. Malgrado un contesto economico e monetario ancora favorevole non bisogna quindi scartare la possibilità di una correzione più estesa o un sostenibile ribasso. Vediamo ancora troppo ottimismo e questa correzione potrebbe sorprendere molti che credono ancora fermamente nel rally natalizio. Vediamo ancora molto più rischio di ribasso rispetto al potenziale di rialzo.

Venerdì 19 dicembre scadono i derivati di dicembre. Questa scadenza coincide spesso con un minimo o un massimo ed un'inversione di tendenza. Questa volta potrebbe verificarsi un minimo. Siamo restii oggi a fissare obiettivi precisi - abbiamo però abituato i nostri lettori a fornire opinioni chiare. **Tra le differenti varianti preferiamo al momento una discesa dell'S&P500 a 1950 punti per la fine di settimana prossima.** Poi dovrebbe seguire un rimbalzo tecnico che molti interpreteranno come rally natalizio che dovrebbe permettere all'indice di tornare sui 2000 punti per fine anno.

Vediamo ora cosa è ancora successo settimana scorsa d'importante e soprattutto quali differenze ci sono tra Europa ed America. Potremo così stimare degli obiettivi per Eurostoxx50 e colleghi basandoci sul principio che l'S&P500 deve ancora cedere un -2.5%.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-6.41% a 3067 punti
DAX	-4.88% a 9594 punti
SMI	-3.45% a 8895 punti
FTSE MIB	-7.40% a 18600 punti
S&P500	-3.52% a 2002.33 punti
Nasdaq100	-2.60% a 4199 punti

Vedete dalle performance settimanali che il cedimento in Europa è stato più massiccio. In alcuni mercati come quello italiano si può già parlare di minicrash. I problemi in Europa sono più gravi rispetto all'America. L'economia resta sull'orlo della recessione, la BCE non trova una valida ricetta per combattere la crisi (TLTRO e acquisti di ABS non funzionano come atteso), la Russia si fa sempre più minacciosa ed instabile e sta riapparendo la crisi del debito sovrano. La Grecia sta nuovamente collassando con borsa a picco (ASE -20.18% in una settimana) e spreads alle stelle. Il settore delle banche è debole (SX7E -7.91%) anche se non è lui il colpevole principale del calo dell'Eurostoxx50 - le perdite settimanali a livello settoriale vanno da un -8.26% (materie prime) ad un -3.98% (farmaceutica). È quindi probabile che le borse europee in questa correzione perdano più terreno in percentuale dell'S&P500. Venerdì le borse hanno chiuso sui minimi giornalieri e con pesanti perdite (Eurostoxx50 -2.91% a 3067 punti). Nel dopo borsa il calo è continuato - alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3044 punti, il DAX 9554 punti. La situazione tecnica in Europa è simile a quella dell'America - c'è ancora spazio verso il basso ma per il momento non sappiamo definire

obiettivi precisi. **Se l'S&P500 si ferma a 1950 punti é probabile che il DAX perda ancora un 3% (9300 punti ?) e l'Eurostoxx50 un 4% (2950 punti ?). Queste stime sono molto incerte - consigliamo quindi di attendere un segnale d'acquisto o di esaurimento di trend da parte nostra prima di prendere decisioni d'investimento.**

Venerdì anche la seduta a New York é stata pessima a questo malgrado dati economici incoraggianti e migliori delle stime degli analisti. L'S&P500 ha aperto a 2025 punti. La solita reazione positiva iniziale é durata solo una mezz'ora e ha fatto risalire l'indice a 2031 punti. Poi hanno dominato nuovamente i venditori. L'S&P500 é caduto a 2012 punti, é rimbalzato a 2025 punti, é scivolato verso il basso fino alle 21.00 ed é tracollato nell'ultima ora cadendo su un minimo a 2002.33 punti (-1.62%) dove ha chiuso. La seduta al NYSE é stata negativa con A/D a 1542 su 5100, NH/NL a 238 su 1387 e volume relativo a 1.05. Per definizione la tendenza a medio termine é ora neutra con il 47.2% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 56.62 punti. Sul cortissimo termine c'è un eccesso di ribasso - il limite inferiore delle BB é a 2018 punti. É quindi probabile che lunedì sui 2000 punti ci sarà un breve rimbalzo tecnico di alcune ore - più debole sarà il rimbalzo e più forte é la pressione di vendita.

Settimana scorsa il cambio EUR/USD é risalito a 1.2460 smentendo tutti quelli che avevano già scommesso su un'ulteriore apprezzamento dell'USD. Indebolimento dell'USD e correzione della borsa sono correlati. Se continua uno continua l'altro.

Venerdì il prezzo del petrolio é caduto su un nuovo minimo pluriennale (dal 2009) a 57.49 USD. Fino a quando il prezzo del petrolio scende la correzione della borsa americana continuerà. Noi prevediamo una stabilizzazione sui 60 USD al barile - sul corto termine però un eccesso di ribasso é possibile. Graficamente comincia ad esserci supporto solo sui 48 USD.

## Commento del 12 dicembre

### **Fiacco rimbalzo che conferma unicamente che le borse stanno correggendo**

Ieri le borse sono tornate a salire. Non é stato però un ritorno alle giornate di bel tempo che hanno caratterizzato la seconda metà di ottobre ed il mese di novembre. Invece che avere delle aperture deboli ed un ritorno dei compratori nel corso della giornata sta succedendo esattamente il contrario. All'inizio della seduta gli indici balzano - probabilmente si tratta ancora di investitori privati ottimisti ed incoscienti che considerano ogni pull back come un'occasione d'acquisto. Poi pian piano sono i venditori che tornano a prendere il controllo delle operazioni e gli indici chiudono lontano dai massimi giornalieri. La seduta di ieri é stata esemplare e malgrado le plusvalenze finali in Europa ed America i rialzisti hanno poco da festeggiare. Sono riusciti a recuperare una minima parte delle perdite dei giorni precedenti - nuovi minimi mensili in Europa mostrano che la pressione resta al ribasso e bisogna prepararsi nei prossimi giorni ad ulteriori cali.

L'Eurostoxx50 ha terminato la seduta a 3159 punti (+0.26%). La mattina era risalito fino ai 3170 punti - nel pomeriggio ha toccato un massimo a 3176 punti - più importante da un punto di vista tecnico é il nuovo minimo mensile a 3131 punti toccato nel primo pomeriggio. Sui grafici delle borse europee si succedono candele con minimi e massimi discendenti a testimonianza che sul corto termine la tendenza resta ribassistica. Per il resto abbiamo osservato il solito schema che domina nei periodi negativi. Gli spreads sui titoli di Stato sono aumentati, le azioni delle banche (SX7E -0.11% a 138.19 punti) hanno perso terreno e hanno trascinato con se le borse mediterranee - durante questa correzione questo comportamento di ripeterà regolarmente. Il FTSE MIB italiano ha perso -0.09% in una giornata in cui la maggior parte degli indici che seguiamo hanno avuto plusvalenze. La borsa italiana é in un ribasso di medio termine ed il calo che si verifica in questi giorni é una ripresa di questo trend e non una correzione in un rialzo. La debolezza relativa del FTSE MIB persiste.

In generale pensiamo che questa correzione durerà fino alla fine di settimana prossima con obiettivi indicativi a 9400 punti di DAX e 3050-3100 punti di Eurostoxx50. Attenzione che questi sono obiettivi grafici ma non coerenti - sembra che il DAX debba perdere in percentuale di più che l'Eurostoxx50 e questo non è possibile. Di conseguenza è sicuro che nei prossimi giorni dovremmo correggere il tiro.

Molto interessante e ricca di informazioni è stata la seduta a New York. Dopo la pubblicazione di dati positivi sull'economia americana la borsa ha aperto al rialzo. A questo punto è importante fare un inciso. Le [vendite al dettaglio in America sono in aumento](#). Come spiegato ieri la diminuzione dei costi dell'energia lascia più soldi nelle tasche dei consumatori. Non possono spendere di più ma diversamente e questo crea anche degli spostamenti in borsa con un crollo dei settori dell'energia ed un rialzo dei titoli legati al consumo. Ci sono però altri effetti collaterali negativi e lo vediamo per esempio nel ribasso delle borse dell'America Latina, della Russia e del Canada. Nessuno sa quali saranno le conseguenze di questo riassetto ma tutti sono coscienti del fatto che si creano pericolosi scompensi in un'economia e sistema finanziario già fragili ed instabili. È evidente che in una situazione del genere i professionisti giocano sulla difensiva.

L'S&P500 ha aperto a 2033 punti e nella prima ora è salito a 2053 punti con una spinta molto sospetta (una manovra concordata da pochi per rispedito l'S&P500 verso l'alto) proveniente dai futures. A questo punto l'S&P500 guadagnava circa l'1.3% e si è fermato per ore oscillando sui 2050-2055 punti. Dopo le 20.00 ha ricominciato a scendere e la caduta si è fermata solo pochi minuti prima della chiusura a 2031 punti. L'indice ha infine chiuso a 2035 punti (+0.45%) salvando 9 punti di guadagno. La seduta al NYSE è stata positiva con 3735 su 2881, NH/NL a 439 su 765 e volume relativo a 1.0. C'è un ulteriore segnale d'allarme - la volatilità VIX è ancora salita a 20.08 punti (+1.55%). Lo sviluppo degli indicatori ci dice che questa correzione ha ancora della strada da fare. Per il momento la pressione di vendita sembra modesta e quindi crediamo che si tratti solo di una correzione minore - possiamo confermare gli obiettivi indicati ieri. Spesso però i ribassi sono iniziati alla chetichella - di conseguenza bisogna tenere gli occhi aperti e osservare se a livello di settori la debolezza si amplia ad altri settori dell'energia. Il nostro sorvegliato speciale è l'[indice BKX](#) (grandi banche americane) - se c'è un problema grave questo appare subito nel sistema bancario - per ora il grafico conferma solo lo scenario della correzione minore.

Stamattina le borse asiatiche seguono Europa ed America - sono in moderato guadagno con il Nikkei che sale del +0.66%. Il future sull'S&P500 è piuttosto nervoso. Ora è a 2028 punti (-7 punti) - questo significa che l'S&P500 torna sui minimi mensili. L'Eurostoxx50 vale ora 3130 punti. Sembra che oggi le borse ricominciano a scendere e probabilmente toccheranno nuovi minimi di questa correzione. Grazie alla chiusura settimanale potremmo definire con maggiore precisione gli obiettivi.

Oggi l'agenda economica offre due appuntamenti interessanti. Alle 14.30 i prezzi alla produzione in America a novembre e alle 15.55 la fiducia dei consumatori rilevata dell'UNI Michigan. I prezzi saranno in diminuzione grazie al calo del petrolio - la fiducia sarà in aumento grazie all'effetto psicologico creato dai due soldi che restano in portafoglio dopo aver fatto il pieno di benzina - vedremo come reagirà la borsa.

## Commento dell'11 dicembre

### **Correzione di 8-10 giorni - non sembra doversi tramutare in ribasso**

Le borse stanno finalmente correggendo. In America la scusa per questa ondata di vendite è stata individuata nella caduta del prezzo del petrolio (61 USD/barile). Gli analisti avevano inizialmente affermato che questo aveva un effetto positivo - secondo loro questo permetteva alle famiglie americane di avere più soldi a disposizione per consumi e avrebbe aiutato l'economia. È sempre

interessante leggere simile fesserie - la famiglia americana risparmia per l'energia e può spendere la busta paga in altra maniera - l'ammontare totale è però sempre lo stesso e quindi è solo un fattore di redistribuzione. L'effetto sul PIL è per saldo nullo - la differenza è nel tasso d'inflazione. In Europa i problemi sono più complessi e diffusi e spaziano dai debiti degli Stati (torna d'attualità la Grecia), la credibilità della BCE ed il suo tanto sospirato QE, le tensioni con la Russia e i problemi dell'Ucraina (lo Stato sta andando in rovina e FMI e UE hanno promesso di sostenerlo). Infine il crollo del prezzo del petrolio improvvisamente crea delle voragini nei posti più inattesi (Venezuela, Junk Bonds in America, mercato immobiliare nelle zone del boom petrolifero americano, ecc.) le cui conseguenze sono ancora poco chiare. Abbastanza per invogliare gli investitori a battere in ritirata e prendere un po' di guadagni.

Ieri in Europa si trattava di osservare l'intensità del rimbalzo tecnico provocato dalla buona tenuta della borsa americana il giorno prima. Le borse hanno in effetti aperto in positivo e sono partite al rialzo. Si sono però già fermate dopo una mezz'ora ed hanno ricominciato a scivolare verso il basso. Dei circa +1% del mattino la sera non è rimasto più nulla. Il DAX tedesco (+0.06% a 9799 punti) ha chiuso in pari mentre l'Eurostoxx50 ha perso nuovamente terreno (-0.37% a 3151 punti). Nuovi minimi mensili e la debole reazione sono la miglior conferma che la correzione può continuare come preventivato. Graficamente non sembra esserci molto spazio verso il basso - stimiamo in generale che manchi ancora un -4% ad un minimo. Gli indicatori hanno però appena cominciato a girare verso il basso e quindi facciamo fatica ad immaginarci come la correzione possa finire già nei prossimi giorni. L'ipotesi che seguiamo adesso è quella di un minimo il 19 dicembre in concomitanza con la scadenza dei derivati di dicembre.

Ieri abbiamo osservato il solito meccanismo di spreads in aumento, forte calo delle azioni delle banche (SX7E -0.84% - rottura sotto la MM a 50 giorni) e debolezza relativa delle borse mediterranee. Questo comportamento dovrebbe continuare nel prossimo futuro anche perché cominciano a sorgere dei dubbi sulla capacità di Mario Draghi di imporre il programma di Quantitative Easing - mancherebbe l'appoggio politico. La crisi del debito sovrano europeo potrebbe riesplodere con un aumento massiccio degli spreads - la Grecia questi giorni sta dando l'esempio.

Ieri anche l'S&P500 (-1.64% a 2026.14 punti) è precipitato in una seduta decisamente negativa. L'indice ha aperto in calo a 2054 punti ed è sceso praticamente per tutta la giornata rompendo senza problemi tutti i supporti intermedi. È scivolato verso il basso fino alle 19.30 e qui ha accelerato al ribasso e ha toccato un minimo a 2026 punti. Dopo un rimbalzo è andato a ritestare questo minimo raggiungendo i 2024.26 punti. Ha chiuso poco sopra a 2026 punti. La seduta al NYSE è stata nettamente negativa con A/D a 1083 su 5579, NH/NL a 477 su 891 (non tanti - martedì erano 1180!) e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è schizzata a 18.53 punti (+3.64). Le vendite hanno toccato tutti i settori (Nasdaq100 -1.62%) ma travolto particolarmente tutto quanto legato all'energia (petrolio -3.30%, servizi petroliferi -3.59%, gas naturale -3.77%). È probabile che il prezzo del petrolio si stabilizzi sui 60 USD/barile - di conseguenza pensiamo che la spinta di ribasso in borsa fornita da questi settori dovrebbe smorzarsi abbastanza velocemente.

Negli ultimi giorni ci sono stati ben 6 Hindenburg Omen - non ne abbiamo parlato poiché sapete che non crediamo nella capacità di questo indicatore di prevedere i crash - mostra però bene le tensioni interne che dilanano il mercato.

L'S&P500 è caduto ieri sul limite inferiore delle Bollinger Bands a 2029 punti. È quindi probabile che ora ci sia una pausa in maniera da dare il tempo alle bande di allargarsi.

Non abbiamo ancora un obiettivo preciso per questa correzione - indicativamente pensiamo che l'S&P500 debba scendere sui 2000 punti - abbiamo però possibili obiettivi sopra (2018 punti) e sotto (1992 punti).

Stamattina le borse asiatiche sono deboli - il Nikkei perde il -0.89%. Il future sull'S&P500 risale a 2031 punti (+5 punti) - attenzione che diversi sistemi informatici cominciano già a mostrare il valore del contratto di marzo 2015 che ha un discount di circa 7 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3149

punti - tra la caduta di ieri sera di Wall Street e la reazione di stamattina ha deciso di non muoversi. Le borse europee apriranno stamattina senza sostanziali variazioni.

Oggi sono attesi numerosi dati economici interessanti dagli Stati Uniti. Alle 14.30 le vendite al dettaglio a novembre e lo sviluppo dei prezzi delle importazioni ed esportazioni. Alle 16.00 seguirà l'analisi sulle scorte nei magazzini.

Non pensiamo che questa correzione farà molti danni. Dovrebbe far scivolare le borse verso il basso per al massimo una decina di giorni. Al di fuori dei settori legati all'energia non vediamo gravi danni tecnici e forte pressione di vendita. È possibile che nella settimana di Natale ci sia ancora un mini rally natalizio - sarà l'ultimo regalo di quest'anno agli investitori.

## Commento del 10 dicembre

### **Segnali contraddittori - inusuale volatilità - ci sono bisogno ancora una o due sedute per avere chiarezza**

Ieri le borse europee sono pesantemente cadute (Eurostoxx50 -2.62% a 3162 punti) e hanno chiuso sui minimi giornalieri con numerosi indicatori a lanciare segnali di vendita a corto termine. Al termine di questa seduta europea l'analisi tecnica giunge alla conclusione che è iniziata una correzione. L'S&P500 ha rotto il supporto a 2050 punti ed è caduto fino ai 2034.17 punti. L'indice ha però in seguito recuperato e chiuso praticamente in pari a 2059.82 punti (-0.02%). Da una parte sembra quindi che si apre la strada verso il basso mentre dall'altra appare che i rialzisti hanno ancora il controllo della situazione. L'apparenza però non racconta tutta la verità. Il numero dei nuovi minimi a 30 giorni (NL) è esploso a 1189 - la volatilità VIX è ulteriormente salita 14.89 punti (+0.68%). Il mercato è strutturalmente dilaniato con i settori legati al prezzo del petrolio in evidente difficoltà. Ieri la borsa greca (ASE) ha perso il -12.78%. Quella cinese la mattina aveva chiuso lasciando un -5.3% sul terreno - stamattina rimbalza del +3%. Questa volatilità è un chiaro segnale di instabilità che non riusciamo ancora ad inquadrare. Difficile dire se si sta preparando un grave problema in grado di destabilizzare i mercati finanziari o se si tratta unicamente di un paio di focolai di crisi isolati.

Formalmente la tendenza a corto termine in Europa ed in America è ribassista e corrisponde a quella indicata dall'indicatore MACD. Queste posizioni possono però variare velocemente. Bisogna ora osservare dove ci porterà il rimbalzo iniziato ieri sera in America. Se oggi l'S&P500 chiude sotto i 2060 punti è possibile che nei prossimi giorni l'S&P500 provi nuovamente a scendere e testare il minimo di ieri.

Ieri il governo greco ha annunciato di voler anticipare l'elezione del Presidente dello Stato. Questo è un segnale di instabilità politica che potrebbe provocare elezioni anticipate e un passaggio di potere alla sinistra radicale. La risposta dei mercati finanziari è stata immediata e massiccia. La borsa greca è crollata (ASE -12.78%) e lo spread sui titoli di Stato è esploso. La crisi ha subito coinvolto tutta l'Europa. Le azioni delle banche sono pesantemente cadute (SX7E -3.65%) trascinando al ribasso le borse mediterranee e di riflesso tutti i listini compreso il DAX tedesco (-2.21%) e l'SMI svizzero (-1.43%). L'Eurostoxx50 ha chiuso sul minimo giornaliero a 3162 punti (-2.62%). Questo è un minimo mensile che cancella con un colpo di spugna tutti i guadagni dal 24 di novembre - l'indicatore MACD giornaliero fornisce un segnale di vendita. Sappiamo però che l'Europa non può fare una sostanziale correzione senza l'aiuto dell'America. Ieri sera l'S&P500 è barcollato ma non ha ceduto. Non sappiamo quindi se quello fornito ieri dall'Europa è un segnale valido - dobbiamo osservare il rimbalzo odierno per avere conferme o smentite. Se l'Eurostoxx50 resta sotto i 3190 punti propendiamo a corto termine per un scenario negativo e correttivo.

L'S&P500 ha aperto ieri in gap down a 2050 punti. Subito ha continuato a scendere ed in due

ondate ha toccato un minimo giornaliero a 2034.17 punti alle 16.30. In seguito il mercato si è stabilizzato ed l'indice è regolarmente risalito fino alla chiusura in pari e sul massimo giornaliero a 2059.74 punti (-0.02%). La borsa è al suo interno stranamente ed insolitamente divergente. L'indice Russell2000 ha guadagnato il +1.79% mentre il DJ Industrial ha perso il -0.29% con volumi di titoli trattati in forte aumento (volume relativo a 1.2). A prima vista sembra che gli investitori istituzionali stanno vendendo mentre i piccoli investitori privati hanno interpretato la caduta iniziale ieri come un'occasione d'acquisto. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4196 su 2403, NH/NL a 546 su 1180 (!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita contro logica a 14.89 punti (+0.68). La spessa candela bianca sul grafico dell'S&P500 suggerisce che quella di ieri è stata una tempesta in un bicchiere d'acqua già passata. Il minimo a 2034 punti ci dice semplicemente che almeno fino a questo livello la strada verso il basso è aperta. Fino a quando numerosi indicatori di corto termine restano sul sell bisogna usare prudenza.

Il venerdì 19 dicembre scadono i derivati - è una grande scadenza trimestrale che talvolta corrisponde ad un minimo o un massimo e che viene spesso preceduta da forti scossoni.

Anche stamattina riappaiono volatilità e mercati divergenti. Il Nikkei cade improvvisamente del -2.25% mentre la borsa cinese sta rimbalzando del +3%. Il future sull'S&P500 è oscillato stanotte tra i 2055 ed i 2060 punti - ora è a 2058 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora a 3188 punti (+26 punti) - recupera in apertura solo un terzo delle perdite di ieri. Il cambio EUR/USD sale a 1.2390 come conseguenza della debolezza dell'USD. Il prezzo dell'oro balza sopra la MM a 50 a 1236 USD/oncia e fornisce un segnale d'acquisto. I mercati finanziari sono molto irrequieti e nervosi. Vediamo se oggi torna la calma - se la volatilità aumenta è un chiaro segnale di pericolo - consigliamo in questo momento di ridurre le speculazioni, in entrambe le direzioni, al minimo. Anche oggi l'agenda economica non offre appuntamenti di rilievo.

## Commento del 9 dicembre

### **La migliore possibilità di correzione da settimane - S&P500 deve scendere oggi sotto i 2050 punti**

Ieri l'S&P500 ha avuto una seduta moderatamente negativa. Ha perso 15 punti ed ha chiuso una manciata di punti sopra il minimo giornaliero a 2060.31 punti (-0.73%). A prima vista sembra una ripetizione della seduta negativa del lunedì precedente - in quella occasione l'S&P500 si era fermato sul supporto a 2050 punti e per il resto della settimana era risalito e aveva toccato venerdì il solito ossessionante nuovo massimo storico. Questa volta però lo sviluppo potrebbe essere differente. La debolezza è più diffusa e non si limita al settore dell'energia. I nuovi minimi a 90 giorni (che indicano la pressione di vendita a medio termine) sono saliti a 520, il livello più alto da metà ottobre. Ieri non c'è stato un netto colpo iniziale seguito da una stabilizzazione ed un recupero ma le vendite sono state distribuite per tutta la giornata con una interessante serie di minimi intermedi che non sono stati ripresi nel corso della giornata. L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 intensifica finalmente il suo segnale di vendita. Dopo quanto scritto durante il fine settimana teniamo anche d'occhio i cambi. Ieri sera, come preannunciato nel commento sull'[Eurostoxx50](#), il cambio EUR/USD sembra aver toccato un minimo intermedio a 1.2237 dal quale sta rimbalzando (1.2330). Una debolezza dell'USD, anche se momentanea, dovrebbe favorire una correzione della borsa. Tutti sono ormai convinti che i mercati azionari sono lanciati nel rally natalizio - sarebbe il momento ideale per prendere tutti in contropiede. Il balzo ieri sera della liquidità VIX (14.21 punti +2.39 punti, +20.22%) mostra un improvviso nervosismo e la possibilità che i traders sono andati long volatilità in preparazione di un tuffo dell'S&P500. Riassumendo le premesse in questo momento sono ideali per una correzione e ci sono molti segnali che mostrano che qualcosa si sta preparando. Bisogna però assolutamente evitare che i venditori perdano lo slancio se no il tutto svanisce come lunedì scorso. Oggi l'S&P500 deve scendere sotto i 2050 punti - in caso contrario

questa costellazione favorevole ad una correzione sparirà probabilmente fino alla fine dell'anno.

Ieri le borse europee sono scivolate tutta la giornata verso il basso. L'entusiasmo che era sfociato venerdì su nuovi massimi era sparito. Gli indici azionari hanno chiuso la sera sui minimi giornalieri con moderate perdite che ritracciano circa un terzo dei guadagni di venerdì (Eurostoxx50 -0.90% a 3248 punti). Di conseguenza non c'è nessuna danno tecnico e questa seduta può per il momento essere classificata come una normale seduta negativa all'interno di un rialzo intatto. La minusvalenza lascia però in gioco l'ipotesi che il reversal di giovedì sia stato significativo ed i massimi di giovedì e venerdì siano dei validi massimi intermedi ai quali segue una correzione. Ieri sul finale (dopo le 15.30 per intenderci) non c'è stata nessuna reazione alla buona apertura a Wall Street - sembrava quasi che gli europei avessero intuito che l'S&P500 avrebbe nel corso della giornata cambiato direzione. I volumi di titoli trattati sono stati modesti - in parte una conseguenza della festa dell'Immacolata che in varie parti d'Europa di religione cattolica è stata osservata.

Ieri l'S&P500 ha aperto in negativo a 2071 punti. Subito è però risalito sui 2075 punti dove è rimasto fino alla chiusura delle borse europee. Dopo le 18.00 c'è stata una breve ma intensa ondata di vendite che ha fatto cadere l'indice fino ai 2065 punti. Dopo una pausa c'è stato ancora un colpo verso il basso che ha provocato alle 20.00 un minimo giornaliero a 2054.27 punti. Il mercato si è poi risollevato ma questo è bastato solo per una chiusura a 2060.31 punti (-0.73%). Il Nasdaq100 si è comportato in maniera simile (-0.77% a 4278 punti) con un'interessante cambiamento strutturale. I pesi massimi tipo [Apple \(-2.26%\)](#), Amazon o Microsoft sembrano decisamente in difficoltà e mostrano già dei comportamenti correttivi. Gli investitori sembrano restare affezionati al settore biotecnologico (+2.06%) e dei social media. La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 1689 su 4992, NH/NL a 753 su 1006 e volume relativo a 1.0. C'è poco da aggiungere. Se oggi il calo continua con una seduta simile a quella di ieri inizia una correzione con obiettivo a 2030 o 2000 punti di S&P500. Se invece oggi l'America chiude in positivo i ribassisti (come noi) saranno talmente frustrati da sparire fino all'anno prossimo.

Stamattina la borsa cinese subisce un crollo (al momento -5.3%) dopo una serie di sedute spumeggianti. Il Nikkei scende del -0.68% e rispecchia l'andamento delle borse della regione. Il future sull'S&P500 è a 2052 punti (-7 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3209 punti (-39 punti). Le borse europee apriranno con perdite intorno all'1%. Ora si tratta unicamente di osservare il mercato - se le vendite continuano durante la giornata è iniziata l'attesa correzione. Se invece le borse si stabilizzano velocemente dopo questa debolezza iniziale si sarà probabilmente trattato della solita tempesta in un bicchiere d'acqua che spesso si presenta di lunedì.

L'agenda economica offre, disseminati durante la giornata, alcuni dati economici interessanti. Non c'è però niente di veramente importante in grado di scuotere i mercati. Questo dovrebbe permettere alle borse di muoversi seguendo la tendenza - una buona premessa per segnali tecnici puliti.

## Aggiornamento dell'8 dicembre

### **La recessione in Giappone è più profonda delle stime iniziali - PIL nel 3. trimestre a -1.9%**

La revisione del PIL giapponese del terzo trimestre dell'anno è stata negativa. Da un'iniziale -1.6% il dato è stato corretto ad un -1.9%. Il Giappone è ancora in recessione malgrado l'Abenomics ed un debito pubblico fuori controllo finanziato dalla BoJ. A metà anno il Nikkei era sui 15'000 punti.

Oggi ha chiuso, come se nulla fosse, a 17935 punti (+0.08%).

Dati economici positivi significano che l'economia si riprende e provocano un rialzo delle borse.

Dati economici negativi mostrano che l'economia è ancora in ristagno e a rischio di deflazione.

Questo assicura che le Banche Centrali resteranno attive assicurando tassi d'interesse ridicolmente bassi ed la liquidità necessaria per continuare a sostenere le borse - questo è positivo per le azioni.

Da anni siamo in attesa di una forte ripresa congiunturale in Europa in grado di alleviare il peso del debito pubblico e riassorbire almeno in parte la disoccupazione. Finora si vive di speranza mentre la schiera di economisti ed analisti che scolla sconsolata il capo si infittisce.

Questa settimana inizia come molte delle precedenti all'insegna della calma e della stabilità. La borsa cinese é al rialzo mentre la maggior parte dei mercati azionari della regione asiatica é in calo. Il future sull'S&P500 é a 2074 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3271 punti (-6 punti) - al momento non si delinea nessuna tendenza giornaliera. Oggi é la festa dell'Immacolata che viene osservata in molti Paesi cattolici. La borsa italiana é aperta ma mancherà il dopo borsa. Probabilmente i volumi in Germania saranno inferiori alla media a causa della festa in numerosi Länder cattolici - lo stesso vale per la Svizzera. L'agenda economica non offre oggi appuntamenti d'interesse.

## Commento del 6-7 dicembre

### **Le borse seguono tendenze che sfuggono alla logica e si discostano dalla realtà**

Il bull market che vivono attualmente le borse non é una conseguenza di una sana crescita economica ma della politica monetaria estremamente espansiva delle Banche Centrali. Attraverso la repressione finanziaria ha obbligato gli investitori a prendere molti più rischi di quanto sia razionalmente concepibile e ad abbandonare investimenti difensivi come liquidità, obbligazioni o oro in favore delle azioni. Questa distorsione delle regole che muovono il mondo della finanza non si limita però unicamente al comportamento degli investitori. Un esempio dei meccanismi aberranti che regolano questo bull market appare in [questo interessante articolo di Charles Huges Smith \(blog of two minds\)](#) che riprende due temi spesso trattati nei nostri commenti tecnici: i buy back di azioni da parte delle compagnie americane e la correlazione del cambio Yen giapponese (JPY) contro dollaro americano (USD) e l'S&P500.

Molte compagnie americane con cifra d'affari e utili in ristagno utilizzano crediti a basso costo per comperare azioni proprie (shares buy back). Questo provoca due effetti. Una domanda artificiale di titoli in borsa ed un aumento matematico dell'utile per azione visto che il numero di azioni in circolazione diminuisce. Con questo il management della società può ogni trimestre annunciare earnings per azione in aumento malgrado che in realtà i guadagni totali sono invariati o addirittura in calo. Il risultato sullo sviluppo dei mercati azionari é evidenziato dal grafico nell'articolo. Negli ultimi dieci anni il prezzo delle azioni delle società che praticano il buy back é cresciuto del 250%. Quello invece delle società che evitano questa pratica discutibile é aumentato solo di circa il 25%. Questo 25% é la normalità che rappresenta la crescita dell'economia. Il 250% é alchimia finanziaria e corrisponde ad una bolla speculativa.

Il secondo effetto descritto nell'articolo é più complesso e legato al sistema di funzionamento degli Hedge Funds e degli algoritmi che dettano gli investimenti. Analizzando i grafici si vede che quando lo Yen perde di valore l'S&P500 sale. Perché ? Gli speculatori prendono in prestito Yen a tasso praticamente zero, comprano USD ed investono in borsa. Con questa operazione chiamata carry trade approfittano dei tassi d'interesse ridicolmente bassi fissati dalla BoJ e seguono due tendenze imposte dalle Banche Centrali - la svalutazione dello Yen e l'aumento di valore degli assets finanziari voluto dalla FED per rimettere denaro nelle tasche dei consumatori americani. Questo movimento però non é sostenibile. Il debito in Yen deve essere presto o tardi ripagato. Improvvisamente gli speculatori decideranno di prendere i guadagni vendendo S&P500 e USD e ricomperando e ripagando gli Yen. Lo faranno quando gli algoritmi forniranno un segnale di vendita - se lo fanno tutti assieme provocheranno un crash.

Noi che seguiamo lo sviluppo della borsa usando l'analisi fondamentale e tecnica siamo di fronte a questi meccanismi in difficoltà. Per noi le borse restano ipercomperate e sopravvalutate. Vediamo che gli investitori istituzionali sono passivi e al momento acquisti e vendite da questa fonte si

equivalgono. Vediamo che gli investitori privati comprano grazie alla cieca fiducia nelle Banche Centrali ed una irrazionale esuberanza traspare su tutti gli indicatori di sentiment su valori estremi. Non riusciamo però a prevedere il comportamento degli Hedge Funds che spesso agiscono nell'ombra usando [dark polls](#). Si calcola che ormai un terzo delle transazioni passano attraverso questi mercati paralleli non accessibili al pubblico. L'80% dei volumi giornalieri in borsa è provocato da operazioni generate automaticamente da computers. È quindi probabile che molti sistemi d'analisi basati su volumi e movimenti giornalieri sia falsato. È evidente che ci sono movimenti che sfuggono alla logica e confondono l'analisi tecnica. Concretamente il balzo delle borse europee venerdì non fa senso dopo la caduta di giovedì. Ci saremmo aspettati un rimbalzo ma sinceramente non sappiamo chi abbia razionalmente potuto spingere le borse europee venerdì su un nuovo massimo. Anche il balzo di 5 punti di S&P500 (2075.37 +0.17%) negli ultimi 10 minuti di contrattazioni venerdì a Wall Street è un mistero. È come se per cancellare un'impronta tecnica negativa qualcuno avesse deciso che l'S&P500 non poteva chiudere la seduta in negativo e sul minimo giornaliero.

Settimana scorsa le borse hanno ancora guadagnato terreno anche se il risultato positivo va relativizzato ed ha alcune ombre. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +0.81% ma solo grazie ad un rally del +2.70% venerdì che sembra un'altra decisione assurda basata su un algoritmo astruso. L'S&P500 ha guadagnato solo il +0.38% e questo risultato viene offuscato dal calo del Nasdaq100 del -0.60%.

Il rialzo dal minimo di metà ottobre è troppo esteso e una correzione, come mostrano gli indicatori MACD giornalieri, sarebbe necessaria. Fino a prova contraria però la tendenza resta rialzista ed è sostenuta da effetti stagionali. Divergenze a livello di partecipazione e eccesso di fiducia da parte degli investitori specialmente privati ci dicono che il rischio di correzione è alto ma fino a quando qualcosa non viene ad interrompere il circolo virtuoso, nuovi massimi annuali marginali sono possibili. Comperare ora seguendo il trend è molto pericoloso - vendere in controtendenza speculando su una sostanziale correzione fa solamente senso se c'è un segnale di vendita grafico. Concretamente solo se l'S&P500 scende sotto i 2050 punti si riapre la strada verso il basso. Quanto possono salire ancora le borse prima di una sostanziale correzione? È la domanda che ci poniamo praticamente tutti i giorni. L'S&P500 ha superato di slancio i 1980 ed i 2040 punti che avevamo fissato come possibili obiettivi. **Ora l'S&P500 è a 2075.37 punti e venerdì ha toccato un nuovo massimo storico a 2079.47 punti. Sappiamo unicamente che se il rialzo continua potrà unicamente avvenire a ritmo blando. Questo significa che l'S&P500 può salire fino al 9 gennaio (qui termina al più tardi il periodo positivo stagionale) a 2100-2125 punti. Se invece inizia una correzione è molto probabile che si sviluppi in maniera rapida e profonda come in ottobre. L'S&P500 potrebbe perdere un 120-150 punti in un paio di settimane anche se il nostro obiettivo ideale rimane a 2000-2010 punti.**

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+0.81% a 3277 punti
DAX	+1.06% a 10087 punti
SMI	+0.68% a 9212 punti
FTSE MIB	+0.36% a 20087 punti
S&P500	+0.38% a 2075.37 punti
Nasdaq100	-0.60% a 4311 punti

Venerdì le borse europee hanno aperto in positivo e sono salite per tutta la giornata trasformando la seduta in una cavalcata trionfale sfociata in nuovi massimi e chiusura sui massimi giornalieri. Il DAX tedesco ha chiuso su un nuovo massimo storico a 10087 punti (+2.39%). L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +2.70% a 3277 punti grazie ad un balzo del +3.93% del settore bancario. Durante la settimana sono però stati il settore auto (+2.85) e costruzioni (+3.09%) a trascinare il rialzo mentre quello della sanità/farmaceutica (-0.91%) ha sottoperformato. Sembra che i mercati siano tornati a

sperare in uno scenario economico di crescita. Il rialzo é intatto e gli indici tornano ad essere ipercomperati. Non sappiamo se venerdì é stato raggiunto un massimo significativo. È questo che suggeriva il reversal di giovedì - i massimi di venerdì corrispondono infatti (+/-) ai massimi di giovedì. Lo sapremo lunedì. Nuovi massimi sono però di base un segnale di rialzo e quindi bisogna partire dal principio che settimana prossima ci sarà una continuazione verso l'alto.

La borsa americana giovedì ha ignorato la caduta delle borse europee. Venerdì ha fatto lo stesso con il rialzo. L'S&P500 ha aperto in guadagno di 2 punti a 2074 punti. Per le 17.50 é salito su un nuovo massimo storico marginale a 2079 punti. Dopo la chiusura dei mercati europei é però scivolato verso il basso e ha toccato un minimo alle 21.50 a 2070.81 punti. Un inspiegabile balzo sul finale ha fissato la chiusura a 2075.37 punti (+0.17%). Il Nasdaq100 non si é mosso (-0.01%). La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 3719 su 2894, NH/NL a 765 su 508 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX é scesa a 11.82 punti (-0.56). Per definizione la tendenza di fondo é rialzista con il 61.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 60.20. Di speciale abbiamo solo notato la CBOE Equity put/call ratio a 0.50 - questo valore molto basso ci dice che gli investitori privati sono troppo esposti speculativamente al rialzo. L'analisi dei COT mostra che i Commercials hanno ricominciato ad aumentare sensibilmente gli hedging - per loro a questo livello l'aria é decisamente rarefatta e spesso hanno ragione.

Il cambio EUR/USD é caduto su un nuovo minimo annuale a 1.2282. [L'USD Index é invece su un nuovo massimo pluriennale a 89.39](#). Questo significa che graficamente il rialzo dell'USD può continuare. Pensiamo che il calo del cambio EUR/USD debba esaurirsi sugli 1.22 e poi ci debba essere un rimbalzo tecnico in direzione degli 1.25. La tendenza di medio termine sul cambio EUR/USD é però ribassistista e non va combattuta. Fino a quando l'USD si rafforza una sostanziale correzione dell'S&P500 é poco probabile.

## Commento del 5 dicembre

### **Le borse si muovono seguendo le manovre delle Banche Centrali e ignorando i fondamentali**

Ieri gli investitori europei hanno focalizzato la loro attenzione sulla seduta della BCE. Molti si aspettavano che fosse presa una decisione in merito ad un nuovo programma di stimolo monetario o che per lo meno Mario Draghi dicesse qualcosa di concreto in relazione alla preparazione di un Quantitative Easing. La Banca Centrale Europea ha lasciato i tassi d'interesse invariati e nella conferenza stampa delle 14.30 Mario Draghi non ha detto nulla di nuovo. La BCE é preoccupata dal rischio di deflazione ed é intenzionata ad intraprendere qualsiasi manovra all'interno del suo mandato per stimolare l'economia e alzare le aspettative d'inflazione. Un programma di QE é allo studio e potrebbe essere implementato anche senza l'appoggio di tutti i membri della BCE (la frecciata in direzione della Germania é evidente). Ieri però non sono state prese decisioni concrete e tutto é rimandato all'anno prossimo in attesa di vedere il risultato delle misure già in atto (TLTRO e acquisti di ABS). Mario Draghi é convinto che le prospettive d'inflazione sono direttamente collegate alla somma di bilancio della BCE e quindi basta comperare qualcosa sul mercato (la BCE ha esaminato qualsiasi opzione escludendo solo l'oro) per raggiungere questo obiettivo. Il ragionamento é semplicistico ma sembra che molti ci credono e se Draghi riesce ad instillare nella mente della gente questo concetto il trucco potrebbe funzionare.

Ieri però Mario Draghi ha deluso le aspettative degli investitori e dei molti traders che erano andati long prima del meeting della BCE in previsione di notizie positive. Prima della seduta le borse europee si sono rafforzate. L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 2 mesi a 3273 punti (nel commento di ieri avevamo stimato che il massimo doveva situarsi sui 3275 punti !) mentre il DAX ha raggiunto un nuovo massimo storico a 10083 punti. Poi gli indici sono precipitati con perdite tra

un -2% fino ad un -3% dal massimo. La chiusura è stata vicino ai minimi giornalieri e con consistenti perdite. L'Eurostoxx50 si è fermato a 3191 punti (-1.74%) ed in DAX è sceso a 9851 punti (-1.21%). Naturalmente le vendite si sono concentrate sul settore bancario (SX7E -2.95%) e sulle borse mediterranee (-2.77%). Questo key reversal day, simbolizzato dalle lunghe candele rosse sui grafici, determina la fine del rialzo di corto termine dal minimo di metà ottobre. Non sappiamo però ancora con che tipo di correzione abbiamo a che fare. Dal 20 novembre le borse europee erano salite nella speranza che Mario Draghi annunciassero delle misure di QE - in teoria ora gli indici potrebbero semplicemente tornare sui livelli di due settimane fa.

Siamo sconcertati dal comportamento delle borse - ormai sembrano solo seguire le indicazioni fornite dalle Banche Centrali e reagiscono sulla base di ragionamenti triviali e per nulla scontati nella realtà. Il ribasso dei tassi d'interesse cinesi deciso a novembre dalla PBoC ha immediatamente provocato un balzo di alcuni punti in percentuale del DAX tedesco - tutti sanno che molte infrastrutture industriali cinesi vengono importate dalla Germania ma questo meccanismo ha bisogno di parecchio tempo per funzionare a partire dalla riduzione del costo del denaro. Lo stesso vale per le violente reazioni scatenate dalla caduta del prezzo del petrolio.

La pessima seduta in Europa non ha avuto conseguenze in America. Wall Street ha semplicemente ignorato quanto successo in Europa e gli indici azionari americani hanno terminato la seduta praticamente invariati. L'S&P500 ha aperto a 2074 punti e per le 16.45 è caduto sul minimo giornaliero a 2062 punti. Dopo un rimbalzo ha ripetuto il minimo verso le 17.30 in concomitanza con la chiusura in Europa. Poi però la borsa americana ha recuperato e a metà seduta l'S&P500 è tornato in pari a 2074 punti. C'è stata una breve impennata che ha permesso all'indice di toccare un nuovo massimo storico a 2077.34 punti. In seguito però l'indice è ridisceso a 2066 punti, si è stabilizzato ed ha chiuso a 2071.92 punti (-0.12%). Il Nasdaq100 si è comportato in maniera simile (-0.02%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2522 su 4027, NH/NL 579 su 507 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è ferma a 12.38 punti (-0.09). Il rialzo da metà ottobre rimane troppo esteso e molti indicatori (il MACD giornaliero resta su sell) segnalano la necessità di almeno una correzione minore di un 3%-5%. Questa non si verifica a causa di investitori troppo ottimisti e orientati al rialzo che comprano qualsiasi ritracciamento. La fiducia nella FED e la convinzione che il favorevole periodo stagionale debba sfociare in un rally natalizio sembrano incrollabili e sono confermati dalle inchieste effettuate nelle associazioni di categoria ([AAII](#)) e dalle operazioni effettuate a credito (margin debt). Molti investitori sembrano completamente investiti - potrebbero reagire con sorpresa ed in maniera sconsiderata ad una discesa di alcuni punti in percentuale degli indici innescando una sostanziale correzione a medio termine. Per aprire questo discorso ci vorrebbe però una caduta dell'S&P500 sotto i 2050 punti...

Stamattina i mercati finanziari sono stabili e tranquilli. Il Nikkei guadagna il +0.19%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2071 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3223 punti (+32 punti) - deve recuperare 10 punti di S&P500 e rimbalza dopo la pessima seduta di ieri.

Ieri è terminato il rialzo in Europa. Ora ci vuole qualcosa per fermare la borsa americana ed innescare una dovuta correzione. I dati sul mercato del lavoro delle 14.30 potrebbero essere una buona scusa. Se questi non scuotono i mercati è probabile che oggi le borse europee rimbalzino di un +0.5%/+1% mentre in America ci sarà la solita seduta senza sostanziali variazioni.

## Commento del 4 dicembre

### **In attesa della BCE - quanto è già scontato nei valori attuali ?**

I redditi delle obbligazioni statali europee sono sui minimi storici. Il Bund decennale tedesco rende il +0.74%, il BTP italiano è a 1.98%, il Bonos spagnolo a 1.86%. Che bisogno c'è di abbassare ulteriormente questi rendimenti e diminuire ancora lo spread ? Non manca liquidità nel sistema

finanziario. Mancano i soldi nelle tasche del cittadino medio - e quelli che ci sono la gente non è disposta a spenderli spaventata dalla mancanza di prospettive di crescita, dall'alta disoccupazione e dalla paura di uno Stato indebitato, rapace ed inefficiente. La BCE ha appena cominciato ad implementare i due programmi di stimoli annunciati nei mesi scorsi - il TLTRO e l'acquisto di ABS. Perché tanta fretta nel lanciare un'ulteriore manovra ? Pericolo di deflazione ? Non è obbligando la gente ad indebitarsi o aumentando artificialmente il valore di beni come case, azioni ed obbligazioni che si crea ricchezza sul lungo termine.

Polemica a parte nella seduta odierna la BCE discuterà se e quando iniziare un programma di acquisto di Titoli di Stato europei - il conosciuto Quantitative Easing che in pratica è il finanziamento del debito pubblico attraverso la stampa di denaro. Alle 13.45 ci sarà il comunicato ufficiale sull'esito dell'incontro mentre alla 14.30 seguirà la conferenza stampa di Mario Draghi. Le borse europee già ieri sono salite anticipando la reazione che normalmente segue le sedute della BCE. I traders agiscono automaticamente e si posizionano long in anticipo. Ieri abbiamo osservato l'abituale costellazione di spreads sui titoli di Stato in calo, azioni delle banche al rialzo (SX7E +0.85%) e borse mediterranee a mostrare forza relativa (FTSE MIB +1.00%). L'Eurostoxx50 è salito fino a 2057 punti ed ha chiuso al centro del range giornaliero a 2047 punti (+0.29%). Le plusvalenze giornaliere sono state modeste e la tendenza resta chiaramente al rialzo. L'estensione del movimento e le valutazioni ci dicono che un massimo significativo non è lontano. Gli indicatori permettono però, a seconda dell'indice, ancora un balzo dell'1%-2% prima che si verifichino le condizioni ideali per una correzione. Un calo potrebbe partire anche oggi dai valori attuali. Ci allineiamo però con la maggioranza - è poco probabile che Draghi dica oggi qualcosa di negativo. Molto probabilmente, anche se non verrà annunciato il QE, gli investitori verranno ammansiti con il solito fiume di affermazioni costruttive e dichiarazioni interventzionistiche.

Anche la seduta a Wall Street è stata positiva. L'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2076.28 punti ed ha chiuso a 2074.33 punti (+0.38%). Il rialzo è intatto anche se bisogna relativizzare - in una settimana l'indice ha guadagnato 2 punti. D'altra parte al calo di lunedì non c'è stata nessuna continuazione e non c'è nessuna accenno o segnale di correzione. La seduta negativa di lunedì ha permesso di diminuire momentaneamente l'ipercomperato (RSI a 68.30 punti) e riaprire la strada verso l'alto per una decina di punti.

L'S&P500 è ancora una volta sceso in apertura sul minimo giornaliero a 2067 punti. Per il resto della giornata è tendenzialmente salito. A metà seduta è risalito sui 2070 punti, prima delle 20.00 si è attestato sui 2072 punti e dopo la pubblicazione del Beige Book è balzato fino al nuovo massimo storico marginale a 2076.28 punti. Sul finale è sceso a 2074.33 punti (+0.38%). Il Nasdaq100 ha nuovamente faticato (+0.16% a 4313 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4394 su 2204, NH/NL a 671 su 424 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è ancora scesa a 12.47 punti (-0.38%).

Come preannunciato ieri il cambio EUR/USD è sceso su un nuovo minimo annuale a 1.2304. È soprattutto l'USD ad essere forte ma anche l'EUR ha i suoi momenti di debolezza come mostra il cambio EUR/CHF (1.2035) ancora a ridosso degli 1.20. Non crediamo che il cambio si debba allontanare di molto dagli 1.25. La tendenza è però ribassistica e ogni risalita è da considerarsi come un rimbalzo tecnico. Il prezzo dell'oro ha un comportamento costruttivo e resta sopra il supporto a 1180 USD/oncia e sopra la MM a 50 giorni. Questo suggerisce che a novembre finalmente è stato raggiunto un minimo di lungo periodo.

Stamattina l'intonazione delle borse è ancora positiva. I mercati asiatici sono al rialzo con il Nikkei in guadagno del +0.94%. Il future sull'S&P500 è a 2074 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3260 punti (+13 punti) ed è quindi sul massimo di martedì. Molto di quanto dirà oggi Mario Draghi è già scontato nelle valutazioni attuali. Di conseguenza non ci aspettiamo oggi un rally - d'altra parte un'inversione di tendenza è poco probabile. Lo sviluppo più probabile per oggi è un'impennata tra le 13.00 e le 15.00 fino a 3275 punti di Eurostoxx50 e poi un ritracciamento. Stasera prevediamo

per saldo un moderato guadagno.

Alle 13.00 termina anche la riunione periodica della Bank of England - non ci aspettiamo però notizie in grado di muovere le borse europee.

## Commento del 3 dicembre

### **Consolidamento ad alto livello - nessun segnale d'inversione di tendenza**

Ieri le borse europee hanno mostrato indecisione ed equilibrio. Gli indici hanno aperto in positivo e chiuso la sera praticamente invariati lasciando sui grafici dei lunghi doji. Eurostoxx50, DAX e SMI hanno toccato in mattinata nuovi massimi marginali e questo suggerisce che il rialzo è intatto. La seduta negativa di lunedì non ha avuto una continuazione - l'impressione è quindi che le borse stiano assorbendo l'ipercomperato con un consolidamento ad alto livello.

L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3238 punti (+0.17%). Ha toccato un massimo a 3261 punti. La fugace rottura al rialzo è conseguenza di una reazione tecnica e quindi non ha molta importanza. Ha mostrato però che non c'è forte resistenza a 3250 punti e l'indice può a corto termine salire più in alto. Indicatori di momentum mostrano che probabilmente la spinta è alla fine. Il MACD giornaliero sta lentamente ruotando. Fino a quando però non c'è una seduta decisamente negativa, la rottura di un supporto o un chiaro segnale d'inversione di tendenza non si può ancora parlare di correzione. Il DAX tedesco ha avuto un'impennata fino ai 10038 causata da fattori tecnici - il superamento dei 10000 punti ha fatto scattare degli acquisti e sullo slancio l'indice ha ancora guadagnato 38 punti - poi però l'ipercomperato ha fatto il suo lavoro e l'indice è ricaduto in negativa (-0.30% a 9934 punti). Il messaggio è chiaro - il DAX non è maturo per superare stabilmente i 10000 punti. D'altra parte niente nel comportamento ieri del DAX suggerisce l'inizio di una correzione. Anche il FTSE MIB italiano (+0.42%) ha recuperato terreno sostenuto dalla buona intonazione dei titoli bancari (SX7E +0.98%). Restiamo dell'opinione che il rialzo da metà ottobre è troppo esteso e necessita ora di una sostanziale correzione. D'altra parte gli indici restano in un solido trend rialzista e la perdita di momentum non sembra per il momento invogliare i ribassisti a tentare un affondo. Questo significa che nei prossimi giorni nuovi massimi marginali sono possibili. Naturalmente molto dipende da cosa combinano gli americani.

La seduta a Wall Street ha deluso i ribassisti. I venditori, che avevano determinato le minusvalenze sugli indici di lunedì, ieri sono spariti. L'S&P500 ha aperto in leggero guadagno a 2055 punti ed è salito irregolarmente ma costantemente fino alle 20.50 quando ha toccato un massimo giornaliero a 2068.77 punti. Nell'ultima ora ha ritracciato e si è fermato a 2066.55 punti (+0.64%). Malgrado due fusioni che hanno stimolato semiconduttori e biotecnologia il Nasdaq100 non è andato oltre un +0.42% - le prese di beneficio sui grandi titoli come Apple (-0.33%) o Microsoft (-0.33%) continuano ma non sembrano in grado di mettere l'indice tecnologico decisamente sotto pressione. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4313 su 2296, NH/NL a 394 su 664 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è già ridiscesa a 12.85 punti (-1.44). La RSI giornaliera sull'S&P500 è a 66.02 punti, il MACD mantiene il segnale di vendita - questi due indicatori riassumono la situazione conflittuale in cui si trova ora la borsa. Gli indici avrebbero bisogno di correggere ma non lo fanno. Fino a quando non interviene qualcosa in grado di scuotere la fiducia degli investitori è probabile che la borsa americana nei prossimi giorni marci sul posto toccando di tanto in tanto nuovi massimi annuali marginali. Il mese di dicembre rischia di ricalcare quello di settembre.

La giornata odierna non offre nulla di nuovo e si profila noiosa e senza sostanziali cambiamenti. Le borse asiatiche sono miste - il Nikkei guadagna il +0.32%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2065 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3240 punti (+2 punti) - le borse europee apriranno con minimi guadagni. Nell'agenda economica non vediamo eventi in grado di fornire decisivi impulsi ai mercati.

Il cambio EUR/USD é sceso a 1.2370 mentre l'USD Index é salito su un nuovo massimo a 88.74. I prezzi delle materie prime in calo e la politica monetaria estremamente espansiva di numerose Banche Centrali (prima tra tutte la BoJ) convogliano acquisti sull'USD. L'EUR non é particolarmente sotto pressione ma probabilmente si verificherà nei prossimi giorni una caduta del cambio EUR/USD su nuovi minimi annuali (1.22-1.23).

## Commento del 2 dicembre

### **La seduta negativa non significa necessariamente che inizia una sostanziale correzione**

Ieri c'è stato un assestamento dopo una serie di eccessi. La borsa americana era salita troppo in alto ed il prezzo del petrolio era caduto troppo in basso. Un serie di notizie negative sul fronte congiunturale é stata presa come scusa per prese di beneficio ed un innalzamento dei margini sulle posizioni speculative (futures sul CME) nel petrolio ha provocato uno spettacolare rimbalzo tecnico di 4 USD che é stato prontamente imitato dai metalli preziosi (oro +55 USD/oncia a 1209 USD). Le borse hanno chiuso in calo limitando però le perdite e restando lontane dai minimi giornalieri. L'ipercomperato a corto termine é stato in parte eliminato (RSI giornaliero sull'S&P500 a 61.69 punti). Quelli di venerdì sono quindi dei massimi significativi che interrompono un rialzo record per quel che riguarda durata ed intensità. Una giornata negativa non basta però a provocare un'inversione di tendenza. Dobbiamo osservare cosa succede nelle prossime due sedute prima di aggiornare le previsioni a corto termine. Il modesto calo di ieri non ha arrecato gravi danni tecnici. L'indicatore MACD sull'S&P500 ha dato un segnale di vendita e ci sono stati dei movimenti che sembrano corrispondere a decise inversioni di tendenza (DJ Transportation -2.71%). Troppo poco però per poter prevedere con sicurezza l'inizio di una correzione generale ed in particolare una discesa dell'S&P500 in direzione dei 2000 punti.

Ieri le borse europee hanno aperto in netto calo. Le vendite si sono però velocemente diradate e la sera gli indici hanno chiuso sopra i livelli d'apertura e al centro del range giornaliero. Questo mostra che mancava pressione di vendita. L'Eurostoxx50 é sceso del -0.55% a 3233 punti - questo calo é stato causato soprattutto dalle azioni delle banche (SX7E -1.76%). Il DAX tedesco ha invece fornito una dimostrazione di forza - ha perso solamente il -0.17% a 9963 punti malgrado un'evidente situazione di ipercomperato (RSI a 73.96 punti) che non é stata compensata. In serata le borse europee non si sono fatte impressionare dalla debolezza di Wall Street. L'impressione generale é quindi che ieri ci sia stata una normale seduta negativa all'interno di un rialzo intatto. É probabile che ora le borse debbano per qualche giorno assestarsi e consolidare. I segnali lanciati ieri non sono però quelli dell'inizio di una correzione ma piuttosto quelli di un sano consolidamento all'interno di un rialzo intatto. La situazione può cambiare nel corso della settimana e importanti sono le prime tre sedute. Se fino a mercoledì però i ribassisti non prendono decisamente l'iniziativa é probabile che il rialzo possa continuare trasformandosi nel tradizionale rally natalizio.

La seduta a New York é stata più interessante. Gli investitori hanno reagito al rimbalzo del prezzo del petrolio dal minimo provocando dei movimenti inattesi come la caduta dell'indice dei trasporti (DJ Transportation -2.71%). L'S&P500 ha aperto in gap down a 2062 punti e per le 17.00 é caduto ad ondate sul minimo a 2049.57 punti. Su questo livello i venditori si sono ritirati e l'S&P500 si é bloccato in trading range. È risalito fino ai 2059 punti, ha ondeggiato in laterale sui 2055 punti ed ha chiuso a 2053.44 punti con una perdita del -0.68%. Per una volta l'indice tecnologico Nasdaq100 é stato fortemente penalizzato (-1.15% a 4287 punti). Ancora peggio é andato il comparto delle piccole e medie imprese (Russell2000 -1.63%). Questa ha provocato una seduta al NYSE decisamente negativa con A/D a 1526 su 5144 (!), NH/NL a 328 su 1265 (!) e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é salita a 14.29 punti (+0.96). I dati della giornata sono pessimi e mostrano che le vendite hanno toccato tutto il listino - le conseguenze sugli indici sono però modeste e le chiusure sono state sensibilmente sopra i minimi giornalieri. Non ci sembra quindi che questo attacco dei

ribassisti possa portare lontano - se questo é tutto quello che sono stati in grado di fare dopo l'eccessivo rally degli ultimi 45 giorni e partendo da un forte ipercomperato é veramente poco.

Stamattina le borse asiatiche sono già in recupero - il Nikkei guadagna il +0.42%. Il future sull'S&P500 é a 2056 punti (+4 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3247 punti (+14 punti) e cancella quasi completamente le perdite di ieri. Oggi alle 14.30 parla Janet Yellen della FED - vedremo se ancora una volta un responsabile di una Banca Centrale vorrà con le sue dichiarazioni influenzare l'andamento dei mercati finanziari.

Non crediamo che le borse siano già pronte a ripartire al rialzo e quindi pensiamo che stamattina dopo una buona apertura gli indici azionari europei ritraceranno e poi si fermeranno. Riteniamo che stamattina l'Eurostoxx50 oscillerà sui 3240 punti. Sarà interessante osservare come il DAX reagirà all'ipercomperato ed al rimbalzo sui prezzi dell'energia (osservate i titoli delle case automobilistiche).

L'S&P500 ha supporto intermedio a 2050 punti. Se si ferma sopra questo livello per le prossime due sedute é probabile che nella seconda parte della settimana ci sia un tentativo di nuovo massimo storico marginale.

## Aggiornamento del 1. dicembre

### Ancora petrolio ed oro

Durante la fine settimana si é molto discusso sul crollo del prezzo del petrolio. Gli analisti e gli operatori si rendono finalmente conto che non ci sono solo risvolti positivi ma anche tanti negativi. Un calo del 40% nel prezzo della materia prima più diffusa, trattata e consumata al mondo provoca sicuramente delle onde di shock ed instabilità nel sistema finanziario - tutti osservano con apprensione le reazioni degli altri strumenti finanziari ma per il momento non traspare nulla di preoccupante. Stamattina il prezzo del petrolio é ancora in calo a 64.7 USD al barile. In Svizzera l'iniziativa sull'oro della Banca Nazionale é stata respinta dal popolo. Parecchi speculatori che speravano negli acquisti da parte della BNS per sostenere la domanda sono delusi e abbandonano le posizioni long - l'oro scende stamattina a 1154 USD/oncia (-21 USD). La debolezza di petrolio e oro contagia tutto il comparto dell'energia e dei metalli preziosi - in generale i prezzi delle materie prime sono in calo mentre l'USD é stabile.

Ci sono abbastanza segnali negativi per calmare gli investitori euforici e farli tornare alla realtà. Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Giappone, che dopo la catastrofe di Fukushima era diventato estremamente dipendente dalle importazioni di petrolio, tira un sospiro di sollievo (Nikkei +1.23%). In America invece si comincia a fare i calcoli e ci si rende conto che quello energetico é uno dei settori portanti dell'economia e un'importante fonte di reddito. Il famoso Black Friday, il venerdì dopo la Festa del Ringraziamento che costituisce il giorno di inizio degli acquisti natalizi, é andato piuttosto male - rispetto all'anno scorso le vendite tra venerdì e domenica erano in calo dell'11%. La borsa americana sembra subire il colpo di queste notizie negative - il future sull'S&P500 é in calo di 12 punti a 2053 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3227 punti (-33 punti) - le borse europee inizieranno le contrattazioni con minusvalenza intorno all'1%. Le premesse sono per una seduta negativa - ora si tratta di vedere se nel corso della giornata i ribassisti prenderanno coraggio. Sapete che noi aspettiamo una correzione e quindi tifiamo per loro.

Alle 15.00 viene pubblicato in America l'indice ISM riguardante lo stato dell'industria manifatturiera a novembre.

La seduta odierna é importante. Se i ribassisti riescono a guadagnare terreno é probabile che si accumuli abbastanza pressione di vendita per una sensibile correzione. Se invece questa iniziativa viene bloccata sul nascere é probabile che il rally natalizio diventi inarrestabile.

# Commento del 29-30 novembre

## Da settimane prevediamo una correzione - non è successo nulla e il rialzo è intatto - cosa significa ?

A metà ottobre avevamo previsto l'inizio di una gamba di rialzo. Pensavamo però, sulla base degli indicatori di medio e lungo termine, che si dovesse trattare di un moderato rialzo di corto termine - gli indici azionari americani ed europei non dovevano tornare sui massimi annuali. L'S&P500 era precedentemente sceso dai 2019 punti (massimo del 19 settembre) fino al minimo del 15 ottobre a 1820 punti. La nostra prima ipotesi è stata quella di una risalita fino ai 1980 punti. In seguito abbiamo dovuto correggere questo obiettivo fino ai 2040 punti. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 2067.56 punti (-0.25%) dopo aver toccato un nuovo massimo storico a 2075.76 punti. Malgrado l'evidente ipercomperato e l'eccessiva estensione del movimento non c'è finora nessun segno di correzione ed l'ampiezza del rialzo ha superato qualsiasi più ottimistica previsione. Questo non significa che l'analisi tecnica non funziona. L'ipercomperato, la sopravvalutazione e l'eccessivo ottimismo degli investitori sono dei dati di fatto che nel 90% dei casi a questo punto avrebbero provocato una reazione negativa. Se il rialzo continua questo significa che la spinta è più forte del normale ma anche che i rischi stanno notevolmente aumentando. Tendenza e momentum ci dicono che il movimento può continuare - se l'S&P500 è arrivato a 2075 punti senza correzione cosa potrebbe impedirgli di salire a 2100 punti? D'altra parte l'S&P500 è salito di 255 punti (da 1820 a 2075 punti) in un mese e mezzo restando per le ultime 30 sedute sopra la MM a 5 giorni - negli ultimi venti anni non abbiamo trovato niente di simile. Se tendenza e momentum danno luce verde, sentiment e partecipazione sono decisamente sul rosso con tanto di bandierina d'allarme che sventola. La stagione favorisce statisticamente una salita delle borse fino alla prima settimana di gennaio - non possiamo promettervi che le borse settimana prossima scenderanno. Possiamo unicamente ripetere che la variante più probabile è che l'eccesso delle ultime settimane venga corretto - questo dovrebbe avvenire prima della fine dell'anno. Vediamo nel comportamento delle borse molti aspetti di una mania speculativa che spesso appare nell'esaurimento di un rialzo - non possiamo però garantire che prima di un sostanziale ritracciamento o correzione questa mania sfoci in un'accelerazione esponenziale che sfida qualsiasi parametro fondamentale e tecnico. Il Nasdaq100, trascinato dall'[azione di Apple](#), sembra muoversi in questa direzione. Ci sono però parecchi segnali che puntano in un'altra direzione. Il crollo del prezzo del petrolio ([65.99 USD -10.18%](#)) non ha solo risvolti positivi. Sta creando un terremoto con effetti destabilizzanti su tutto il sistema finanziario.

Vediamo ancora cosa è successo settimana scorsa ed in particolare venerdì. Aggiorniamo in seguito le previsioni a corto e medio termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+1.78% a 3250 punti
DAX	+2.55% a 9980 punti
SMI	+0.77% a 9150 punti
FTSE MIB	+0.30% a 20014 punti
S&P500	+0.20% a 2067.56 punti
Nasdaq100	+2.03% a 4337 punti

La settimana è stata condizionata dalla Festa del Ringraziamento e contrassegnata dal crollo del prezzo del petrolio. Giovedì la borsa americana era chiusa - le sedute di mercoledì e venerdì sono state influenzate dal periodo festivo - i volumi di titoli trattati sono stati modesti e nettamente sotto la media. Venerdì Wall Street ha avuto una seduta raccorciata di tre ore ed ha chiuso già alle 13.00. Questo non significa che la giornata non è stata interessante. Giovedì i Paesi riuniti nel cartello

dell'OPEC non hanno trovato un accordo per ridurre la produzione e stabilizzare i prezzi del petrolio. Tra giovedì e venerdì il prezzo del petrolio ha dapprima forato la barriera dei 70 USD ed è poi caduto fino a 66 USD al barile. A giugno era ancora sopra i 105 USD al barile. Questo corrisponde ad un crollo di quasi il 40% in 5 mesi che ha profonde conseguenze e potrebbe causare un effetto domino. Basta osservare i mercati finanziari per capire cosa sta succedendo. Malgrado che l'S&P500 venerdì non si sia praticamente mosso (-0.25% a 2067.56 punti) [il mercato al suo interno ha avuto forti oscillazioni](#). Il prezzo di benzina e olio da riscaldamento scendono e questo dovrebbe stimolare i consumi (consumi discrezionali +1.21%, consumi di base +1.27). Questo inoltre dovrebbe aiutare i settori che hanno forti costi in energia (linee aeree +3.92%, trasporti +3.55%). D'altra parte il settore energetico viene penalizzato (energia -6.42%) e questo tocca tutti i campi di attività (petrolio -7.28%, servizi petroliferi -8.49%, gas naturale -5.70%). I Paesi maggiormente colpiti dal fenomeno sono Brasile, Australia, Canada e soprattutto Russia. Per l'Europa la pericolante situazione delle finanze della Russia diventa una minaccia non solo finanziaria ma anche geopolitica (crisi Ucraina). Il calo del prezzo del petrolio ha coinvolto altre materie prime come rame e metalli preziosi. Sul petrolio non c'è solo un problema di eccesso d'offerta ma anche un'effettiva diminuzione della domanda conseguenza di un'evidente rallentamento economico a livello mondiale. Questo generale calo dei prezzi delle materie prime ha provocato infine un rafforzamento dell'USD (EUR/USD a 1.2440). In un mondo con trillioni di debiti e di prodotti derivati è possibile che questo terremoto finanziario provochi notevoli scompensi - in ogni caso lo scenario descritto dai mercati finanziari settimana scorsa non sembra favorevole alle borse. Il misto di rallentamento congiunturale e deflazione viene compensato dalla repressione finanziaria e dal sostegno delle banche Centrali. Finora è stato il secondo effetto di liquidità a prevalere mandando gli indici azionari americani su nuovi livelli record. Il pendolo dovrebbe però presto muoversi nella direzione opposta.

Venerdì le borse europee hanno avuto una seduta di assestamento che ha rispecchiato il calo del prezzo del petrolio. Questo ha effetti deflazionistici e di conseguenza i tassi d'interesse sono ancora calati. Il future sul Bund è salito su un nuovo massimo storico a 152.97 (+0.06%) e questo ha aiutato i titoli bancari (SX7E +0.38%). Il DAX questa settimana si è rafforzato poiché numerose sue compagnie approfittano della situazione. Per esempio il settore auto all'interno dell'Eurostoxx50 ha avuto la migliore performance settimanale (+3.85%). L'Eurostoxx50 è salito a 3250 punti (+0.19%) ma alle 22.00 è ridisceso a 3244 punti. Venerdì le borse europee si sono limitate a seguire nuovamente l'America dopo essere state "abbandonate" giovedì. Il risultato è stato un calo fino a metà seduta ed un recupero in serata grazie alla risalita di Wall Street dopo una debole apertura. Ora Eurostoxx50 (3250 punti) e DAX (9980 punti) sono vicini ai massimi annuali - manca un 2% rispettivamente un 1%. Venerdì non abbiamo visto segnali di esaurimento e sinceramente non possiamo escludere che il rialzo di corto termine continui settimana prossima. Abbiamo previsto una correzione per settimane che non si è verificata - le RSI giornaliere (DAX a 75.26 punti) segnalano un forte ipercomperato che finora non ha messo in ginocchio gli indici. La situazione è paragonabile a quella dell'S&P500 - una continuazione del rialzo è improbabile ma possibile. Non sottovalutiamo l'esempio dell'SMI svizzero che questa settimana è salito su un nuovo massimo annuale - il progresso è stato marginale (+0.23% venerdì e +0.77% su base settimanale) ma indiscutibile.

L'S&P500 ha aperto venerdì a 2074 punti. È dapprima sceso a 2068 punti e risalito sul nuovo massimo storico a 2075.76 punti a metà seduta. Poi è ricaduto a 2065 punti ed ha chiuso in leggero calo a 2067.56 punti (-0.25%). La seduta al NYSE è stata decisamente negativa con A/D a 2177 su 4315, NH/NL a 841 su 615 (!! ) e volume relativo a 0.6%. La volatilità VIX è salita a 13.33 punti (+1.26 !). Il mercato si è diviso in due con tecnologia forte (Nasdaq100 +0.46% a 4337 punti) e maggior parte del listino in calo. Debole era per esempio l'ampio Russell2000 (-1.46%). Sembra apparire pressione di vendita ma questa impressione necessita settimana prossima una conferma - la corta seduta di venerdì potrebbe aver causato un risultato anomalo. La tendenza di fondo del mercato resta rialzista con il 63.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index

sul NYSE a 59.58. Strutturalmente il mercato si sta indebolendo - un premessa ma non una garanzia per una correzione. Vediamo molte similitudini con ottobre 2007.

Venerdì i mercati finanziari hanno subito un colpo. Il prezzo del petrolio è crollato e tutta la struttura ha vibrato. È come un castello di carte. Il giocatore sta costruendo un altro piano - il rialzo delle borse è intatto e venerdì sono stati toccati nuovi massimi. Vediamo però se settimana prossima si sposta una carta alla base o se solamente il piano più in alto del castello deve essere rifatto. Staticamente la settimana dopo la Festa del Ringraziamento è negativa. Di conseguenza pensiamo che lunedì debba esserci un attacco dei ribassisti ed esiste una buona probabilità che l'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 fornisca un segnale di vendita. Dobbiamo poi osservare se questo ha un seguito.

## Commento del 28 novembre

### **Il prezzo del petrolio è crollato a 68 USD al barile**

Ieri è terminato con un nulla di fatto l'incontro del cartello dei paesi produttori di petrolio OPEC. Sotto la pressione dell'Arabia Saudita i membri hanno deciso di non ridurre i limiti di produzione e tentare così di stabilizzare i prezzi. A causa di un eccesso d'offerta e una riduzione della domanda (rallentamento economico in Cina, sviluppo di fonti energetiche alternative in Europa, fracking in America) il prezzo del petrolio è sceso dai 105 USD al barile di metà anno ai 68 USD di minimo di ieri. La reazione dei mercati azionari è stata in questo periodo per lo più positiva. Gli analisti affermano che il calo del prezzo del petrolio avrà effetti positivi sui consumi poiché le economie domestiche, risparmiando su benzina e olio da riscaldamento, avranno più soldi in tasca per comperare altro. I settori direttamente collegati si sono mossi con largo anticipo. Da mesi il DJ Transportation passa da un record all'altro mentre tutto quanto è legato al petrolio (produttori, distributori, società di equipaggiamento) mostra debolezza relativa.

Dopo la decisione ieri il prezzo del petrolio è caduto di altri 4 USD (ca. -7%) a 68 USD - questo ha dato una spinta alle borse europee che erano già impostate al rialzo e cercavano un'ulteriore motivazione per salire. Questa prima reazione emozionale e istintiva è giustificata. Non bisogna però dimenticare che si tratta di un gioco a somma zero. Se i consumatori dovrenno pagare meno per l'energia, i produttori riceveranno meno soldi - queste forti oscillazioni di prezzo provocano sempre degli scompensi. In particolare la Russia, già penalizzata dalle sanzioni europee ed americane per via dell'Ucraina, rischia finanziariamente di trovarsi con l'acqua alla gola. La Russia ha grossi debiti in USD con l'Occidente. Potrebbe usare l'arma del gas per ottenere concessioni o addirittura invadere l'Ucraina per distogliere l'opinione pubblica dai problemi interni. Negli ultimi anni Putin ha investito massicciamente nell'esercito che è tornato efficiente ed in grado di condurre una guerra in Paesi limitrofi.

Ieri i mercati finanziari americani sono rimasti chiusi in occasione della festa del Ringraziamento. Le borse europee hanno sullo slancio dei giorni scorsi guadagnato terreno e nel pomeriggio la notizia del fallimento della riunione OPEC ha dato un'ulteriore spinta al mercato. L'Eurostoxx50 è salito a 3244 punti (+0.58%). Da tre sedute l'indice si blocca sotto i 3250 punti - il grafico mostra però un cuneo ascendente ed è costruttivo. Il rialzo potrebbe continuare. I dati economici pubblicati in questi giorni suggeriscono che l'economia europea sta leggermente crescendo mentre aumentano le pressioni deflazionistiche. Per gli investitori uno scenario ideale che assicura il sostegno della BCE con un afflusso costante di liquidità a basso prezzo. Anche ieri tassi d'interesse e spreads sono scesi favorendo le azioni delle banche (SX7E +1.01%). Il DAX tedesco (+0.60% a 9974 punti) si è riavvicinato alla barriera magica dei 10'000 punti ed al massimo annuale e storico a 10'050 punti del 20 giugno. La RSI giornaliera salita a 75.12 punti mostra un forte ipercomperato che non sembra però spaventare investitori in preda ad una irrazionale euforia. Dal minimo del 16 ottobre a

8355 punti l'indice é salito ai 9992 punti di massimo di ieri senza pause e senza solidi motivi fondamentali. Siamo però impressionati poiché vediamo che ogni tema lanciato dagli analisti (p.e. comperare azioni di società di pubblica utilità per i dividendi) viene subito ripreso e giocato. Notizie negative vengono semplicemente ignorate. Bisogna fare attenzione poiché questo tipo di mania spesso termina con una accelerazione di tipo esponenziale che sfida qualsiasi parametro tecnico. È la classica bolla speculativa di cui nessuno vede la fine.

Stamattina anche le borse asiatiche reagiscono all'impulso positivo fornito dal calo dei prezzi del petrolio. Il Nikkei guadagna il +1.23%. Il future sull'S&P500 é invariato rispetto a ieri sera a 2073 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3250 punti (+6 punti). Oggi pomeriggio riapre la borsa americana per una seduta riacorciata di 3 ore (chiusura alle 13.00 - 19.00 orario europeo). È improbabile che oggi gli investitori prenderanno iniziative. In genere in una seduta del genere e di venerdì rimane la tendenza che ha contraddistinto le precedenti giornate. Di conseguenza pensiamo che l'Eurostoxx50 chiuderà stasera sui 3250 punti, Il DAX sui 10'000 punti mentre l'S&P500 si fermerà sui 2070-2075 punti.

Alle 11.00 sono attesi i dati sulla disoccupazione in Europa a ottobre. In ogni caso il dato verrà accolto in maniera positiva. Se la disoccupazione sale aumenta la probabilità di un intervento della BCE - se la disoccupazione scende é un segno che l'economia europea si riprende.

## Commento del 27 novembre

### **Dati macroeconomici negativi provocano la solita seduta positiva**

Ieri in America é stata pubblicata una serie di dati riguardanti il mercato immobiliare, le finanze delle famiglie, gli ordini di beni durevoli per l'industria e la situazione delle imprese della zona di Chicago. Tutti i dati sono stati inferiori alle attese. La borsa ha semplicemente ignorato questi dati negativi. Prima della Festa del Ringraziamento nessuno ha voluto voltare le spalle alle azioni. L'esito della seduta era scontato - un lento e insignificante movimento laterale si é concluso con un'impennata poco prima della chiusura. L'S&P500 é salito a 2072.83 punti (+0.28%) - non ha toccato un nuovo massimo storico - mancava però solo 1 punto e quella di ieri é la migliore chiusura mai registrata dall'indice. Il risultato é che mercati già ipercomperati sono in una situazione tecnica ancora più estrema - le RSI giornaliere (74.45 punti su S&P500 e 74.75 punti su Nasdaq100) sono nettamente sopra il limite dei 70 punti. Sappiamo però che questa situazione può perdurare e basta un ritracciamento di uno o due punti in percentuale per in seguito riaprire la strada verso l'alto.

Oggi l'America si ferma in occasione della Festa del Ringraziamento. Già ieri i volumi di titoli trattati erano nettamente inferiori alla media (volume relativo a 0.75). Un segno evidente che molti operatori già nel pomeriggio avevano abbandonato il loro posto di lavoro. Venerdì la seduta a Wall Street sarà riacorciata - terminerà già nel primo pomeriggio dando il tempo agli americani di lanciarsi nello shopping natalizio (Black Friday). Avranno tutti il tempo di riflettere sul da farsi. Bisogna decidere se continuare a seguire la chimere di politici e Banchieri Centrali (gli ultimi stimoli provengono da Europa e Cina) o cedere alla realtà di economie in affanno e borse che, ipercomperate e sopravvalutate, non riflettono la realtà. La parola magica é però repressione finanziaria. Ieri la Germania ha piazzato obbligazioni decennali con un reddito del 0.74% - a queste condizioni tutti evitano liquidità e reddito fisso e si buttano in investimenti più rischiosi come azioni o hedge funds con la speranza di poter abbandonare la partita prima che la tendenza cambi.

Ieri in Europa le borse sono diventate più selettive. Il comportamento in generale viene rispecchiato dalla performance dall'Eurostoxx50 (-0.00% a 3226 punti) che non si é mosso. Gli investitori hanno però mostrato le loro preferenze e hanno seguito ragionamenti per lo meno logici. Il calo dei tassi

d'interesse in Cina dovrebbe favorire l'industria d'esportazione tedesca - questo spiega il +0.55% del DAX. Invece il QE europeo resta un progetto che ieri è stato relativizzato da alcuni funzionari della BCE. Di conseguenza gli spreads sui titoli di Stato sono tornati a salire, le azioni delle banche (SX7E -0.26%) hanno perso terreno e le borse mediterranee si sono indebolite. Dovrebbe trattarsi di movimenti di assestamento all'interno di un movimento laterale. La doppia spinta fornita dalle dichiarazioni di Mario Draghi si è esaurita. Anche il DAX tedesco è ormai in ipercomperato (RSI giornaliera a 73.75 punti) e gode della medesima euforia che spinge i mercati americani. È meglio non sottovalutare questo effetto che unito all'aspetto stagionale può impedire qualsiasi sostanziale correzione fino ad inizio gennaio dell'anno prossimo.

Come detto nell'introduzione la seduta a Wall Street è stata lineare e non ci ha detto nulla di nuovo. L'S&P500 ha aperto a 2067 punti ed è salito impercettibilmente per tutta la giornata. Ha chiuso 6 punti più in alto a 2072.83 punti (+0.28%). Il Nasdaq100 ha fatto meglio (+0.69%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3967 su 2564, NH/NL a 590 su 228 e volatilità VIX a 12.07 (-0.18). Tecnicamente non si vede nulla di nuovo.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.78%. Il future sull'S&P500 è invariato a 2071 punti. Le borse europee devono ancora recuperare il balzo finale degli indici ieri sera a Wall Street. L'Eurostoxx50 vale ora 2035 punti (+9 punti) - le borse europee apriranno con un guadagno intorno al +0.3%. Senza gli investitori americani e gli impulsi provenienti da Wall Street la seduta odierna sarà probabilmente senza tendenze e noiosa. Dopo l'apertura non dovrebbe più succedere molto. Tra le 10.00 e le 11.00 sono attesi alcuni dati economici europei rilevanti - non crediamo però che verranno recepiti dagli investitori concentrati unicamente sui messaggi provenienti dalle Banche Centrali.

## Commento del 26 novembre

### **Dei 315 Mia di EUR promessi da Juncker ne esistono solo 5 sotto forma di garanzie**

Il presidente della commissione europea Juncker sta lanciando un programma di investimenti per rilanciare l'economia. Il fondo previsto è di 315 Mia di EUR. La base è costituita da 5 Mia di garanzie fornite dall'EIB (European Investment Bank finanziata dagli Stati membri). 16 Mia provengono dal budget dell'UE - soldi che in ogni caso erano già previsti a questo scopo. Il resto dovrebbe provenire dagli Stati stessi e dai privati. Il trucco è che i finanziamenti degli Stati non saranno computati nell'ambito del limite di deficit previsto dal patto di stabilità. L'UE europea funziona come il resto dell'economia - un'enorme massa di debiti che non possono alla lunga nascondere la mancanza di sostanza.

Ieri le borse europee hanno ancora guadagnato terreno. Pensavamo che la spinta fornita venerdì da Mario Draghi e la sua promessa di un'imminente QE fosse già esaurita ma evidentemente il mercato ha deciso altrimenti. Lo testimonia l'ulteriore discesa dei tassi d'interesse e degli spreads sui titoli di Stato e la buona performance del settore finanziario con in testa le solite banche (SX7E +1.18% a 141.03 punti). A banche e assicurazioni si sono aggiunte le azioni delle società di pubblica utilità - un'evidente tentativo di andare a caccia di interessanti dividendi imitando quanto successo in America nei mesi scorsi. Il risultato è stato che l'Eurostoxx50 ha ancora guadagnato il +0.45% a 3226 punti. Pensiamo che l'oscillazione in laterale prevista ieri sia stata rimandata di una giornata. L'SMI svizzero da due giorni si è fermato (lunedì -0.14% e martedì -0.17%). La borsa svizzera si è mossa al rialzo prima del resto dell'Europa e a novembre ha toccato un nuovo massimo annuale - possibile che anche adesso mostri la strada per il futuro.

In America come sospettavamo non è successo nulla di importante. La borsa è bloccata dall'ipercomperato e dal lungo periodo di pausa causato dalla Festa del Ringraziamento. L'S&P500

ha però toccato un nuovo massimo storico a 2074.21 punti prima di tornare sui suoi passi e chiudere invariato. È evidente che l'eccessivo rialzo, l'ipercomperato e valutazioni estremamente ricche non impediscono ad investitori di comperare. Gli indici azionari dovrebbero tecnicamente correggere e non lo fanno. Questo significa che si trovano in una situazione particolare le cui regole non sembrano corrispondere a quelle che vigono d'abitudine.

Grazie alle buone premesse fornite dalle borse europee l'S&P500 ha aperto in guadagno di 3 punti a 2072 punti. Subito è salito sul nuovo massimo storico a 2074.21 punti ed è stato respinto verso il basso. Poco dopo le 17.00 è arrivato sul minimo giornaliero a 2064.75 punti. Poi si è stabilizzato sui 2069 punti ed è oscillato in laterale fino alla chiusura a 2067.03 punti (-0.12%). La tecnologia ha fatto marginalmente meglio (Nasdaq100 +0.09%) mentre il DJ Transportation ha chiuso su un nuovo massimo storico (+0.40%). La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3399 su 3189, NH/NL a 790 su 206 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 12.25 punti (-0.37). Le ultime statistiche sull'attività degli investitori istituzionali in nostro possesso mostra che sono passivi - per saldo le loro posizioni sono stabili. Che comprano sono evidentemente investitori privati e poco coscienti dei rischi. Difficile stimare di quali forze residue ancora dispongono a fino a dove sono disposti a far salire gli indici. La loro fiducia nella Banche Centrali è incrollabile.

Stamattina non c'è niente di nuovo e quello che vediamo assomiglia al solito quadro che si è spesso presentato nelle ultime settimane. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei marcia sul posto (-0.14%) mentre gli indici azionari cinesi guadagnano più dell'1%. Il future sull'S&P500 è a 2070 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3238 punti (+12 punti).

Alle 10.30 verrà pubblicato il dato sul PIL della Gran Bretagna nel 3. trimestre. Alle 14.30 seguono dati americani su entrate ed uscite delle economie domestiche ad ottobre oltre che il dato sugli ordini di beni durevoli all'industria americana. Alle 15.55 infine seguirà la fiducia dei consumatori rilevata dall'Uni Michigan.

Non pensiamo che i dati potranno cambiare qualcosa. Probabilmente i movimenti dopo l'apertura saranno limitati. Niente sembra poter turbare l'atmosfera d'ottimismo che circonda i mercati finanziari - le borse dovrebbero chiudere con marginali plusvalenze.

Consigliamo caldamente la lettura dell'articolo ["A Natale nuovo attacco di Wall Street contro l'Euro"](#) di Alfonso Tuor, noto giornalista finanziario. La sua teoria è interessante e realistica. Condividiamo molte delle sue affermazioni. Un simile scenario avrebbe conseguenze profonde sui mercati finanziari.

## Commento del 25 novembre

### **La settimana è già praticamente conclusa - la Festa del Ringraziamento blocca i mercati ed impone un consolidamento**

Ieri l'S&P500 ha aperto con un guadagno di 4 punti a 2067 punti. Per tutta la giornata l'indice è oscillato in laterale in uno stretto canale di 4 punti tra i 2066 ed i 2070 punti. Malgrado che il massimo storico fosse a solo 1 punto non c'è stato nessun tentativo d'accelerazione al rialzo e l'indice ha chiuso a 2069.41 punti (+0.29%) con volumi di titoli trattati sotto la media. Giovedì l'America si ferma in occasione della Festa del Ringraziamento. Il giorno dopo i mercati finanziari restano in parte chiusi - la borsa avrà una seduta ridotta e senza importanza. È molto probabile che questa settimana raccorciata non ci riserverà più sorprese. Nell'immediato la borsa americana è decisamente ipercomperata e quindi è molto difficile che faccia ulteriori progressi. D'altra parte è da escludere che si verifichi un'ondata di vendita prima del lungo fine settimana di festa. È probabile che le borse consolidino ad alto livello.

La spinta fornita da Draghi venerdì scorso questa volta è durata solo due sedute. È finita ieri tra il massimo dell'Eurostoxx50 delle 10.15 a 3236 punti e quello del DAX delle 15.45 a 9832 punti. A

quel punto i compratori si sono calmati e gli indici sono scivolati verso il basso. L'Eurostoxx50 ha chiuso sul livello d'apertura a 3211 punti (+0.55%) salvando solo parte dei guadagni della giornata. Ora dovrebbe riprendere ad oscillare in laterale tra i 3150 ed i 3230 punti. Speravamo che potesse correggere ma come sapete ci sarebbe bisogno della collaborazione dell'America che però questa settimana sembra essere poco probabile. In generale gli indicatori di medio termine non sono entusiasmanti e quindi riteniamo che la probabilità che Eurostoxx50 e soprattutto DAX tornino a testare i massimi annuali entro fine anno è scarsa. Ci sono due fattori da prendere in seria considerazione. La BCE sta evidentemente preparando i mercati ad un programma di Quantitative Easing - la guerra retorica si intensifica e quindi è probabile che l'annuncio del programma avvenga tra dicembre e gennaio dell'anno prossimo. Con questa premessa è poco probabile che le borse europee entrino in un ribasso. Inoltre bisogna considerare la realtà - malgrado eccellenti premesse tecniche la borsa americana non vuole correggere e sfida la legge di gravità. Secondo alcuni parametri [il rally iniziato a metà ottobre è il più intenso degli ultimi 86 anni - da 27 sedute l'S&P500 resta sopra la MM a 5 giorni](#) ed evita anche il più modesto ritracciamento. L'analisi tecnica si basa anche su statistiche - si pensa che qualcosa che non succede per decenni ha una bassa probabilità di verificarsi nel futuro. Abbiamo a che fare con un rialzo da record e quindi dobbiamo prendere in considerazione la possibilità che possa continuare malgrado eccessi a livello di durata, intensità e fondamentali.

Malgrado che ieri a Wall Street non sia successo nulla di particolare la seduta è stata da record. L'S&P500, pur non migliorando il record storico, ha avuto la miglior chiusura da sempre (2069.41 punti). Questo risultato è stato provocato da un nuovo massimo storico del DJ Transportation e dalla forza del settore tecnologico. Il Nasdaq100 è salito su un nuovo massimo annuale (+0.78% a 4284 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4266 su 2307, NH/NL a 704 (!) su 210 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 12.62 punti (-0.28). Le RSI giornaliere dell'S&P500 (74.62 punti) e del Nasdaq100 (72.65 punti) sono nettamente sopra i 70 punti. Adesso anche le Bollinger Bands (limite superiore a 2077 punti) si mettono in mezzo a frenare il rialzo. Per questa settimana ulteriori progressi sono poco probabili - al massimo si tratterà di un paio di punti di S&P500 - più probabile a questo punto è un ritracciamento di una decina di punti nelle prossime due sedute.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei guadagna il +0.29%. Il future sull'S&P500 è a 2066 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3215 punti - l'apertura in Europa sarà nel segno della stabilità ed ampiamente nel range di ieri. La mattina dovrebbe trascorrere tranquilla. Alle 14.30 viene pubblicato il PIL americano del 3. trimestre - è però una revisione e non dovrebbe riservare sorprese. Anche i dati delle 16.00 sulla fiducia dei consumatori americani e mercato immobiliare non sembrano in grado di scuotere i mercati. Prevediamo stasera una chiusura senza sostanziali variazioni.

## Aggiornamento del 24 novembre

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli ed invariati rispetto a venerdì. La notizia più importante del fine settimana è la conquista da parte della Svizzera della coppa Davis di tennis. Normalmente quando è lo sport a capeggiare i titoli dei media vuol dire che nel mondo non è successo niente di significativo.

La borsa giapponese oggi è chiusa. Gli altri mercati azionari della regione sono al rialzo ed in Cina si registrano guadagni superiori all'1%. Fino ad un attimo fa il future sull'S&P500 era in pari. Ora ha fatto un balzo di 3 punti a 2065 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3212 punti (+18 punti) - le borse europee inizieranno le contrattazioni con plusvalenze intorno al +0.5%. È troppo presto per dire se questa è la continuazione di una gamba di rialzo a corto termine iniziata venerdì o semplicemente il resto della spinta fornita da Draghi e dalla PBoC. Bisogna osservare le prime ore di contrattazioni per farsi un'opinione.

Alle 10.00 é atteso l'indice ifo di novembre riguardante le prospettive congiunturali in Germania. Le premesse sono oggi per una seduta moderatamente positiva. Saremmo però molto sorpresi se dopo questa buona apertura le borse europee riuscissero a fare ulteriori sostanziali progressi. Sinceramente non capiamo come l'S&P500 possa rimanere sui livelli attuali - non riusciamo ad immaginarci una continuazione del rally iniziato a metà ottobre senza una pausa di consolidamento o meglio ancora una sensibile correzione intermedia .

## Commento del 22-23 novembre

### Un rally storico e miracoloso

A metà ottobre l'S&P500 ha toccato un minimo intermedio a 1820 punti. Venerdì ha raggiunto un nuovo massimo storico a 2071.46 punti e chiuso a 2063.50 punti (+0.52%). Poco più di un mese fa la performance 2014 del più importante indice borsistico americano era negativa. Dal minimo l'S&P500 é risalito del +13.3% ed ora per il 2014 il guadagno é del +12.6%. Considerando che a fine ottobre la FED ha annunciato la fine del Quantitative Easing questa dinamica e forte reazione, che non ha paragoni nel passato per quel che riguarda intensità e tempistica, ha dell'incredibile. [Si mormora che dietro le quinte la FED stia comperando futures sull'S&P500](#) per muovere i mercati finanziari nella direzione voluta.

Una settimana fa avevamo previsto l'inizio di una correzione delle borse. L'America doveva scendere dai massimi e l'Europa, a causa della sua debolezza relativa, doveva seguire e riprendere il ribasso di medio termine. La nostra previsione era basata su statistiche ed indicatori che mostravano un eccesso di rialzo a corto termine che normalmente deve essere corretto con almeno un ritracciamento di alcuni punti in percentuale. Non é successo niente di tutto questo e la nostra previsione é risultata completamente sbagliata. Non ci sembra di aver sbagliato nell'interpretare i segnali tecnici lanciati dal mercato - abbiamo però decisamente sottovalutato la volontà e la caparbità delle Banche Centrali. Mario Draghi ha parlato due volte, lunedì e venerdì. In entrambi i casi ha insistentemente ripetuto che la BCE vuole intervenire il più velocemente possibile per combattere il calo dell'inflazione che rischia di tramutarsi in cronica deflazione e a questo scopo pianifica misure di stimolo monetario non convenzionali. Questo significa che la BCE prepara un QE europeo tramite l'acquisto di titoli di Stato. La spinta fornita alle borsa del discorso di Draghi di lunedì si é esaurito mercoledì in giornata. Questa ha provocato un rialzo di circa 100 punti di Eurostoxx50 in 3 giorni. Giovedì le borse europee hanno ritracciato. Il secondo intervento di Draghi ha provocato una reazione più intensa (88 punti in un giorno) poiché é avvenuto proprio nel giorno di scadenza delle opzioni di venerdì. Se non fosse stato un caso si potrebbe pensare che Draghi ha volutamente manipolato i mercati cercando di amplificare al massimo l'effetto delle sue parole. Chi era short ha avuto un paio d'ore di tempo per chiudere le posizioni e lo ha fatto alla disperata. L'Eurostoxx50 (+2.95 a 3194 punti) e le borse europee hanno accelerato al rialzo uscendo dalla fascia di oscillazione di novembre e fornendo teoricamente un ulteriore segnale d'acquisto a corto termine. La performance 2014 dell'Eurostoxx50 torna positiva al +2.74%. La settimana di borsa in Europa é così risultata ottima come mostrano le performance settimanali riportate qui in basso. Lo ha deciso la BCE e noi non possiamo che piegarci alla sua volontà e prenderne nota.

Una volta tanto questa settimana Janet Yellen é stata zitta. Mercoledì sera é stato pubblicato il protocollo dell'ultima seduta della FED ma questo non conteneva nessuna notizia particolare e Wall Street non si é mossa. L'S&P500 ha però ancora guadagnato terreno ed é salito su un nuovo massimo storico. Da una parte questa é la conseguenza del rally in Europa. Dall'altra é la reazione alla decisione venerdì della PBoC (Banca Centrale Cinese) di abbassare i tassi d'interesse per stimolare l'economia interna che sta rallentando. La borsa americana, alle prese con la scadenza delle opzioni di novembre é balzata venerdì in apertura per poi sgonfiarsi nel corso della giornata. Non sappiamo se queste spinte fornite dalle Banche Centrali avranno ora un'effetto duraturo e se il rialzo di settimana scorsa corrisponde all'inizio del tradizionale periodo positivo che si estende fino

all'inizio di gennaio. Abbiamo forti dubbi poiché vediamo che ogni volta che le borse vengono lasciate a loro stesse e le Banche Centrali ed i loro responsabili tacciono le borse si indeboliscono. Di conseguenza crediamo che la correzione è solo rimandata ma non tolta dal programma. Vediamo però che politici ed i responsabili della politica monetaria sono lentamente disperati. Come dimostra il Giappone, malgrado misure poco ortodosse e di un'ampiezza mai vista in precedenza, la crisi strisciante causata dal superciclo del debito non viene superata. Se i fondamentali non migliorano sensibilmente e velocemente in maniera da giustificare le evidenti sopravvalutazioni dei mercati borsistici, non basteranno neanche più le manipolazioni della Banche Centrali per impedire un crash.

Sappiamo ufficialmente che Banche Centrali comprano azioni (BoJ, BNS). Hanno mezzi illimitati ed è possibile che in futuro questi acquisti aumentino. Non possono permettere un crollo delle borse poiché non hanno più nessun margine di manovra per combattere gli effetti congiunturali negativi. Non potendo fare marcia indietro non possono che accelerare a tutta forza verso il baratro. Il Giappone sta fornendo il pessimo esempio che l'Europa sembra volere seguire.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+4.39% a 3194 punti
DAX	+5.18% a 9732 punti
SMI	+1.85% a 9080 punti
FTSE MIB	+5.21% a 19954 punti
S&P500	+1.16% a 2063.50 punti
Nasdaq100	+0.62% a 4251 punti

Dobbiamo ora nuovamente porci la domanda se questo rialzo può proseguire o se ci deve essere una fase negativa che spazia dalla correzione minore al ribasso di medio termine. Se non ci fossero di mezzo le Banche Centrali la nostra risposta sarebbe ovvia e sicura. Una sana correzione di alcuni punti in percentuale è ora dovuta ed altamente probabile.

Il rally di settimana scorsa in Europa ha però scombuscolato gli indicatori e graficamente la rottura al rialzo suggerisce su DAX e Eurostoxx50 una continuazione a testare i massimi annuali.

Sappiamo d'altra parte che quanto successo settimana scorsa non è normale ma il risultato di un concorso di circostanze e di spinte irripetibili. Crediamo quindi che settimana prossima le borse europee debbano riprendere il loro corso normale - un'oscillazione in laterale in attesa di una correzione in America. Per credere in questo scenario dobbiamo però osservare lo sviluppo delle borse nei primi giorni di settimana prossima. Un veloce ritorno di DAX e Eurostoxx50 sotto le MM a 200 giorni ed i massimi del 6 novembre significherebbe che la spinta di rialzo fornita settimana scorsa da Draghi ha solamente provocato una deviazione dal percorso originale. Ancora una volta le decisioni più importanti verranno però prese in America.

Il rally a Wall Street dal minimo del 15 ottobre ha ampiezza e velocità da record - solo a marzo del 2009, all'inizio del bull market, abbiamo osservato un movimento simile. La borsa americana è ora ipercomperata, nettamente sopravvalutata e con investitori euforici ed eccessivamente esposti al rialzo. Normalmente ci deve essere una correzione. Se non la fa significa che si trova in una fase di mania tipica di un rialzo nella sua fase finale esponenziale ed esaustiva. Chi vuole operare deve però seguire la variante più probabile. Nei due casi è troppo tardi per comperare. O si vende e si aspetta o si shorta sperando che il mercato sia un massimo e si mette uno stop cautelativo. È quello che stiamo facendo noi con la posizione speculativa short sull'Eurostoxx50 che è stata stoppata venerdì per la quarta volta consecutiva.

Venerdì, seguendo l'esempio dell'Europa e grazie allo stimolo fornito dalla decisione sui tassi della PBoC, l'S&P500 ha aperto andando direttamente su un nuovo massimo storico a 2071.46 punti. Poi è scivolato verso il basso fino a metà seduta quando ha toccato un minimo a 2056.75, poco sopra il precedente massimo di martedì a 2056.08 punti. In seguito l'S&P500 si è ripreso ed è risalito fino in chiusura a 2063.50 punti (+0.52%) - la chiusura lontano dal minimo non ci permette di parlare di

reversal. Solo sul Nasdaq100 (+0.22% a 4251 punti) appare sul grafico una lunga candela rossa a segnalare una sostanziale discesa dal massimo (4285 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4495 su 2469, NH/NL a 944 (relativamente pochi) su 174 e volume relativo a 1.1. Per definizione la tendenza di base resta moderatamente rialzista con il 64.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 60.24. A livello di sentiment notiamo il calo della volatilità VIX a 12.90 punti (-0.68) mentre il CBOE Equity put/call ratio è stato di 0.49 (molto basso) con la MM a 10 giorni a 0.57. Per quel che riguarda breath (partecipazione) e sentiment (umore) i nostri indicatori ci forniscono un segnale di vendita a corto termine basato su una situazione di eccesso insostenibile.

Non possiamo quindi che prevedere nuovamente per settimana prossima l'inizio di una correzione dell'S&P500 con obiettivo sui 2000 punti. Supporto intermedio è a 2030-2032 punti. Se l'S&P500 perde un 3% le borse europee dovrebbero per lo meno lasciare un 5% sul terreno.

Le prospettive a medio termine sono incerte - siamo frustrati e cominciamo a ritenere inutile opporsi alla volontà delle Banche Centrali. Sembrano più forti di fondamentali e tecnica.

Draghi e le Banche Centrali hanno influenzato anche cambi, tassi d'interesse e metalli preziosi. Come per le borse non pensiamo però che questa spinta sia duratura almeno fino a quando la BCE non decide qualcosa di concreto. Pensiamo di conseguenza che il cambio EUR/USD (1.2392) debba restare fino a fine anno intorno agli 1.25. L'oro (1201 USD/oncia) non sembra pronto ad iniziare una sostenibile e prolungata fase di rialzo ma il ritorno sopra i 1180 USD oncia segnala chiaramente che il peggio è passato. Temiamo però che la MM a 50 giorni (1207 USD) in calo continuerà a limitare per le prossime settimane le velleità dell'oro.

## Commento del 21 novembre

### **Questo trend è diventato ridicolmente esteso**

La seduta negativa di mercoledì a Wall Street non ha avuto nessuna continuazione. Grazie ad alcuni dati economici positivi ieri la borsa americana è ripartita al rialzo e ha cancellato il calo di mercoledì. Mentre le borse europee danno evidenti segni di debolezza (Eurostoxx50 -0.67% a 3102 punti con una caduta intraday fino a 3075 punti) gli indici azionari americani restano ostinatamente sui massimi storici ignorando eccesso di rialzo e ipercomperato a corto termine. Questa situazione può perdurare. Sappiamo che nell'immediato il potenziale di rialzo è quasi nullo ma questa serie di sedute con marginali guadagni (S&P500 +0.20% a 2052.75 punti) può continuare visto che non esistono evidenti resistenze in grado di bloccare il movimento. Non possiamo che aspettare pazientemente che qualcosa interrompa questo monotono rialzo. Ci sono degli eventi che possono provocare massimi o minimi. Uno di questi è la scadenza mensile dei derivati - oggi scadono le opzioni di novembre su azioni ed indici azionari.

Ieri mattina le borse europee sono partite al ribasso con vendite stimulate da una serie di dati congiunturali negativi provenienti da numerosi Paesi dell'Unione Europea. Il minimo giornaliero è stato toccato verso le 13.00 quando i maggiori indici (Eurostoxx50, DAX) hanno raggiunto perdite intorno all'1%. Con l'arrivo degli investitori americani le borse si sono stabilizzate. All'apertura di Wall Street è iniziato il movimento nella direzione opposta che ha accelerato alla pubblicazione di alcuni dati economici. Uno, riguardante l'attività economica nel distretto di Filadelfia era talmente buono da sembrare assurdo - l'indice è risultato essere il doppio del mese precedente e delle stime degli analisti. Gli indici azionari europei hanno come al solito seguito l'America e per la chiusura hanno recuperato buona parte delle perdite accumulate il mattino. Il DAX (+0.12% a 9484 punti) è riuscito a tornare in positivo. Per l'Eurostoxx50 (-0.67% a 3102 punti) la spinta non è bastata e l'indice ha chiuso in calo appesantito dal settore bancario (SX7E -2.07%). Si ripresenta l'effetto di sottoperformance e debolezza relativa di finanza e borse mediterranee (FTSE MIB -0.88% a 19209

punti) già osservato nei mesi scorsi. Ieri si è visto che l'Europa voleva scendere - è stata salvata dall'America. Fino a quando la borsa americana non vuole correggere le borse europee saranno confinate in un'oscillazione in laterale - come riferimento si possono prendere i 3050-3150 punti di Eurostoxx50. DAX e SMI possono fare meglio, il FTSE MIB dovrebbe fare peggio. L'S&P500 ha aperto sul minimo di mercoledì e questo è tutto quello che sono riusciti a fare i ribassisti. L'indice nei primi minuti della seduta è sceso fino a 2040.49 punti di minimo ma poi è ripartito al rialzo stimolato da buoni e sorprendenti dati economici. L'S&P500 ha toccato il massimo giornaliero a 2053.84 punti alle 17.30 in concomitanza con la chiusura in Europa. Per il resto della giornata è oscillato in laterale in un canale di soli 4 punti ed ha chiuso a 2052.75 punti (+0.20%). Le plusvalenze sono state più consistenti nella tecnologia (Nasdaq100 +0.46%) e nelle piccole e medie imprese (Russell2000 +1.13%) invertendo il risultato di mercoledì. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4382 su 2139, NH/NL a 463 su 343 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 13.58 punti (-0.38). Gli indici restano ipercomperati e numerosi indicatori di corto termine come il MACD giornaliero sono vicini ad un segnale di vendita. Attendiamo pazientemente una sana correzione del 3%-5% coscienti della possibilità che questo movimento prosegua lentamente ancora per giorni con marginali nuovi massimi storici.

Stamattina le borse asiatiche sono orientate al rialzo. Il Nikkei guadagna il +0.33%. Questo aiuta anche il futuro sull'S&P500 che sale a 2054 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3113 punti (+11 punti). Le premesse sono per una seduta positiva. Non crediamo però che dopo questa buona apertura possa succedere ancora molto. In genere di venerdì rimane la tendenza che ha dominato durante la settimana e quindi difficilmente oggi si concretizzerà un ribasso. Per ragioni tecniche pensiamo però che oggi l'S&P500 rimarrà in vicinanza dei 2050 punti - questo significa che la seduta a Wall Street dovrebbe essere tranquilla e chiudersi senza sostanziali variazioni. Nell'agenda economica oggi non scorgiamo nulla in grado di influenzare i mercati.

## Commento del 20 novembre

### **Nuovi minimi in aumento - vendite nel comparto delle piccole e medie imprese**

Ieri mattina le borse europee sono nuovamente partite al rialzo. La spinta fornita da Mario Draghi lunedì si è però esaurito intorno alle 13.00 quando l'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 3140 punti. Questo valore è inferiore al precedente massimo del 6 novembre a 3142 punti e mantiene l'indice sotto la MM a 200 giorni ormai orizzontale. Dopo i classici tre giorni questo mini rally è finito e quindi le borse europee sembrano destinate a riprendere l'oscillazione in laterale. Stimiamo che l'Eurostoxx50 nei prossimi giorni resti tra i 3050 ed i 3150 punti. Lo sviluppo a medio termine è ancora incerto malgrado che gli indicatori di medio termine continuano a suggerire un prossimo riapparire della tendenza di fondo ribassista. L'impressione resta quella di una distribuzione anche perché l'America prossimamente dovrebbe "collaborare". L'Eurostoxx50, come la maggior parte delle borse europee, ha chiuso ieri senza sostanziali variazioni a 3123 punti (+0.09%). L'SMI svizzero ha toccato i fatidici 9000 punti (massimo giornaliero a 9001 punti) e poi ha ritracciato e chiuso a 8983 punti (+0.12%). Con questo sembra essere stato raggiunto un classico massimo intermedio in concomitanza con la scadenza delle opzioni di novembre di domani. Questo conferma che probabilmente ieri abbiamo visto dei massimi settimanali su tutti gli indici azionari europei.

Anche in America non è successo molto. L'S&P500 ha aperto in calo a 2048 punti ed è sceso per le 17.00 sul minimo giornaliero a 2040.37 punti. In seguito ha recuperato e si è fermato. Tutti aspettavano alle 20.00 la pubblicazione del protocollo dell'ultima seduta della FED per vedere se la Banca Centrale americana stesse pianificando qualcosa di nuovo. Invece il documento non ha riservato sorprese e non ha dato stimoli ai mercati. L'S&P500 è brevemente oscillato e ha toccato un massimo a 1951 punti. È però subito ridisceso a 2044 punti ed ha chiuso invariato a 2048.72 punti

(-0.15%). La seduta al NYSE é stata decisamente negativa con A/D a 1981 su 4581, NH/NL a 370 su 396 (!) e volume relativo a 0.95. Ci sono state vendite sia nel settore tecnologico (Nasdaq100 -0.46%) che in quello delle piccole e medie imprese (Russell2000 -1.08%). I dati mostrano una certa pressione di vendita che proviene dal basso del mercato mentre i titoli a grossa capitalizzazione sono fermi e stabilizzano gli indici piú importanti. Spesso delle correzioni sono iniziate in questa maniera. L'indicatore MACD giornaliero sull'S&P500 é vicino ad un segnale di vendita. L'impressione generale é che ora la borsa americana non ha piú argomenti e stimoli per salire piú in alto. Come ad inizio settembre potrebbero esserci bisogno alcune sedute prima che si concretizzi la prevista correzione. Nell'immediato però il potenziale di rialzo sembra essere stato sfruttato fino in fondo.

Ieri per tutta la giornata l'S&P500 é rimasto in negativo - qualcosa che non era piú successo dal 4 novembre - un segno forse che i rialzisti sono stanchi.

Anche stamattina non c'è nulla di nuovo. Le borse asiatiche sono miste e poco mosse - il Nikkei guadagna il +0.06%. Il future sull'S&P500 é a 2046 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3126 punti (+3 punti). Stamattina tra le 09.30 e le 10.00 vengono pubblicati numerosi dati riguardanti l'economia europea (indici dei responsabili degli acquisti delle imprese) - non crediamo però che questi numeri possano dare impulsi decisivi. Alle 14.30 viene reso noto in America l'indice dei prezzi al consumo ad ottobre. Normalmente questo dato influenza i tassi d'interesse - ora però che i tassi d'interesse sono decisi a tavolino dalla Banche Centrali l'indice per le borse ha perso d'importanza.

Le premesse sono oggi per una seduta tranquilla e senza sostanziali variazioni.

## Commento del 19 novembre

### **I record sono fatti per essere battuti - non succede però tutti i giorni**

Sono ormai 24 le sedute del rialzo dell'S&P500 (+0.51% a 2051.80 punti) dal minimo di metà ottobre a 1820 punti. Ieri l'indice ha toccato un nuovo massimo storico a 2056.08 punti - in poco piú di un mese ha guadagnato 236 punti - corrisponde ad un +12.9%. Da 21 sedute l'S&P500 resta sopra la MM a 5 giorni a dimostrazione di un trend che non mostra debolezze e cedimenti. Questo evento é raro ma possibile - si é già verificato due volte negli ultimi 10 anni (!). Solo in un caso l'S&P500 ha chiuso sotto il minimo del giorno precedente - di 1 punto il 4 novembre. Con il balzo di ieri la RSI giornaliera é salita a 71.29 punti. Si tratta di una situazione di eccesso ? Certamente. Ma questo non significa ancora che da oggi la borsa deve immediatamente correggere. Un rally del genere mostra forza e quindi é sconsigliabile opporsi al movimento - é però necessaria molta prudenza perché a questo punto il rischio di correzione é molto piú alto dell'ulteriore potenziale di rialzo a corto termine.

Ieri le borse europee hanno proseguito il rialzo sullo slancio di lunedì. L'indice ZEW che illustra la condizione economica in Germania é migliorato dando ulteriore spinta al DAX tedesco (+1.61% a 9456 punti). A livello di tassi d'interesse e di settore bancario (SX7E +1.09%) non ci sono stati invece movimenti particolari. Mancando impulsi dal settore finanziario l'Eurostoxx50 ha guadagnato "solo" il +1.16% a 3120 punti. Piú indietro é rimasta la borsa italiana (FTSE MIB +0.71%) vittima di una strana debolezza nella seconda parte della giornata. L'SMI svizzero ha toccato un nuovo massimo annuale (+0.51% a 8972 punti). In generale le borse europee sono rimaste sotto il massimo del 6 novembre - hanno però fatto segnare ieri la migliore chiusura mensile. Le MM a 200 giorni sono piatte mentre quelle a 50 giorni sono ancora in calo. Unendo questa osservazione ad indicatori di medio termine ancora per saldo negativi, arriviamo alla conclusione che a medio termine é ancora la tendenza ribassista a predominare. Il balzo degli ultimi due giorni ha però mitigato di molto questa immagine. La nostra previsione di una ripresa della

correzione subito all'inizio di questa settimana é evidentemente sbagliata anche se fino a venerdì mancano ancora tre giorni e per saldo la performance settimanale può ancora essere negativa. Il movimento laterale osservato a novembre e da noi costantemente definito di tipo distributivo potrebbe però anche rivelarsi un'accumulazione in preparazione di un classico rialzo di fine d'anno.

L'Europa ieri é stata aiutata anche dal buon comportamento della borsa di New York. Da 5 giorni l'S&P500 era fermo a ridosso dei 2040 punti ed era prevedibile che ci fosse un movimento per uscire da questa situazione di stallo. Non é però iniziata la correzione ma c'è stata un'estensione del rialzo. Purtroppo questa era un'eventualità che avevamo preso in seria considerazione nel commento di ieri mattina. Ogni volta che l'S&P500 aveva tentato di avvicinarsi al supporto intermedio a 2030-2032 punti era subito ripartito verso l'alto - ogni ritracciamento era stato comperato. Era quindi logico che ci sarebbe stato un tentativo nell'altra direzione. L'S&P500 ha aperto invariato a 2042 punti ed é salito lentamente ma costantemente fino alle 21.15 quando ha toccato un nuovo massimo storico a 2056.08 punti. Nell'ultima ora ha ritracciato e chiuso a 2051.80 punti (+0.51%). Gli acquisti sono stati distribuiti regolarmente su tutto il listino con l'abituale buon comportamento della tecnologia (Nasdaq100 +0.67%). Anche il DJ Industrial ed in Nasdaq hanno toccato nuovi massimi mentre il più ampio NYSE é ancora lontano da questo obiettivo. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4278 su 2309, NH/NL a 630 su 288 e volume relativo a 0.9. Tra i dati sulla partecipazione niente mostra che la borsa é sui massimi storici. La volatilità VIX é scesa a 13.86 punti (-0.13). L'S&P500 ha marginalmente rotto sopra la linea di trend che collega i massimi da luglio. Se é una falsa rottura l'S&P500 deve tornare oggi sotto i 2042 punti ed iniziare una correzione. In caso contrario la serie di nuovi massimi storici marginali può continuare ancora per qualche giorno.

Stamattina i mercati sono nuovamente immobili. Le borse asiatiche sono miste mentre il Nikkei perde il -0.32%. Il future sull'S&P500 é a 2047 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 2122 punti (+2 punti).

L'agenda economica offre d'importante solo dei dati sul mercato immobiliare americano alle 14.30 - difficile dire se questo basterà a dare ulteriori impulsi al mercato.

Ieri la nostra posizione speculativa short sull'Eurostoxx50 é stata chiusa per la terza volta in pari sullo stop a 3110 punti. Bisogna perseverare. Oggi ci riproviamo.

## Commento del 18 novembre

### **Draghi stimola la fantasia**

Ieri alle 15.00 Mario Draghi é apparso a Bruxelles davanti al comitato del Parlamento europeo per gli affari economici e monetari. Ha parlato e risposto alle domande per 3 ore raccontando qualsiasi cosa che potesse rassicurare e stimolare la fantasia di politici ed investitori. Ha nuovamente dichiarato che l'Euro é irreversibile e suggerito una serie di misure che la BCE potrebbe intraprendere o in parte sta già preparando nel caso in cui l'economia rallentasse o riapparisse il problema del debito sovrano europeo. Naturalmente ha parlato di acquisti di titoli di Stato da parte della BCE (QE) malgrado che questa manovra sia espressamente vietata dagli statuti. Mario Draghi ha steso psicologicamente una rete di sicurezza sotto un'economia traballante e mercati finanziari instabili dando l'impressione che non possa succedere niente di male. Le borse, che all'apertura avevano subito una pesante caduta dovuta ai dati economici negativi resi noti il mattino presto dal Giappone, ha recuperato e chiuso in positivo. Non si é vista però l'euforia osservata in precedenti occasioni quando Mario Draghi aveva lanciato uno dei tanti programmi di stimolo monetario. L'Eurostoxx50, che venerdì aveva chiuso a 3060 punti, é dapprima caduto a 3031 punti e nel tardo pomeriggio ha toccato un massimo giornaliero a 3093 punti, 62 punti (+2%) più in alto. Ha chiuso a ridosso del massimo a 3084 punti (+0.81%) - un sostanziale guadagno giornaliero che suggerisce

una continuazione della distribuzione in laterale piuttosto dell'inizio di una più consistente correzione.

In Europa le borse si sono mosse secondo uno schema conosciuto. Le dichiarazioni di Draghi hanno fatto diminuire gli spreads sui titoli di Stato e spinto al rialzo le azioni delle banche (SX7E +1.62%). Questo effetto si è riversato soprattutto sulle borse con un peso preponderante di titoli finanziari (FTSE MIB +1.33%) mentre borse più conservative (SMI +0.13%) o più legate al settore industriale (DAX +0.58%) si sono mosse meno. È possibile che la spinta fornita da Draghi faccia effetto ancora oggi per alcune ore - dovrebbe però velocemente sparire anche perché come al solito Draghi ha detto molto ma fatto niente.

Wall Street ha reagito con un'alzata di spalle alla volatilità osservata in Europa. La borsa americana ha aperto in negativo ma si è subito stabilizzata ed ha ripetuto una seduta in trading range come osservato nelle quattro precedenti giornate.

L'S&P500 ha aperto a 2036 punti. All'inizio è salito a 2042 punti ma per le 17.30 è ricaduto sul minimo giornaliero a 2034 punti. Come spesso succede il minimo si è concretizzato in concomitanza con la chiusura in Europa. Notiamo che il supporto intermedio a 2030-2032 punti non è stato avvicinato. Fissato il range giornaliero l'S&P500 si è poi limitato a muoversi in laterale. Ha ancora toccato un massimo a 2043 punti ed ha chiuso praticamente invariato a 2041.32 punti (+0.07%). In altri settori ci sono state vendite sporadiche (Russell2000 -0.85%, DJ Transportation -0.54%) che hanno provocato al NYSE una seduta negativa (A/D a 2404 su 4168, NH/NL a 475 su 353). La volatilità VIX è marginalmente salita a 13.99 punti (+0.68%) mentre la seduta è stata contrassegnata da volumi di titoli trattati sotto la media (volume relativo a 0.9). Da giorni ormai gli indici americani si sono bloccati ad alto livello - gli investitori si sono abituati ai 2040 punti di S&P500. Cominciano ad avere l'impressione che il terreno sia abbastanza solido per un ulteriore balzo verso l'alto. Di conseguenza è possibile che ci sia un tentativo di migliorare il massimo storico prima che inizi la dovuta correzione. Bisogna prendere in seria considerazione i segnali che manda il mercato. Vediamo che gli indici non vogliono ancora scendere - ogni ritracciamento viene comperato. La scadenza delle opzioni di venerdì potrebbe quindi corrispondere ad un massimo intermedio - la linea di trend ascendente permette per venerdì un nuovo massimo alcuni punti sopra i 2040 punti.

Stamattina c'è una reazione del Nikkei giapponese che guadagna il +2.18% - il primo ministro Abe sta preparando una serie di misure eccezionali per stimolare economia e consumi - pianifica per esempio di [distribuire buoni regalo ai poveri](#). Se un matto governa un Paese e viene assecondato dalla Banca Centrale tutto è possibile prima della catastrofe causata da un crollo del sistema monetario.

Il future sull'S&P500 è fermo a 2039 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3088 punti (+4 punti). Ieri abbiamo constatato che i dati economici non riescono a muovere i mercati in maniera sostenibile. Ci sono dei balzi in una o nell'altra direzione ma poi tutto torna alla normalità. Agli investitori interessano solo le operazioni lanciate dalle Banche Centrali. Per un po' non dovrebbe più succedere nulla.

Le premesse oggi sono per un'altra giornata noiosa e pensiamo di ritrovare stasera le borse praticamente invariate. Eventualmente gli indici azionari europei rilasceranno parte dell'aria accumulata ieri.

## Commento del 17 novembre

### Il Giappone torna in recessione

Doccia fredda per l'Abenomics ed i teorici del QE. Il PIL giapponese nel terzo trimestre del 2014 è sceso del -0.4% (-1.6% su base annua). Gli economisti si aspettavano una crescita (+2.2% su base

annua). Il governo é obbligato a rimandare a tempi migliori l'aumento dell'IVA, tanto necessario per colmare una piccola parte dell'immenso debito pubblico. Il Nikkei cade del -2.96%. Il future sull'S&P500 perde 9 punti a 2028 punti. Anche i mercati europei subiscono il colpo. L'Eurostoxx50 vale ora 3034 punti (-26 punti). È però ancora troppo presto per dire se effettivamente questo é l'inizio dell'attesa correzione delle borse. Dovremo vedere se dopo questa logica apertura in calo seguiranno ulteriori vendite

Oggi alle 15.00 é atteso un discorso di Mario Draghi - si tratta di un'importante dichiarazione che aprirà un incontro del Presidente della BCE con il comitato degli affari economici e monetari del parlamento europeo. Alle 15.15 é previsto il dato sulla produzione industriale in ottobre negli Stati Uniti.

Nell'analisi del fine settimana abbiamo previsto per oggi l'inizio di una correzione delle borse - le premesse vanno nella buona direzione. Adesso vediamo cosa succede.

## Commento del 15-16 novembre

### **S&P500 ipercomperato e bloccato su 3 doji - investitori troppo ottimisti - una correzione causerà un raffreddamento**

Venerdì 21 novembre scadono le opzioni di questo mese. Normalmente questo non é un fattore rilevante - più importanti sono le scadenze trimestrali che coinvolgono i futures. Questa volta però é diverso. L'S&P500 é reduce da un rally di 226 punti in un mese. È evidente che questo movimento é eccessivo e l'indice, secondo diversi parametri, é ipercomperato. Inoltre gli investitori privati, motore principale di questo movimento visto che gli investitori istituzionali sono passivi, sono troppo ottimisti. Questa settimana questa euforia si é accentuata. Nell'[inchiesta effettuata tra i membri dell'associazione AAII](#) mercoledì 12 novembre gli investitori privati bullish sono ulteriormente aumentati a 57.9% (+5.2%), un valore che si discosta parecchio dalla media di lungo periodo a 38.9%. Ci vuole una ragione per innescare una sana correzione, necessaria a questo punto per raffreddare un pò gli animi. Cicli e statistiche possono aiutarci a trovare il timing. L'S&P500 segue spesso dei cicli di 30 giorni o multipli tra minimo e massimo (o viceversa). Il minimo a 1820 punti si é verificato il 15 ottobre - giovedì 13 novembre l'S&P500 ha toccato un nuovo massimo storico a 2046 punti. Nelle ultime tre giornate della settimana l'S&P500 ha marciato sul posto - ha aperto e chiuso sullo stesso livello e sul grafico appaiono tre consecutivi doji che significano equilibrio e incertezza. L'S&P500 ha chiuso venerdì a 2039.82 Punti (+0.02%) - in fondo finora l'indice ha rispettato la nostra previsione di una salita a 2035-2040 punti prima dell'inizio di una correzione. A questo punto torna in gioco la scadenza delle opzioni - normalmente, come già spiegato settimana scorsa, prima della scadenza i traders delle banche d'affari scrollano il mercato per obbligare la maggior parte degli speculatori a chiudere le posizioni. Finora il rialzo ha obbligato solo i ribassisti alla ritirata. Ora ci vuole un tuffo dell'indice per obbligare i rialzisti a vendere e prendere i benefici. I tre doji e gli indicatori di momentum mostrano che l'S&P500 é sull'apice di un movimento di rialzo. L'indicatore MACD giornaliero sta girando e si prepara a fornire un segnale di vendita. **Di conseguenza é molto probabile che la prossima settimana inizi con una correzione** - questa si dovrebbe concretizzare con un paio di giorni di ritardo rispetto a quanto stimato nella precedente analisi del fine settimana.

Che tipo di correzione ci aspetta? Settimana scorsa abbiamo constatato nuovi massimi annuali o storici su numerosi indici - oltre all'S&P500 anche il DJ Industrial, il DJ Transportation, il Nasdaq ed il Nasdaq100 hanno raggiunto livelli record. Inoltre abbiamo notato un'improvvisa forza relativa dell'importante settore dei consumi discrezionali o ciclici. Il rialzo gode quindi di buona partecipazione almeno in termini di partecipazione settoriale. Più debole é invece il movimento per quel che riguarda la partecipazione in termini di volumi e di qualità. In generale sembra però che dovremmo accontentarci di una correzione minore verso i 2000 punti piuttosto che avere la prevista correzione fino ai 1960 punti. Non dimentichiamoci che statisticamente i mesi di novembre e

dicembre sono tra i migliori dell'anno. C'è solo un fattore, affiorato durante la seduta di venerdì, che crea ancora forte incertezza. Venerdì i prezzi dei metalli preziosi (oro +2.3%, argento +4.4%) e del petrolio (+2.3%) sono balzati verso l'alto mentre l'USD ha subito un ridimensionamento (cambio EUR/USD a 1.2527). Con questo sembra che il ribasso di metalli preziosi e petrolio, che durava da parecchi mesi, sia per lo meno finito - è troppo presto per parlare d'inversione di tendenza ma sicuramente ci sono dei minimi intermedi in posizione. Non sappiamo ancora come reagirà la borsa a questo cambiamento. Da mesi si diceva che il calo del prezzo di benzina e olio da riscaldamento avrebbe aiutato i consumi, specialmente in America. Ora che questo effetto può sparire è possibile che le borse abbiano una reazione negativa e quindi che la correzione minore diventi una correzione più seria. Per saperlo dobbiamo osservare come inizia la correzione e come prosegue la reazione sui mercati dei metalli preziosi e dell'energia. Per mesi le azioni del settore sono state deboli. Dovrebbero ora muoversi nella direzione opposta - per saldo cosa succederà all'intero mercato ? Lo scopriremo nel corso della prossima settimana.

Vediamo ora cosa è successo ancora di significativo venerdì, guardiamo come l'Europa dovrebbe reagire alla correzione dell'America e aggiorniamo le nostre previsioni a corto e medio termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.16% a 3060 punti
DAX	-0.42% a 9253 punti
SMI	+1.12% a 8915 punti
FTSE MIB	-0.68% a 18965 punti
S&P500	+0.39% a 2039.82 punti
Nasdaq100	+1.55% a 4225 punti

Settimana scorsa le borse europee hanno avuto alcune spinte di ribasso che hanno deteriorato ulteriormente i parametri tecnici a medio termine. Vedete però dalle performance settimanali che gli indici non sono praticamente scesi - formalmente è continuata quella distribuzione in laterale che avevamo previsto come logica conseguenza di una borsa americana che non vuole scendere dai massimi. Ancora una volta è apparsa la forza relativa della borsa svizzera dominata da titoli difensivi come farmaceutica ed alimentari. Più deboli invece sono state le borse con parecchi titoli ciclici e finanziari. Il settore delle banche (SX7E performance settimanale -1.29%) ha ancora mostrato debolezza relativa insieme alla borsa italiana. Riteniamo che questo effetto deve perdurare nel futuro. L'Eurostoxx50 ha marciato sul posto - al suo interno però hanno fatto bene i settori difensivi (Health care / sanità +1.25%) mentre deboli rimangono i settori ciclici (costruzioni -2.84%), ovvia conseguenza di una crescita economica anemica. Non condividiamo l'ottimismo di politici e banchieri centrali e crediamo che non ci sarà nei prossimi trimestri quella robusta crescita che tutti vorrebbero. Di conseguenza siamo anche pessimisti per quel che riguarda la prospettive delle borse europee.

Se come pensiamo l'S&P500 da lunedì comincerà a correggere è molto probabile che l'Europa seguirà. A causa della debolezza relativa il calo in Europa dovrebbe essere più marcato e sfociare su alcuni indici in un test del minimo annuale.

Venerdì a Wall Street c'è stata un'altra seduta insignificante. L'S&P500 ha aperto invariato e chiuso sul livello d'apertura (+0.02% a 2039.82%) limitandosi per tutta la giornata ad oscillare in uno stretto range di 7 punti. Nella prima ora di contrattazioni ha toccato il massimo a 2042 punti, verso le 20.00 ha raggiunto il minimo a 2035.20 punti. Non ha provato né a salire su un nuovo massimo storico né a testare il primo supporto intermedio 2032 punti. Anche a livello di indicatori è stata una giornata senza spunti. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3345 su 3174, NH/NL a 478 su 230 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 13.31 punti (-0.48). La CBOE Equity put/call ratio si è fissata a 0.53 facendo scendere al MM a 10 giorni a 0.62 - un valore basso ma non estremo e non sufficiente per parlare di eccessiva speculazione al rialzo. Per definizione la tendenza

di fondo del mercato azionario é moderatamente rialzista con il 59.6% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 57.57 punti.

Il settore trainante di questo rialzo rimane la tecnologia rappresentata dal Nasdaq e dal Nasdaq100 (+0.27% a 4225 punti). Il Nasdaq100, con RSI giornaliera a 70.44 punti e settimanale a 67.74 punti é ipercomperato ma non mostra nessun segno di debolezza e di voglia di correggere. In mancanza di evidenti resistenze non possiamo che attendere per vedere quando questo movimento, partito dai 3700 punti di minimo del 15 ottobre, finirà. 528 punti (+14.3%) in un mese per un indice sono tantissimi. Usare solo questo fattore per prevedere un'inversione di tendenza non é però sufficiente - ogni record é fatto per essere battuto anche se prestazioni del genere sono rarissime e irripetibili.

Riassumendo é molto probabile che la prossima settimana inizi una correzione generale delle borse che dovrebbe partire in America. Sembra che questa correzione deve però essere solo una correzione minore di un paio di punti in percentuale necessaria ad eliminare una situazione di eccesso. Non scorgiamo le premesse per una correzione più consistente a medio termine. Non siamo però ancora in grado di giudicare le conseguenze dei forti movimenti osservati sul finale di settimana scorsa sui prezzi dei metalli preziosi e del petrolio. Di conseguenza prima di stimare con precisione l'ampiezza della correzione dobbiamo osservare l'inizio della stessa e come si muoveranno gli altri mercati finanziari. In particolare se il [prezzo del petrolio \(75.93 USD/barile\)](#) risalisse nelle prossime settimane sopra gli 85 USD avremo un segnale che qualcosa d'importante sta cambiando.

## Commento del 14 novembre

### **Il movimento della lumaca - S&P500 da 2032 punti a 2039 punti in 4 sedute**

Questa settimana ci aspettavamo una salita dell'S&P500 fino a 2035-2040 punti e poi l'inizio di una correzione con obiettivo ideale a 1960 punti. Siamo sconcertati poiché questo previsto movimento sta avvenendo con una lentezza esasperante e finora non abbiamo ancora nessun segnale concreto che la borsa americana voglia correggere. Abbiamo notato mercoledì un netto cedimento delle borse europee e ieri il settore delle piccole e medio imprese americane (Russell2000 -0.93%) ha avuto una preoccupante caduta. Finora però l'S&P500 continua lentamente a salire - ieri ha toccato un altro nuovo massimo storico marginale a 2046.18 punti ed ha chiuso con un guadagno di 1 punto a 2039.33 punti (+0.05%). Oggi purtroppo non sembra che possa cambiare qualcosa in questa situazione praticamente statica.

Ieri le borse europee hanno aperto con un guadagno intorno al +0.4%. Questa era una conseguenza della buona tenuta di Wall Street la sera prima. Il forte calo di mercoledì sembrava eccessivo (Eurostoxx50 -1.85%) e quindi c'è stato un rimbalzo d'aggiustamento. La mattina sullo slancio gli indici hanno ancora guadagnato qualche punto ma poi sono riapparsi i venditori e nel primo pomeriggio l'Europa é tornata in negativo. In seguito, come d'abitudine con il ritorno degli americani sui mercati, le borse si sono risollevate e gli indici europei hanno chiuso sui livelli d'apertura (Eurostoxx50 +0.31% a 3056 punti). Sui grafici rimangono delle candele senza corpo con dei minimi discendenti a mostrare la voglia di correggere. Le borse europee con banche e Paesi mediterranei in testa mostrano debolezza relativa e danno l'impressione di voler scendere più in basso. L'America però non lo permette e finora i segnali di vendita a medio termine sono ancora sporadici.

In America c'è stata un'altra seduta di stallo - dal comportamento degli indici sembra che siano i traders a controllare gli avvenimenti. I livelli tecnici vengono rispettati accuratamente. L'S&P500 ha aperto in leggero guadagno a 2040 punti. All'inizio é salito sull'obbligato nuovo massimo storico marginale a 2046.18 punti. Poi é caduto ad ondate fino al supporto intermedio a 2032 punti. Ci sono

stati due tentativi di rottura che sono sfociati su un minimo a 2030.44 punti. Poi però i ribassisti hanno rinunciato e l'S&P500 è risalito a balzi fino alla chiusura a 2039.33 punti (+0.05%). La tecnologia resta molto forte e il Nasdaq100 ha ancora guadagnato il +0.43% a 4213 punti - su questo indice il rialzo sembra riprendere vigore e in mancanza di resistenze e ipercomperato è impossibile determinare un obiettivo e un possibile massimo intermedio. La debolezza del Russell2000 (-0.93%) ha invece determinato la debolezza strutturale della giornata. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2203 su 4342, NH/NL a 921 su 236 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è balzata a 13.79 punti (+0.77).

Notiamo un ulteriore calo dei prezzi delle materie prime con metalli preziosi e petrolio (73.80 USD/barile) in prima fila. I pessimisti dicono che questo è un segno della domanda in calo e conseguenza del rallentamento economico. Gli ottimisti sostengono invece che prezzi di benzina e olio da riscaldamento in diminuzione metterà soldi nelle tasche dei consumatori e aiuterà la ripresa. Finora sappiamo che la prima osservazione è corretta mente il secondo effetto è solo una previsione. Noi crediamo che l'effetto positivo sarà trascurabile - le famiglie sono troppo occupate a ridurre i debiti.

Stamattina si ripete la situazione di partenza di ieri. Il future sull'S&P500 è rimasto tutta la notte invariato e solo pochi minuti fa è balzato di 3 punti a 2037 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3065 punti (+9 punti) e quindi le borse europee apriranno in moderato guadagno (+0.3%). Le borse asiatiche sono miste mentre si ripresenta l'ormai abituale combinazione di Yen debole e Nikkei al rialzo (+0.56%).

Sembra che oggi si ripeterà il comportamento osservato per tutta la settimana. Dopo l'apertura le borse europee oscilleranno ma per saldo non combineranno più nulla. L'S&P500 salirà su un nuovo massimo storico marginale (2048 punti ?) per chiudere senza sostanziali variazioni (2040 punti ?). Nell'agenda economica ci sono però oggi numerosi appuntamenti in grado di influenzare le borse. Stamattina è prevista la pubblicazione del PIL del 3. trimestre di numerosi Paesi europei. Alle 11.00 è atteso il dato dell'Unione Europea. Nel pomeriggio alle 14.30 verranno comunicati i dati sulle vendite al dettaglio in America a ottobre oltre che lo sviluppo dei prezzi di importazioni ed esportazioni. Completeranno il quadro alle 15.55 la fiducia dei consumatori (Uni Michigan) e alle 16.00 le scorte nei magazzini (settembre).

## Commento del 13 novembre

### **L'Europa cede - l'America non molla**

Ieri l'Eurostoxx50 ha perso il -1.85% e ha chiuso pochi punti sopra il minimo giornaliero a 3047 punti. L'S&P500 invece ha chiuso invariato a 2038.25 punti (-0.07%) ignorando completamente le vendite che hanno travolto le borse europee ed hanno colpito come si poteva immaginare soprattutto il settore bancario (-3.02% a 131.15 punti). Tutto questo traspariva nell'analisi tecnica quando più volte abbiamo descritto la debolezza relativa dei mercati azionari europei. Purtroppo per la nostra previsione di una correzione generale delle borse Wall Street ignora l'eccesso di rialzo e la debole partecipazione qualitativa e quantitativa. È impensabile che le borse europee possano andare a rivedere i minimi annuali mentre le borse americane si divertono a raggiungere regolarmente nuovi massimi annuali o addirittura storici.

Ieri in Europa è stata una giornata di ribassi con vendite distribuite per tutta la giornata e chiusure in vicinanza dei minimi giornalieri. Poteva essere una seduta pessima se non fosse stato per gli impulsi positivi provenienti da New York che hanno sul finale frenato la caduta. Tecnicamente vediamo chiari segni di cedimento ma nessun segnale di vendita - in pratica gli indici sono ancora in un movimento laterale di tipo distributivo e si trovano sul bordo inferiore della banda d'oscillazione. Non crediamo che possa esserci un'accelerazione al ribasso senza la collaborazione dell'America -

di conseguenza il potenziale di ribasso nell'immediato sembra limitato anche se la tendenza dominante a medio termine sta passando dal neutro al ribassista.

Con l'Europa in profondo rosso ieri ci aspettavamo segni di cedimento anche in America. Invece non è successo nulla e l'unico aspetto rilevante è la forza della tecnologia con il Nasdaq100 (+0.20% a 4195 punti) a raggiungere un nuovo massimo annuale. L'S&P500 ha aperto in calo a 2033 punti ed è caduto fino a 2032 punti. Dopo un rimbalzo di 5 punti ha ristato a 2032 punti per le 17.00. A questo punto i ribassisti avevano già terminato le loro poche munizioni. L'S&P500 è risalito a 2039 punti, è oscillato in laterale toccando i 2040 punti ed ha chiuso invariato a 2038.25 punti (-0.07%). La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3470 su 3026, NH/NL a 827 su 196 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è salita impercettibilmente a 13.02 punti (+0.10). Dai commenti degli operatori traspare una certa perplessità. Tutti si rendono conto che il mercato è sopravvalutato e questa gamba di rialzo partita a metà ottobre è troppo estesa. Nessuno però osa vendere (anche gli investitori istituzionali) in mancanza di alternative valide. Molti traders shortisti sembrano essere rimasti sorpresi dal gap up del 31 ottobre e attendono pazientemente un ritracciamento per chiudere queste posizioni da giorni in perdita. Continua quindi ad esserci una certa pressione d'acquisto causata da chi non può permettersi per una ragione o per l'altra (benchmark) di restare fuori da questo pazzo mercato. Attendiamo pazientemente l'inizio di una correzione. Più tempo passa con l'S&P500 sopra i 2000 punti e più gli investitori la considereranno una situazione normale (il famoso effetto di [anchoring studiato dal premio Nobel Kahneman](#)). I 2000 punti rischiano di diventare solidissimo supporto.

Stamattina si riprende con un'altro balzo del future sull'S&P500 a 2040 punti (+4 punti). Sembra quindi che neanche oggi i venditori vogliano tentare un affondo. Questo significa che il ribasso di ieri in Europa non avrà una continuazione. L'Eurostoxx50 vale ora 3063 punti (+16 punti). La nuova parola d'ordine degli investitori di mezzo mondo è shortare Yen giapponese (-0.24%) e comperare Nikkei (+1.14%). La svalutazione dello Yen mette in difficoltà i competitori del Giappone e questo spiega il calo p.e. della Corea (-0.51%). Chi vende Yen compera soprattutto USD e investe in borsa o in obbligazioni - il reddito dell'USTreasury Bonds decennale a 2.38% è attraente.

Siamo quasi rassegnati - oggi non vediamo nulla che possa cambiare la piega presa stamattina dai mercati azionari. Avremo un'altra giornata di modesti guadagni con l'S&P500 a toccare un nuovo massimo storico marginale a 2042 punti.

## Commento del 12 novembre

### **S&P500 a 2040 punti, rialzo senza forza e grafici toppish - la correzione deve iniziare adesso**

Questa serie di sedute con nuovi massimi storici marginali (S&P500 +0.07% a 2039.68 punti) comincia veramente ad annoiare. Le giornate si susseguono, simili una all'altra. Gli indicatori sono fermi e sta diventando decisamente monotono ripetere tutti i giorni la solita litania - il rialzo a corto termine è troppo esteso e una correzione è più che dovuta. Per il momento però non succede nulla se non che le plusvalenze ogni giorno diventano più piccole con volumi di titoli trattati e volatilità giornaliera in lenta diminuzione. Anche ieri la seduta a New York si è giocata nella prima ora di contrattazioni. L'S&P500 ha aperto in pari, è sceso a 2035 punti e salito su un nuovo massimo storico marginale a 2041.28 punti. Per il resto della giornata l'indice si è mosso in questi 6 punti di range e l'unica alternativa per un trader che intendeva fare qualcosa di sensato era di spegnere il terminale e fare qualcosa d'altro. La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3302 su 3137, NH/NL a 837 su 169 e volume relativo a 0.8. La volatilità VIX è salita a 12.92 punti (+0.25). Anche a livello di settori non vediamo movimenti significativi e l'unica consistente barra verde che notiamo è quella del guadagno dell'indice XAU delle miniere d'oro (+4.27%) - stiamo

evidentemente assistendo ad un tentativo di fare base da parte di un indice in ribasso a lungo, medio e corto termine. Come una palla lanciata verso l'alto gli indici azionari americani hanno rallentato l'ascesa e sono arrivati sull'apice della parabola - per logica devono ora ricominciare a scendere.

Anche in Europa non è successo nulla d'importante. Le borse hanno aperto in positivo grazie alle buone premesse provenienti dall'America. Hanno però chiuso sul livello d'apertura dopo aver passato la giornata ad oscillare senza spinte particolari in un range ristretto. Si è rafforzata l'impressione che le borse europee stiano distribuendo con i soliti settori (banche / SX7E -0.01%) e Paesi (p.e. FTSE MIB -0.02% a 19255 punti) a mostrare debolezza relativa. Per la cronaca l'Eurostoxx50 ha chiuso a 3104 punti (+0.32%). La salita sul massimo giornaliero a 3118 punti ci ha permesso di aprire una posizione speculativa short per il portafoglio a 3110 punti. Questo è il terzo tentativo di andare short dopo che i due precedenti a 3095 punti si sono conclusi con una chiusura della posizioni in pari causata dal buy stop. Si continua a "girare" intorno a questi 3100 punti...

Senza le Banche Centrali ad intervenire e cercare di piegare i mercati finanziari ai loro voleri, anche sugli altri mercati è tornata la calma. Il cambio EUR/USD è tornato a 1.2480 segno che gli 1.25 sono effettivamente un buon livello di riferimento. Anche il prezzo dell'oro ha ovviamente recuperato ed è stamattina a 1167 USD/oncia - il vecchio supporto a 1180 USD è ora resistenza. Se non viene velocemente recuperato il ribasso del prezzo dell'oro deve continuare in direzione dei 1000 USD/oncia. Anche a livello di tassi d'interesse (Bund 151.37 +0.18%) non succede più nulla.

Anche stamattina le borse sembrano in stato letargico. Le borse asiatiche sono miste - prevalgono però i segni positivi - il Nikkei sale del +0.43%. Il future sull'S&P500 è a 2033 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3096 punti (-8 punti). L'agenda economica è avara di appuntamenti - oggi d'interessante notiamo solo la produzione industriale in Europa a settembre prevista alle 11.00. Difficile dire se i ribassisti tenteranno oggi un affondo - finora è tutto calmo e questo suggerisce un'altra seduta senza spunti e con chiusure senza sostanziali variazioni.

## Commento dell'11 novembre

### La correzione arriva nei prossimi giorni

La seduta di ieri è stata una ripetizione della maggior parte delle sedute che ci sono state da metà ottobre. In Europa le borse hanno aperto in leggero guadagno e la prima reazione è stata una breve ondata di vendite e la discesa sul minimo giornaliero. Poi gli indici azionari sono risaliti e tornati in guadagno. Per gran parte della giornata non è poi successo più niente di importante. Per muoversi gli europei hanno atteso indicazioni dagli Stati Uniti. Wall Street ha aperto in pari ed è oscillata incerta per un'oretta. Poi, visto che mancavano i venditori, c'è stata l'abituale spinta di rialzo fino alla chiusura delle borse europee. L'S&P500 è salito per le 17.40 su un nuovo massimo storico marginale a 2038.70 punti e si è fermato. Nella seconda parte della giornata a New York sono spariti anche volumi e volatilità. Gli indici si sono semplicemente mossi in laterale e l'S&P500 ha chiuso a ridosso del massimo giornaliero a 2038.26 punti (+0.31%). L'indice DJ Transportation ha fatto un'ulteriore balzo del +1.33% e gli investitori hanno trovato il solito gruppuscolo di titoli di moda su cui concentrare la loro attenzione - ora il nuovo amore è [Alibaba](#) (+4.01%). Malgrado i nuovi massimi storici su molti indici non c'è stata nessuna accelerazione al rialzo o nessun segno di particolare entusiasmo. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3894 su 2681, NH/NL a 1079 su 148 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 12.67 punti (-0.45) - abbiamo l'impressione che la VIX sia diventata il nuovo gioco degli speculatori - la utilizzano per influenzare il mercato visto che è facilmente manipolabile tramite numerosi derivati. La situazione è invariata rispetto all'analisi del fine settimana. Il rialzo è troppo esteso e tutto lascia supporre l'imminente inizio di una correzione. L'alternativa sono ancora una o due sedute come ieri con ogni volta un nuovo massimo marginale dell'S&P500 di un paio di punti. Il cuneo ascendente sui grafici di molti

indici americani, innanzitutto l'S&P500 è però evidente - la caduta dovrebbe essere improvvisa e marcata. Il Nasdaq100 (+0.37%) da 7 sedute non riesce più, per saldo, a fare progressi.

Torniamo un attimo in Europa. L'Eurostoxx50 ha aperto praticamente invariato a 3062 punti e subito è caduto a 3050 punti, minimo giornaliero. È poi risalito a 3080 punti dove ha trascorso gran parte della giornata. Sul finale grazie agli impulsi positivi provenienti da New York ha chiuso sul massimo giornaliero a 3094 punti (+0.97%). Malgrado la consistente plusvalenza l'indice non ha fatto che muoversi nel range di settimana scorsa. Come anticipato nell'analisi del fine settimana se l'Europa non può scendere poiché l'America non lo permette, non può che muoversi in laterale e distribuire. Concretamente l'Eurostoxx50 dovrebbe restare sotto i 3100 punti con la MM a 50 giorni in calo (3122 punti) a costituire indicativa resistenza. Gli altri indici europei si trovano in una situazione simile - i dettagli li trovate nei commenti serali.

Purtroppo anche stamattina non appare nulla di nuovo - questo mese di novembre è veramente noioso. Le borse asiatiche sono miste mentre il Nikkei balza improvvisamente del +2.00%. Il future sull'S&P500 è a 2035 punti (+1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3098 punti (+4 punti). Sembra che si prepari un'altra seduta come ieri - probabilmente però le plusvalenze a fine giornata saranno decisamente più contenute. Sui 3100 punti l'aria per l'Eurostoxx50 torna ad essere rarefatta. Nell'agenda economica non scorgiamo dati in grado di muovere i mercati.

## Aggiornamento del 10 novembre

Stamattina non notiamo nulla di nuovo rispetto a settimana scorsa. Non vediamo niente di sospetto e di importante e nessun movimento che possa suggerire l'imminente inizio di una correzione. I mercati asiatici sono misti con la Cina in forte aumento ed il Nikkei giapponese in calo del -0.59%. Il future sull'S&P500 è a 2024 punti (-2 punti) e l'Eurostoxx50 aprirà praticamente invariato a 3065 punti. Vediamo se nel corso della giornata i venditori prendono l'iniziativa. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse.

## Commento del 8-9 novembre

### **Troppo presto per il letargo - settimana prossima gli orsi faranno un'apparizione anche in America**

Una settimana fa il nostro commento era incentrato sull'aumento del programma di acquisto di titoli di Stato (QE) da parte della Bank of Japan e sull'effetto stimolante che questa decisione aveva avuto sulle borse. Avevamo dichiarato che il rialzo di corto termine degli indici azionari europei ed americani non era ancora terminato. Pur attestando all'Europa debolezza relativa rispetto all'America sapevamo che la buona correlazione tra questi mercati avrebbe impedito una correzione in Europa senza la collaborazione dell'America. Avevamo confermato un obiettivo per questa gamba di rialzo a 2035-2040 di S&P500 - questo obiettivo era stato calcolato su un base di fattori che prendevano in considerazione ipercomperato, momentum e la linea di trend che collega i precedenti massimi. Questa linea di trend la trovate anche adesso sul [grafico dell'S&P500](#).

Nella settimana appena trascorsa la situazione si è sviluppata secondo le attese malgrado il disturbo provocato giovedì dalle dichiarazioni di Mario Draghi. La sua minaccia di un possibile QE europeo ha impressionato per alcune ore gli speculatori e ha permesso un rally di un paio di punti in percentuale. Non ha però cambiato in maniera sostanziale il corso degli avvenimenti. Le borse europee terminano la settimana con una performance negativa - tra giovedì pomeriggio e venerdì l'effetto Draghi è stato compensato da un confermato reversal che ha dato inizio ad una correzione. Le precedenti sedute possono essere considerate come distribuzione. Come in precedenti occasioni il calo è stato provocato dalla debolezza del settore bancario (SX7E, performance settimanale

-4.43%) e dalle borse mediterranee.

Venerdì le borse europee sono riuscite ancora ad aprire in positivo e guadagnare alcuni punti.

L'Eurostoxx50 dagli iniziali 3106 punti ha nuovamente raggiunto i 3111 punti. Poi però sono tornati i venditori e si è concretizzata quella seduta negativa che giovedì sera avevamo messo come premessa per confermare il reversal del giorno prima. L'Eurostoxx50 è caduto fino ad un minimo a 3043 punti. Grazie ad una borsa americana che non mostra (ancora) evidenti segnali di debolezza, c'è poi stata una stabilizzazione ed un recupero. L'Eurostoxx50 ha chiuso a 3064 punti (-1.20%) e fino alle 22.00 è ancora salito a 3067 punti. Le borse europee devono ora correggere. L'America lo permetterà? Pensiamo di sì malgrado che l'S&P500 (+0.03% a 2031.92 punti) venerdì sia salito su un nuovo massimo storico a 2034.26 punti.

La ragione non è che l'obiettivo a 2035-2040 punti di S&P500 è stato praticamente raggiunto anche se questo è un buon argomento. Il rally dal minimo a 1820 punti di metà ottobre è troppo esteso - l'S&P500 è salito di 214 punti senza nessuna correzione, neanche minore. Non dobbiamo dimenticare che questo è un rally speculativo provocato soprattutto da clienti privati - queste sono mani deboli appartenenti ad investitori mossi da emozioni e non dai fondamentali - cambiano velocemente opinione. Vediamo divergenze a livello di partecipazione e notiamo un momentum in netto calo - la tecnologia (Nasdaq100) è già decisamente in affanno. Inoltre questi investitori privati sono troppo ottimisti per non dire pericolosamente eccitati. Nell'inchiesta effettuata dall'associazione AAI tra i suoi membri il 5 novembre il 52.7% (+3.3%) si sono dichiarati bullish, il 32.3% (+2.7%) neutri e 15.1% (-6.00%) bearish - i ribassisti sono ormai una razza in estinzione se paragoniamo il dato alla media di lungo periodo di 30.4%. Se tutti sono bullish e ovviamente hanno già comperato chi può spingere la borsa più in alto? Sembra nessuno visto che gli investitori istituzionali è settimane che stanno a guardare. Come ultimo fattore abbiamo la scadenza delle opzioni di venerdì 21 novembre - in genere la settimana prima della scadenza c'è un movimento opposto al trend delle settimane precedenti - questo significa nel nostro caso un calo. Questo perché le banche d'affari "scrollano" il mercato prima della scadenza per obbligare gli operatori a chiudere le posizioni prima dell'esecuzione.

Di conseguenza siamo convinti che settimana prossima anche l'America deve correggere permettendo tra l'altro un sostanziale calo delle borse europee - è possibile che questo sostanziale calo si trasformi in ribasso ma prima dobbiamo vedere una qualche seduta negativa. Per ora l'S&P500 è solo salito.

Vediamo ancora cosa è successo venerdì e analizziamo gli altri mercati finanziari alla ricerca di segnali in grado di influenzare i mercati azionari.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-1.55% a 3064 punti
DAX	-0.38% a 9291 punti
SMI	-0.53% a 8816 punti
FTSE MIB	-3.48% a 19095 punti
S&P500	+0.69% a 2018.05 punti
Nasdaq100	-0.09% a 4158 punti

Abbiamo già commentato la seduta di venerdì in Europa. Possiamo forse aggiungere di aver notato degli importanti reversal anche su altri mercati. Il cambio EUR/USD è sceso su un minimo annuale a 1.2358 ma è risalito a 1.2455. L'oro è crollato fino a 1131 USD per poi risorgere 1177 USD/oncia. Anche il prezzo del petrolio, che era caduto in settimana sul supporto a 75 USD (minimo a 75.84 USD) è risalito venerdì 78.43 USD/barile. Il future sul Bund è salito venerdì a 151.39 (+0.19%) - i bassi tassi d'interesse sui titoli di Stato tedeschi riflettono il rallentamento economico ed il rischio di deflazione e non sono un segnale positivo per il DAX ed in generale le borse europee.

Wall Street però è rimasta imperturbabile. L'S&P500 ha aperto invariato a 2031 punti. Per le 17.30 (che caso!) è caduto sul minimo giornaliero a 2025 punti ma poi è decisamente rimbalzato

raggiungendo il solito nuovo massimo storico marginale a 2034.26 punti. Nella seconda parte della giornata è oscillato in laterale ed ha chiuso invariato (+0.03%) a 2031.92 punti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3623 su 2886, NH/NL a 866 (pochi) su 224 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 13.12 punti (-0.55) - in precedenti commenti abbiamo discusso il significato della rottura del supporto a 14.00 punti. Per definizione la tendenza di fondo è moderatamente rialzista con il 57.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 54.58. La RSI giornaliera è salita a 67.04 punti. Non ci sono ancora evidenti segnali di massimo in posizione o di inversione di tendenza.

A questo punto abbiamo poco da aggiungere. La seduta di lunedì potrebbe ancora essere leggermente positiva - idealmente però la correzione deve iniziare lunedì. Uno scenario ideale vede una caduta fino ai 1960 punti in una manciata di sedute. Visto che l'indice sale ininterrottamente da metà ottobre questa previsione sembra azzardata ed il previsto calo eccessivo - molti aspetti tecnici suggeriscono però questa soluzione.

## Commento del 7 novembre

### **La BCE è unanime - nel futuro se esistono le condizioni anche in Europa può esserci una manovra di QE**

Ieri fino alle 14.30 la giornata era trascorsa nella tranquillità. Gli indici azionari erano in negativo e gli investitori prudenti aspettavano l'esito delle sedute delle Banche Centrali di Gran Bretagna e Europa. BoE e BCE hanno deciso di lasciare i tassi d'interesse invariati. Durante la successiva conferenza stampa però Mario Draghi ha annunciato che tutti i membri del concilio sono d'accordo nel pianificare ulteriori misure di stimolo monetario nel caso in cui le manovre in corso non dessero i risultati sperati. Gli investitori hanno interpretato questa frase come la pianificazione dell'acquisto di titoli di Stato Europei (QE) con l'accordo anche della Germania. Le borse hanno reagito in maniera euforica. L'Eurostoxx50, che in quel momento era in calo di 10 punti a 3080 punti, è schizzato fino a 3142 punti di massimo. Poi però c'è stato un ritorno alla realtà. Mario Draghi ha sventolato davanti al naso degli investitori l'eventualità di un'ulteriore dose di droga monetaria ma finora ci sono solo promesse e niente fatti. Le borse si sono sgonfiate e l'Eurostoxx50 è ricaduto a 3080 punti - solo sul finale ha recuperato seguendo l'esempio di New York ed ha chiuso a 3102 punti (+0.34%). Questo parziale reversal giornaliero lascia sui grafici delle [shooting star](#) che costituiscono un contrappeso ideale alle candele apparse sui minimi di metà ottobre. Con questo esaurimento la gamba di rialzo a corto termine può essere completa. Usiamo il condizionale perché a conferma ci vorrebbe oggi una seduta negativa - questa è tutt'altro che evidente visto che di venerdì la tendenza è di continuare l'andamento della settimana e non di muoversi nella direzione opposta.

Il reversal giornaliero è stato particolarmente drammatico in Italia dove il FTSE MIB ha perso 650 punti dal massimo ed ha chiuso in perdita a 19285 punti (-0.73%). Anche il settore delle banche (SX7E - 0.89%) ha perso terreno a dimostrazione che Draghi non è riuscito a convincere gli investitori - al massimo ha provocato un attimo di follia tra i tanti traders assetati di speculazione. La BCE ha però provocato un effetto interessante - il cambio EUR/USD è caduto fino a 1.2364 ed è ora a 1.2384. Il supporto a 1.25 punti, che negli scorsi giorni aveva già subito numerosi attacchi, è rotto. Non pensiamo che ci sia tanto spazio verso il basso ma la tendenza resta ribassista. Gli investitori si spostano nell'area del dollaro americano e questo ha ripercussioni sulle borse. L'economia americana sembra l'unica ormai in grado di garantire una modesta ma stabile crescita economica e la borsa passa da un nuovo massimo storico al successivo.

In effetti a Wall Street c'è stata la solita seduta di rialzo che è sfociata nell'ennesimo nuovo massimo storico marginale sull'S&P500 (+0.38% a 2031.21). L'indice ha aperto invariato a 2031 punti e all'inizio è caduto fino ai 2016 punti. Dopo le 16.15 ha però ricominciato regolarmente a salire ed ha chiuso sul massimo giornaliero a 2031 punti. Anche il Nasdaq100 ha guadagnato terreno

(+0.26% a 4164 punti) ma non è riuscito a toccare un nuovo massimo annuale rafforzano l'impressione di una situazione di stallo. La seduta al NYSE è stata moderatamente positiva con A/D a 3645 su 2904, NH/NL a 897 (in calo!) su 256 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 13.67 punti (-0.50) - la rottura del supporto a 14 punti mostra l'incrollabile fiducia degli investitori che dovrebbe permettere all'S&P500 di salire più in alto. Alla ricerca disperata di settori sottovalutati ieri anche il moribondo XAU (miniere d'oro) ha guadagnato il +4.28% ! In fondo abbiamo poco da dire - l'S&P500 sta lentamente salendo verso l'obiettivo a 2035-2040 punti e probabilmente lo raggiungerà oggi. Lo sta facendo con scarsa convinzione e partecipazione e tecnicamente esistono le premesse per un massimo significativo. L'indice non è però ipercomperato (RSI giornaliera a 66.91%) e per ora non appaiono segnali d'inversione di tendenza. Bisogna tenere gli occhi aperti ma non correre a vendere.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.52%. Il future sull'S&P500 sale a 2031 punti (+3 punti) - questo significa che l'indice vale 2036 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3112 punti (+10 punti). Tornano d'attualità i dati economici. Alle 14.30 è previsto un importante rapporto sul mercato del lavoro americano. Vedremo se la crescita è veramente sostenibile. Il rialzo iniziato a metà ottobre è troppo esteso ed insostenibile. Ci vuole però qualcosa per incrinare la fiducia degli investitori e provocare le dovute prese di beneficio. Normalmente questo non avviene di venerdì e quindi per oggi prevediamo chiusura con moderati guadagni e l'S&P500 tra i 2035 ed i 2040 punti. Solo se i dati sulla disoccupazione americana fossero una delusione la direzione potrebbe cambiare...

## Commento del 6 novembre

### **S&P500 in stallo di potenza**

Ieri le borse sono ripartite al rialzo. Il calo in Europa nelle prime due sedute della settimana si è rivelato un semplice ritracciamento - ancora meno della tipica correzione minore di tre giorni. L'Eurostoxx50 ha guadagnato il +1.89% a 3091 punti - a prima vista il rialzo iniziato a metà ottobre sembra riprendere come se nulla fosse. La partita per i rialzisti non è però ancora vinta - ieri hanno dominato (chiusura a ridosso del massimo giornaliero) ma non hanno ancora sfondato le linee avversarie. Gli indici, con l'eccezione dell'SMI svizzero (+1.44% a 8843 punti), non sono saliti su un nuovo massimo - DAX e Eurostoxx50 sono ancora una volta rimasti sotto le MM a 50 giorni che stranamente continuano a costituire resistenza. Stranamente poiché un media mobile è un punto di riferimento ma raramente blocca rialzi o ribassi dinamici. Il settore delle banche (SX7E +1.78%) continua a mostrare debolezza relativa e sul mercato delle obbligazioni traspare un certo nervosismo nei riguardi di quei Paesi che fanno troppo poco per uscire dalla spirale negativa di recessione, deflazione e indebitamento eccessivo (in primo luogo Francia ed Italia). Molti sperano che la BCE aumenti gli stimoli monetari ed inizi un programma di acquisto di titoli di Stato seguendo il pessimo esempio di Giappone, Gran Bretagna e Stati Uniti. Questo servirebbe però solo ad eliminare i sintomi della malattia ma non a curarla. Nessuno parla degli effetti negativi del QE e dell'impossibilità di uscirne senza turbolenze. Oggi si svolge la seduta regolare della BCE durante la quale si discute la situazione economica e si decidono eventuali misure. Il comunicato finale verrà reso noto alle 13.45 - alle 14.30 segue la conferenza stampa di Mario Draghi. Noi speriamo ardentemente che la BCE non si lasci tentare dalla facile soluzione del QE - come si è visto ieri molti credono nel contrario.

Il rialzo delle borse europee è intatto ma appeso ad un filo. Questo filo lega le borse europee a quella americana. Fino a quando l'S&P500 passerà da un nuovo massimo storico marginale al prossimo l'Europa a singhiozzo seguirà. Vediamo quindi cosa succede a Wall Street.

Resi euforici dall'esito delle elezioni americane di metà mandato, gli investitori hanno comperato e spedito l'S&P500 in chiusura su un nuovo massimo storico a 2023.57 punti (+0.57%). Questo

record é indiscutibile ma i ribassisti possono far notare alcune debolezze in questa prestazione. Innanzitutto il massimo storico intraday di lunedì a 2024 punti non é stato superato. Anche ieri il balzo si é concretizzato grazie a settori difensivi e non di crescita. Il settore delle società di pubblica utilità ha brillato (DJ Utilities +2.03%) mentre la tecnologia si é trascinata a fatica (Nasdaq100 -0.07% a 4153 punti). Alcuni titoli di moda cominciano a perdere terreno (Tesla -3.33%, Amazon -2.08%, Google -1.48%, Facebook -1.23%). L'euforia é alle stelle, il momentum e la partecipazione sono in calo, le divergenze aumentano - questo significa che il rialzo a corto termine sta entrando in stallo. Ci possono essere ancora alcune sedute con guadagni marginali e questo potrebbe permettere all'S&P500 di raggiungere l'obiettivo a 2035-2040 punti. Poi però ci sarà una correzione più o meno ampia. Un aereo che cade dopo essere entrato in stallo può essere riprendere il volo prima che si schianti - dipende dal peso dell'aereo, dalla vicinanza col terreno e dall'abilità del pilota. La seduta di ieri al NYSE é stata moderatamente positiva con A/D a 3676 su 2882, NH/NL a 981 su 268 e volume relativo a 1.0. I dati sono deboli e deludenti se si considerano i nuovi massimi di parecchi indici tra cui il DJ Industrial (+0.58%). La volatilità VIX é scesa a 14.17 punti (-0.72).

Il cambio EUR/USD é sceso ieri su un nuovo minimo annuale a 1.2458. Torna stamattina a 1.2520. Il ribasso é intatto ma sembra non avere più forza e potenziale. Il cambio si sta assestando sui 1.25 che sembra un buon livello d'equilibrio. Molto ora dipende dalle decisioni delle Banche Centrali. La stabilità dell'EUR suggerisce che il mercato delle divise non crede in un QE europeo. Se oggi la BCE non si muove il cambio deve rimbalzare.

Il prezzo dell'oro é precipitato ieri a 1137 USD/oncia e torna stamattina a 1143 USD. Il supporto di lungo periodo a 1180 USD é rotto. L'oro é in netto ipervenduto e quindi deve rimbalzare. Se il rimbalzo nei prossimi giorni si ferma a ridosso dei 1180 USD é molto probabile che in seguito il ribasso continui. L'obiettivo teorico a medio termine si situa sui 1000 USD/oncia.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.86%. Il future sull'S&P500 é a 2015 punti (-3 punti). L'Eurostoxx50 vale 3081 punti (-10 punti). Probabilmente gli europei aspetteranno le decisioni delle Banche Centrali prima di prendere iniziative. Oggi si riunisce anche la BoE (Gran Bretagna) ed il comunicato finale verrà pubblicato alle 13.00. La BCE segue alle 13.45 con la conferenza stampa di Draghi alle 14.30. Questi appuntamenti daranno il tono alla giornata. Vedremo se la dovuta correzione inizierà oggi o se dobbiamo aspettare ancora un qualche giorno.

## Commento del 5 novembre

### **I repubblicani vincono le elezioni in America - Obama perde anche il Senato**

La giornata di ieri é stata una brutta copia di quella di lunedì. Le borse europee sono calate e gli indici hanno chiuso i gap che si erano aperti venerdì sui grafici. L'impressione é quindi che i massimi di venerdì siano significativi e che ora debba seguire una correzione più o meno ampia. Questa impressione viene turbata dal comportamento di Wall Street dove la borsa invece é stabile e sembra piuttosto consolidare prima di dirigersi verso l'obiettivo a 2035-2040 punti di S&P500. È evidente che Europa ed America non possono divergere troppo. L'Europa mostra debolezza relativa e probabilmente questo effetto resterà anche in futuro come conseguenza del diverso ciclo economico. Ieri le prospettive di crescita in Europa sono state nuovamente riviste al ribasso e la situazione di Francia ed Italia, strette in una spirale recessiva ed di eccessivo indebitamento pubblico, comincia ufficialmente a preoccupare le autorità di Bruxelles. Non pensiamo però che le borse europee possano fare una profonda correzione mentre il rialzo in America continua. Nei prossimi giorni deve apparire una tendenza dominante in comune.

Ieri l'Eurostoxx50 ha perso il -1.56% a 3034 punti. Ha chiuso vicino al minimo giornaliero. Sembra che la MM a 50 giorni costituisca resistenza - questa ha rispedito gli indici verso il basso e con due consistenti candele rosse sono stati chiusi i gap. Non é ancora possibile dire se questa é una

correzione minore di al massimo tre giorni o l'inizio di una correzione più consistente o addirittura il ritorno a dominare della tendenza ribassista di medio termine. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica si è riavvicinato ai 50 punti ma resta su buy. La seduta odierna è molto importante. Un'ulteriore calo degli indici potrebbe creare danni tecnici e far pendere l'ago della bilancia in favore di uno sviluppo a corto e medio termine decisamente negativo. In caso contrario è probabile che l'Europa ha fatto unicamente un ritracciamento e deve distribuire in attesa che l'America raggiunga il "suo" massimo significativo. Anche ieri è riapparsa la differenza tra borse forti (DAX -0.92%, SMI -0.38%) che hanno contenuto le perdite e borse o settori deboli (FTSE MIB -2.24%, SX7E -2.36%) che stanno invece trascinando i listini verso il basso. Dal comportamento dei mercati obbligazionari traspare una certa insoddisfazione degli investitori nei riguardi di alcuni Paesi (Francia, Italia, Portogallo, Grecia) che non riescono a trovare una soluzione ai propri problemi. Stretti tra debiti e forze deflazionistiche, i politici non trovano la ricetta per uscire dalla crisi e gli investitori stanno perdendo la pazienza. Non sembra un problema temporaneo ma duraturo.

In America c'è stata un'altra seduta noiosa durante la quale non è successo nulla di importante. Come ovvia conseguenza del balzo di venerdì ci sono state prese di beneficio che hanno provocato modeste minusvalenze sugli indici. Tecnicamente però nulla di importante. L'S&P500 ha aperto a 2014 punti, è salito a 2016 punti e sceso verso le 17.10 sul minimo a 2001 punti. Per le 20.00 è risalito a 2012 punti e poi si è limitato ad oscillare in laterale e chiudere a 2012.10 punti (-0.28%). Notiamo che l'indice è rimasto per tutta la seduta in negativo - ha praticamente chiuso il gap di venerdì (manca 1 punto tra i 2000 ed 2001 punti) ed è poi risalito di 12 punti. Sembra quindi che la chiusura del gap non abbia riaperto la strada verso il basso ma sia stato piuttosto un esercizio obbligatorio prima di completare la gamba di rialzo dal minimo di metà ottobre. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2456 su 4068, NH/NL a 792 su 236 e volume relativo a 1.0. Il calo dei prezzi delle materie prime, soprattutto petrolio (USD 76.65 USD/barile) ha pesato sui titoli dell'energia e delle miniere - nel resto del listino la pressione di vendita è stata praticamente inesistente. La volatilità VIX è salita a 14.89 punti (+0.16). Non c'è nessuna ragione per credere che stia iniziando una correzione. Di conseguenza manteniamo la previsione originaria con l'S&P500 che dovrebbe terminare la gamba di rialzo con una salita a 2035-2040 punti. Gli indicatori Money Flow Index e ROC sull'S&P500 sono alti e toppish - questo significa che l'indice è vicino ad un massimo al quale deve per lo meno seguire un appiattimento in laterale.

Ieri si sono svolte in America le elezioni di metà mandato. I repubblicani hanno guadagnato terreno sia al Senato che alla Camera dei Rappresentanti - hanno ora la maggioranza nei due rami del Parlamento. Il presidente democratico Obama, che ha subito una pesante sconfitta, dovrà governare negli ultimi due anni del suo mandato contro un legislativo ostile. Speriamo che questo provochi dei costruttivi compromessi e non una bloccata totale. Gli ambienti economici si rallegrano della vittoria dei repubblicani, partito normalmente più favorevole agli interessi delle imprese e dei ricchi. Il future sull'S&P500 sale stamattina a 2012 punti (+7 punti).

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.44%. L'Eurostoxx50 vale ora 3060 punti (+26 punti) - reagisce alla chiusura in recupero ieri sera a Wall Street ed al balzo del future dell'S&P500 stamattina. Nel corso della giornata vedremo se questa reazione è giustificata. Oggi potrebbe essere una buona giornata per esaurire il rialzo in America - se la spinta iniziale sparisse senza che l'S&P500 riesca a superare i 2024 punti si aprirebbe una finestra per i ribassisti. Supporto è a 2000 punti.

## Commento del 4 novembre

**Giornata di pausa come inizio di un ritracciamento più o meno ampio**

Ieri è stata una giornata relativamente noiosa durante la quale tecnicamente non è successo nulla di importante. Ha però confermato alcune situazioni tecniche conosciute. In America durante la seduta si sono visti su numerosi indici nuovi massimi marginali - l'S&P500 è salito fino ai 2024.46 punti prima di tornare al punto di partenza (2017.81 punti -0.01%) - questo significa che il rialzo è intatto. In Europa invece il ritracciamento è stato più marcato malgrado che i maggiori indici sono oscillati nel range di venerdì. Il DAX ha perso il -0.81% a 9251 punti mentre l'Eurostoxx50 è sceso a 3082 punti con un calo del -1.00%. Con questo abbiamo un'ulteriore conferma della debolezza relativa dell'Europa rispetto all'America. Chi vuole essere long deve favorire gli Stati Uniti (o mercati asiatici come Giappone e Cina) e chi si avventura short deve concentrarsi sulle borse europee. Anche all'interno dell'Europa ci sono delle differenze. Il mercato italiano (FTSE MIB -2.10% a 19369 punti) sembra particolarmente vulnerabile. A livello settoriale notiamo un buon comportamento dei settori difensivi come farmaceutica e società di pubblica utilità. Questo spiega la buona performance della borsa svizzera. D'altra parte un rialzo sano normalmente cavalca i settori ciclici, aggressivi e di crescita. Il rialzo non sembra basarsi quindi su buone prospettive economiche ma è soprattutto il risultato della repressione finanziaria. Poiché il reddito fisso, dedotte spese, tasse ed inflazione, non rende niente, gli investitori, con la dovuta cautela sono obbligati a cercare l'avventura sui mercati azionari.

Ieri l'S&P500 ha aperto a 2019 punti. È dapprima salito a 2021 punti e sceso a 2014 punti. Sembrava che la seduta dovesse svolgersi in questo ristretto canale di 7 punti ma c'è stato un ampliamento. A metà seduta l'S&P500 è salito su un nuovo massimo storico a 2024.46 punti mentre poco prima della chiusura è sceso sul minimo a 2013.68 punti. Ha infine chiuso invariato a 2017.81 punti (-0.01%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2861 su 3701, NH/NL a 1320 su 160 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 14.73 punti (+0.70). Nell'immediato il potenziale di rialzo sembra limitato e ribadiamo il nostro obiettivo a 2035-2040 punti. Dobbiamo osservare una prima spinta verso il basso per poter giudicare le forze dei ribassisti e poter confermare l'obiettivo indicativo di una correzione minore a 1960 punti. Abbiamo però l'impressione che la discesa non sarà semplice e lineare. Probabilmente ci deve essere un primo ritracciamento di una ventina di punti seguito da un rimbalzo e da una seconda spinta più consistente. Prima però dobbiamo essere sicuri di avere un massimo definitivo in posizione. Molti indicatori mostrano eccesso di rialzo ed ipercomperato ma niente impedisce ancora ulteriori nuovi massimi marginali.

Notiamo che i gap che si sono aperti sui grafici tra giovedì e venerdì scorso sono rimasti completamente aperti. Solo l'SMI svizzero (-0.97% a 8751 punti) ha tentato di chiuderlo. L'impressione finora è che si tratti di [runaway gap](#) - normali gap all'interno di un movimento di rialzo in corso.

Stamattina la borsa giapponese è ripartita con foga al rialzo. Nel corso della giornata però il Nikkei si è sgonfiato e chiude sul minimo - resta malgrado tutto una plusvalenza del +2.73%. Il future sull'S&P500 scende a 2009 punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3078 punti (-4 punti). L'impressione è che la spinta fornita dalla decisione della BoJ di venerdì mattina si è esaurita. Le borse devono ora assestarsi e trovare nuovi argomenti per sviluppare una tendenza. Sullo slancio il rialzo di corto termine dal minimo di metà ottobre potrebbe ancora provocare nuovi massimi marginali. Lo sviluppo più probabile per la prossima decina di sedute è però una correzione più o meno ampia.

Notiamo che il cambio EUR/USD ha fatto alcuni tentativi di rompere il supporto a 1.25 (minimo a 1.2471) ma lo ritroviamo stamattina a 1.2520 - sembra quindi che gli 1.25 costituiscano un buon livello di equilibrio. Anche il future sul Bund (150.99) non si muove più. Il prezzo dell'oro si è fermato grazie all'ipervenduto a 1167 USD/oncia. Nei prossimi giorni le borse dovrebbero prendere nuovamente in considerazione i fondamentali e mettere momentaneamente da parte i sogni propagati dalle Banche Centrali. È probabile che prevalgano la prudenza e le prese di beneficio. Oggi in agenda troviamo due dati economici interessanti. Alle 11.00 lo sviluppo dei prezzi alla

produzione dell'industria europea a settembre (importante per il discorso inflazione / deflazione) e alle 16.00 gli ordini per le fabbriche americane a settembre.

## Aggiornamento del 3 novembre

### **I bambini non sono abbandonati**

Durante il fine settimana non è successo nulla di importante in grado di cambiare il corso dei mercati finanziari.

In Giappone è oggi giornata di festa e manca quindi un'importante punto di riferimento. Le borse asiatiche stamattina sono miste e poco mosse. Il future sull'S&P500 è a 2010 punti (-2 punti). Di conseguenza è estremamente improbabile che la figura tecnica del bambino abbandonato sui grafici si concretizzi. Ci vorrebbe per esempio un'apertura dell'S&P500 sui 2000 punti, 16 punti sotto il valore attuale. L'Eurostoxx50 vale ora 3114 punti - le borse europee apriranno stamattina praticamente invariate.

Durante la giornata sono previsti numerosi dati economici in Europa ed America (16.00 indice ISM riguardante l'attività manifatturiera in ottobre). Vedremo se le borse ricominceranno a prendere in considerazione i fondamentali abbandonando velocemente il nirvana provocato dall'aumento del QE giapponese di venerdì scorso.

Oggi prevediamo una pausa di riflessione con indici che stasera dovrebbero chiudere senza sostanziali variazioni o moderatamente in negativo.

Anche gli americani sono tornati all'orario invernale. La differenza d'orario tra Europa centrale e New York è nuovamente di 6 ore e quindi Wall Street apre oggi come d'abitudine alle 15.30.

## Commento del 1-2 novembre

### **Serie di segnali d'acquisto a medio termine - se non ci sono dei bambini abbandonati il rialzo continua**

Fino a settimana scorsa noi seguivamo uno scenario che prevedeva sulle borse un top di lungo periodo - la spinta di ribasso che si è verificata da metà settembre a metà ottobre doveva essere la prima gamba di ribasso di un bear market. La caduta dai 2019 punti fino ai 1820 punti di S&P500 (-9.95%) in un mese aveva dato l'impressione che la strada verso il basso si fosse aperta. Dovevamo unicamente osservare l'intensità del successivo rimbalzo - idealmente questa successiva gamba di rialzo doveva esaurirsi a 1905 punti anche se avevamo un'alternativa più ottimistica con un obiettivo a 1980 punti. La previsione ribassista di lungo termine aveva però bisogno per essere confermata un massimo discendente rispetto ai 2019 punti. Venerdì l'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero a 2018.05 punti (+1.17%) annullando formalmente lo scenario ribassista di lungo periodo. Questo non significa che un calo generalizzato delle borse non è possibile - è solo che i massimi di settembre non rappresentano l'inizio dell'atteso bear market. Per contro i massimi di giugno in Europa possono ancora essere un massimo definitivo di lungo periodo e qui evidentemente la situazione si complica. È improbabile che una tendenza di fondo rialzista in America possa coesistere con una tendenza di fondo ribassista in Europa. Poiché l'Europa normalmente segue l'America e il ciclo economico americano sembra più avanzato, la soluzione logica è che saranno le borse europee a seguire l'America e non viceversa.

Settimana scorsa a Wall Street sulla base della chiusura giornaliera DJ Industrial, S&P500, Nasdaq100, DJ Utilities e DJ Transportation hanno raggiunto dei nuovi massimi a 52 settimane - per alcuni indici questi sono dei massimi storici. Di conseguenza è inutile aggrapparsi all'ipotesi del doppio massimo dell'S&P500 a 2018-2019 punti. La borsa americana è destinata molto

probabilmente a salire più in alto. Esiste una piccola probabilità che i massimi di venerdì corrispondano ad esaurimento e alla fine del rialzo di corto termine di ottobre. Questa variante viene suggerita dalle piccole candele sui grafici che si trovano abbandonate in alto dopo un'apertura in gap up. Questi "abandoned baby" per essere confermati devono essere seguiti lunedì da un gap down e da consistenti candele nere sui grafici - una possibilità che vista l'euforia e partecipazione osservati settimana scorsa ci sembra piuttosto remota.

**Molto probabilmente il rialzo di corto termine deve continuare.** Fino a dove? La RSI giornaliera sull'S&P500 è a 65.33 punti, la ROC è in calo, il limite superiore delle Bollinger Bands, che si stanno allargando, è 2025 punti. La linea di trend che unisce i massimi a partire da giugno suggerisce un obiettivo a 2035 punti e questo sembra essere coerente che le precedenti osservazioni di una gamba di rialzo che sembra troppo estesa. Anche a livello di sentiment vediamo troppo ottimismo e speculazione al rialzo.

È anche interessante osservare come questa borsa è salita su nuovi massimi storici. Dei nove settori di base che formano il mercato settimana scorsa 4 hanno raggiunto nuovi massimi - sono farmaceutica, consumi di base, società di pubblica utilità e industria. Due settori sono neutri ma vicini ai massimi - tecnologia e banche. Tre settori invece stanno sottoperformando. Sono energia, materie prime e consumi discrezionali. Avrete notato che il mercato è stato trascinato soprattutto da settori difensivi mentre i tradizionali settori di crescita ed aggressivi cominciano a fare fatica. Questo non vuol dire che il rialzo è destinato a fallire - il movimento però è strutturalmente diverso dal solito. Sembra quasi che "obbligati a comperare" gli investitori si concentrino sui settori nei quali il rischio "di farsi male" è più basso.

Forse bisogna ricordare cosa è successo settimana scorsa. Il Giappone ha deciso di aumentare lo stimolo monetario incrementando gli acquisti annuali di titoli di Stato. Fino a qui nulla di eccezionale anche se la portata degli acquisti supera qualsiasi esempio visto precedentemente nella storia. C'è però un aspetto che cambia le regole del gioco. Il fondo pensioni della Stato ha annunciato di voler cambiare l'asset allocation diminuendo le obbligazioni e aumentando le azioni. Le obbligazioni verranno comperate dalla BoJ. Le azioni per un controvalore di 250 Mia di USD verranno invece comperate in borsa - circa la metà all'estero. Questi acquisti si aggiungono a quelli annunciati dalla BoJ che intende investire parte delle riserve in divise in ETF azionari. Potete immaginare le reazioni degli investitori che sanno che esiste un compratore di queste dimensioni - i 250 Mia di USD avranno un effetto moltiplicatore provocato da chi tenta di anticipare questa operazione. Notate che nessuno ha parlato di fondamentali - il Giappone tramite le sue istituzioni compera non perché la borsa è sottovalutata ma unicamente allo scopo di manipolare i mercati finanziari. Vuole creare ricchezza ed inflazione allo scopo di stimolare consumi ed investimenti. Finora questo tentativo è fallito - aumentare le dosi della droga monetaria non sembra una buona soluzione ma è quella che è stata scelta e dobbiamo adattarci.

Le Banche Centrali hanno lanciato tramite la BoJ un chiaro segnale - abbiamo mezzi finanziari illimitati e per raggiungere i nostri scopi siamo disposti a comperare non solo obbligazioni ma anche azioni - le conseguenze a lungo termine di questa manovra sono sconosciute e al momento non ci interessano poiché abbiamo problemi di crescita ed indebitamento più urgenti da risolvere. Conviene ancora essere ribassisti quando le regole del gioco sono queste? - settimana scorsa abbiamo avuto una prima chiara risposta.

Le borse presto o tardi devono però rispecchiare l'andamento economico e la redditività delle imprese. L'economia mondiale fatica a crescere ed in Europa si rischia di ricadere in recessione. Il rischio di deflazione insieme ad un'enorme massa di debiti blocca la crescita e limita la libertà di manovra dei governi. I margini delle imprese sono su dei massimi storici e possono solo diminuire. Di conseguenza non si vede come delle borse sopravvalutate possano ancora salire senza incrementare ulteriormente una bolla speculativa che ha già raggiunto dimensioni molto pericolose. A conferma basta guardare gli ultimi dati riguardanti [le valutazioni](#) e le [operazioni effettuate a margine](#). La borsa americana è sopravvalutata e sul lungo termine ipercomperata con investitori troppo ottimisti ed esposti al rialzo. Presto o tardi la forza di gravità farà effetto.

Nell'immediato però è probabile che ci sia una continuazione del rialzo di corto termine. **Se inaspettatamente gli indici non cadono lunedì già dall'apertura, l'S&P500 deve salire su un nuovo massimo storico sui 2035-2040 punti prima di essere obbligato a fare un'ulteriore correzione.** Considerando che la tendenza di fondo sembra essere tornata al rialzo questa correzione deve essere minore e quindi di circa il 38% della precedente spinta di rialzo. Ci aspettiamo quindi in seguito una correzione di un'ottantina di punti dal massimo - questo significa ca. 1960 punti di S&P500. Questa però è solo un'indicazione di massima - prima dobbiamo trovare un massimo intermedio.

Vediamo ancora cosa è successo venerdì, aggiungiamo alcune previsioni riguardanti le borse europee e vediamo se dagli altri mercati finanziari arrivano segnali interessanti.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.74% a 3113 punti
DAX	+3.77% a 9326 punti
SMI	+3.58% a 8837 punti
FTSE MIB	+1.48% a 19784 punti
S&P500	+2.72% a 2018.05 punti
Nasdaq100	+2.87% a 4158 punti

Venerdì la manovra della BoJ ha elettrizzato le borse che sono nuovamente partite al rialzo. In Europa la variante di un'oscillazione in laterale di tipo distributivo, che già vacillava, è stata spazzata via da netti nuovi massimi del rialzo di corto termine da metà ottobre. L'S&P500 ha guadagnato venerdì il +2.55% a 3113 punti - la performance settimanale del +2.74% è stata fatta nell'ultima seduta della settimana. Venerdì le banche (SX7E +2.70%) hanno partecipato al movimento ma su base settimanale (-1.54%) sono state il peggior settore. Il debito sovrano europeo e i fragili bilanci di molte banche sono ancora un problema insoluto che per il momento traspare solo tra le pieghe di un mercato che sale spinto dall'esempio americano e da un'irrazionale ottimismo. Molti sperano che la BCE inizi prossimamente un programma di QE - in Europa questo non fa molto senso visto che il meccanismo del credito non passa principalmente dal mercato obbligazionario ma dal sistema bancario. Inoltre i redditi sui titoli di Stato sono già (troppo) bassi e l'EUR si sta svalutando. Una scusa per utilizzare la leva monetaria si può però sempre trovare. In generale le borse europee mostrano debolezza relativa e rispecchiano l'andamento economico. Non possono però iniziare un ribasso indipendentemente ed in controtendenza rispetto all'America. Di conseguenza dovrebbero nell'immediato guadagnare ancora un paio di punti in percentuale prima di correggere. Venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3117 punti (+4 punti). Venerdì il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha mandato un segnale d'acquisto a medio termine - non sappiamo quindi se i massimi di giugno sono definitivi e se il trend di lungo periodo è ribassista come suggeriscono gli indicatori. Eurostoxx50, DAX e FTSE MIB sono ancora sotto le MM a 200 e 50 giorni che sono in calo o in appiattimento. Un'eventuale falso segnale deve essere corretto entro tre giorni.

Venerdì anche in America c'è stata una seduta positiva con consistenti guadagni. Gli indici hanno aperto in gap up e chiuso sui massimi giornalieri con volumi di titoli trattati in aumento. Se non è esaurimento (è poco probabile e lo sapremo già lunedì mattina) il rialzo deve continuare. L'S&P500 ha aperto a 2009 punti, è salito a 2013 punti e ridisceso a 2008 punti dove ha consolidato. Poi sono tornati i compratori e per gran parte della seduta l'indice è oscillato tra i 2011 ed i 2017 punti. Sul finale si è impennato fino a 2018.19 punti ed ha chiuso a 2018.05 punti (+1.17%). Anche il Nasdaq100 è salito su un nuovo massimo annuale (+1.40% a 4158 punti). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4831 su 1798, NH/NL a 1973 su 193 e volume relativo a 1.2. Vediamo gli indicatori di sentiment: la volatilità VIX è scesa sul supporto a 14.03 punti (-0.49), la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.50 e mostra forte speculazione al rialzo. Nell'inchiesta effettuata a metà

settimana tra gli investitori privati (AAII) i bullish (49.4% -0.3%) ed i neutri (29.6% +1.7%) rimangono a livelli altissimi. L'impressione rimane quella di un rialzo trascinato dagli investitori privati che agiscono su base speculativa - gli investitori istituzionali sono passivi. Un rialzo del genere non ha solide basi e può subire improvvisi tracolli. Per definizione la tendenza di fondo è tornata rialzista con il 58.1% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni ed il Bullish Percent Index sul NYSE a 51.01. Specialmente l'ultimo dato mostra però scarsa partecipazione e debolezza strutturale. Solo il 51% dei titoli sulla base di una chart point & figure è in un trend rialzista.

Il cambio EUR/USD è caduto venerdì su un nuovo minimo annuale a 1.2486 ed ha chiuso a 1.2525. Come previsto il ribasso sembra voler riprendere e lo spazio sotto gli 1.25 si apre. La forza dell'USD ed il rischio di deflazione hanno provocato una rottura del supporto di lungo periodo dell'oro a 1180 USD - il prezzo è sceso venerdì a 1172 USD/oncia. Con la RSI giornaliera a 25.69 punti si tratta molto probabilmente di una momentanea rottura al ribasso. La debolezza del settore delle miniere d'oro (XAU) suggerisce però che non è ancora venuto il momento dell'oro e che per un rialzo bisogna ancora attendere. È probabile che dopo un rimbalzo tecnico l'oro scenda verso nuovi minimi annuali.

A corto termine il potenziale di rialzo delle borse sembra limitato. La forza e intensità della gamba di rialzo dai minimi di metà ottobre mostra però che i rialzisti sono vivi e vegeti. [Il ciclo di rialzo delle borse iniziato nel 2009 non sembra ancora finito.](#)

I mesi di novembre e dicembre sono normalmente favorevoli alle borse - un'eventuale ribasso di medio e lungo termine sembra rimandato all'anno prossimo.

## Commento del 31 ottobre

### **L'Europa si ferma mentre l'America continua a correre - il Giappone impazzisce e aumenta il QE**

Con una mossa a sorpresa stamattina la [Bank Of Japan ha annunciato di aumentare qualitativamente e quantitativamente il suo programma di stimolo monetario](#). Gli acquisti di titoli di Stato aumenteranno da 70 a 80 trillioni di Yen all'anno mentre gli acquisti di ETF (tra cui ci sono anche ETF che replicano il Nikkei225) triplicheranno. La reazione dei mercati finanziari è stata immediata. I tassi d'interesse sono scesi, lo Yen si è inabissato mentre la borsa si è impennata - il Nikkei chiude stamattina con un guadagno del +4.83%. Da come si sono comportate le borse mondiali negli scorsi giorni sorge il fondato sospetto che qualcuno sapeva qualcosa in anticipo. Il future sull'S&P500 ha guadagnato di colpo 25 punti ed è ora (07:50) a 2011 punti (+22 punti).

Questa manovra dei giapponesi potrebbe avere profonde conseguenze sui mercati finanziari. Nell'immediato farà salire le borse di tutto il mondo poiché è evidente che le Banche Centrali non hanno ancora l'intenzione di ridurre lo stimolo monetario. Il processo subisce invece un'escalazione visto che la BoJ compra anche azioni giapponesi nel disperato tentativo di creare ricchezza ed inflazione. Altri potrebbero seguire questo deleterio esempio. Inoltre si apre un nuovo capitolo della guerra delle divise. La BoJ vuole svalutare lo Yen per rilanciare le esportazioni - gli americani non possono sopportare a lungo questo attacco ai loro interessi. Gli utili delle Corporation americane subiscono già ora la rivalutazione dell'USD. Sembra che le manipolazioni dei mercati finanziari causate dalle Banche Centrali avranno tendenza ad aumentare rendendo poco efficaci l'analisi fondamentale e tecnica.

Quanto è successo ieri in Europa ed America diventa stamattina di secondaria importanza. Facciamo ugualmente un breve riassunto degli avvenimenti e l'abituale analisi.

Le borse europee hanno aperto sui massimi giornalieri, sono crollate fino a metà giornata ed hanno recuperato nel pomeriggio grazie al buon comportamento della borsa americana. Concretamente l'Eurostoxx50 ha aperto a 3050 punti, è sceso fino ai 2965 punti ed ha recuperato in chiusura fino a 3035 punti (+0.45%). I 2965 punti sono un netto minimo discendente e normalmente un mercato forte non dovrebbe subire un calo di 85 punti (-2.8%) in poche ore senza ragioni particolari. L'indice ha però mostrato un convincente recupero e gli indicatori di corto termine sono ancora costruttivi. Di conseguenza la previsione nell'immediato va dal movimento laterale di tipo distributivo fino alla possibilità di un qualche nuovo massimo intermedio marginale sopra i 3050 punti. Le borse PIGS (Grecia -2.80%) mostrano debolezza relativa e le azioni delle banche (SX7E -0.33%) restano deboli e volatili. L'impressione è che si sta preparando un nuovo capitolo della crisi del debito sovrano europeo.

In America il rialzo è continuato soprattutto grazie a Visa (+10.24%) che ha presentato buoni risultati trimestrali. L'azione di questa società di carte di credito è la più pesante (9.02% a febbraio 2014) del Dow Jones Industrial (+1.30%) - circa il +0.9% di rialzo dell'indice è stato provocato da Visa. L'S&P500 ha aperto a 1977 punti, è sceso velocemente a 1974 punti e poi è ripartito al rialzo. Fino alle 19.15 ha raggiunto un massimo a 1999.40 punti - sembra che i 2000 punti incutano rispetto, almeno psicologicamente. Poi c'è stato un ritracciamento di 12 punti fino ai 1987 ed una stabilizzazione. L'S&P500 ha infine chiuso a 1994.65 punti con un guadagno di 12 punti. È ormai salito di 179 punti in 11 sedute. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4195 su 2335, NH/NL a 1287 (in calo rispetto a martedì!) su 242 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa a 14.52 punti (-0.63). Anche senza conoscere la situazione di stamattina dei mercati finanziari è evidente che l'S&P500 non vuole fermarsi a 1980 punti ma vuole salire a testare il massimo storico a 2019 punti. Ancora nessun indicatore mostra un'ipercomperato tale da bloccare il rialzo.

Stamattina il balzo del Nikkei (+4.83%) ha contagiato le altre borse della regione che sono al rialzo. Il future sull'S&P500 è ora (08.30) a 2013 punti (+24 punti) - l'S&P500 vale 2019 punti ed è quindi esattamente sul massimo storico. L'Eurostoxx50 vale ora 3100 punti (+65 punti). La giornata si concentra unicamente sulla domanda se le borse riusciranno dopo questa spettacolare apertura in gap up a guadagnare ancora terreno o se invece questo sarà un esaurimento seguito da un profondo ritracciamento. Stiamo a guardare.

Dati dall'agenda economica potrebbero ricordare agli investitori che di fianco alle manipolazioni delle Banche Centrali esiste ancora un'economia reale. Alle 13.30 sono attesi gli importanti dati sulla situazione delle economie domestiche americane (entrate e spese) a settembre.

## Commento del 30 ottobre

### [Il QE è morto, viva il QE !](#)

Ieri sera alle 19.00 la FED americana ha comunicato di concludere il programma di acquisto di obbligazioni conosciuto sotto il termine di Quantitative Easing (QE). Ritiene che questo stimolo monetario eccezionale non è più necessario poiché la crescita economica è abbastanza solida e la disoccupazione sta diminuendo. I tassi d'interesse resteranno tra il 0% ed il 0.25% *"ancora per un lungo periodo di tempo"*. Questo annuncio era atteso e non ha sorpreso nessuno - si è trattato solo di una conferma di un passo ormai dovuto. La reazione dei mercati finanziari americani è stata quella prevista. In borsa una certa volatilità ma per saldo una chiusura senza sostanziali variazioni - l'S&P500 ha perso il -0.14% a 1982.30 punti. Il USD si è rafforzato e questo sviluppo si stava sui grafici delineando già da qualche giorno - il cambio EUR/USD scende a 1.2600 e si prepara un test del minimo annuale a 1.25. Tra i perdenti troviamo l'oro (-23 USD a 1207 USD/oncia). Da una parte questa è una diretta conseguenza del rafforzamento dell'USD. Dall'altra in mancanza di inflazione e con la FED che continua a mantenere il prezzo del denaro vicino allo zero manca una delle componenti di base per comperare metalli preziosi.

Restiamo in America. Wall Street ha aperto con indici praticamente invariati e fino alle 19.00 nessuno ha preso iniziative. L'S&P500 ha iniziato la giornata a 1985 punti e nella prima ora è ancora salito su un massimo a 1991 punti. Poi è scivolato verso il basso fino alle 19.00 quando si trovava a 1981 punti. Dopo l'annuncio della FED c'è stata un'ora di volatilità e l'S&P500 è caduto su un minimo a 1969.04 punti. Poi la borsa ha recuperato e l'S&P500 ha chiuso a 1982.30 punti (-0.14%). Tutti gli indici si sono mossi in maniera simile con leggere minusvalenze in chiusura (Nasdaq100 -0.39%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2703 su 3834, NH/NL a 1393 su 157 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX è salita a 15.15 punti (+0.76). L'impressione è che la spinta di rialzo dal minimo del 15 ottobre è finita. La caduta di ieri a 1969 punti di S&P500 dovrebbe essere il primo impulso di una correzione. Una semplice correzione ABC avrebbe come obiettivo i 1960 punti. Una correzione minore, variante che al momento favoriamo, dovrebbe far scendere l'S&P500 fino ai 1925 punti. Per ora non osiamo prevedere un ribasso - la tendenza a corto termine è ancora rialzista e preferiamo veder apparire una certa pressione di vendita prima presentare scenari veramente negativi. Se però la discesa dai 2019 punti fino ai 1820 punti fosse ora seguita da un massimo discendente a 1991 punti, la prossima spinta di ribasso avrebbe un'obiettivo teorico decisamente sotto i 1800 punti.

Anche le borse europee ieri sono rimaste in attesa delle decisioni della FED americana. C'è stata solo l'unica sorpresa del riapparire di vendite massicce nel settore bancario (SX7E -3.07%). Questo ha in parte distorto il quadro di borse relativamente stabili dopo una buona apertura. Il DAX tedesco, non toccato dal problema, è salito la mattina fino ai 9157 punti ed ha chiuso a 9082 punti (+0.16%) - il grafico è costruttivo e la candela di ieri con minimo e massimo ascendenti suggerisce che il rialzo è intatto. L'Eurostoxx50 (-0.45% a 3022 punti) ha invece subito la debolezza del settore bancario. Ancora più pesanti sono state le perdite delle borse dei PIGS (Portogallo -0.82%, Italia -1.64%, Spagna -1.41%, Grecia -2.67%). Il FTSE MIB italiano (19157 punti) mostra debolezza relativa e non riesce più ad issarsi sopra i 19500 punti - dovrebbe quindi nelle prossime settimane scendere su un nuovo minimo annuale.

Purtroppo la seduta di ieri a Wall Street non ha fornito elementi sicuri per decidere come si svilupperanno le borse nel prossimo futuro. Non c'è stata un'accelerazione al rialzo ma neanche nessun evidente reversal giornaliero. Le borse si sono semplicemente fermate. È però evidente che gli indici azionari dai minimi di metà ottobre sono saliti troppo e troppo in fretta. Un consolidamento ed una correzione sono necessari. L'entità del calo e la partecipazione ci indicheranno la strada per le settimana a venire. Le borse europee sono decisamente più deboli e vulnerabili di quella americana.

Stamattina regna la calma. Le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +0.67% mentre le borse cinesi sono in calo. Il future sull'S&P500 è a 1975 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3030 punti (+8 punti).

Alle 13.30 verrà pubblicato il dato relativo al PIL americano nel terzo trimestre - vedremo se effettivamente l'economia cresce come suggerito dalla FED. Alle 14.00 Janet Yellen terrà una conferenza - non ci aspettiamo nulla di nuovo ma forse potrebbero esserci alcuni interessanti commenti sulla decisione di ieri sera.

I mercati europei potrebbe venir influenzati dai dati sulla disoccupazione tedesca attesi stamattina alle 09.55.

Speriamo stasera di vedere le borse in calo - non ne siamo però sicuri e quindi consigliamo oggi di stare a guardare.

# Commento del 29 ottobre

## **Prova di forza - se le borse devono iniziare una gamba di ribasso il rialzo deve fermarsi qui**

Nell'analisi del 18-19 ottobre avevamo scritto che la variante più ottimistica per il rimbalzo tecnico appena iniziato era un rialzo di corto termine con obiettivo a 1980 punti di S&P500 basato su una testa e spalle rialzista. Dieci giorni fa, con l'indice 100 punti più in basso e già 60 punti sopra il minimo a 1820 punti, avevamo però dato poche possibilità a questa variante. Ieri sera l'S&P500 è salito a 1985.05 punti (+1.19%) ed ha completato questa formazione grafica. Lo ha fatto senza nessun segno d'esaurimento o di inversione di tendenza. La seduta al NYSE è stata decisamente positiva con A/D a 5493 su 1070, NH/NL a 1424 su 160 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è scesa ad un incredibile 14.39 punti (-1.65) - il 15 ottobre aveva toccato il massimo annuale a 31.06 punti. Supporto a corto termine è sui 14.00 punti - se la VIX scende più in basso il rialzo della borsa americana sembra inarrestabile. Ieri il rally ha coinvolto tutti i settori. L'S&P500 ha chiuso sul massimo giornaliero. DJ Transportation e DJ Utilities hanno raggiunto un nuovo massimo annuale. Il Russell2000 ha guadagnato il +2.86% superando di slancio le MM a 50 e 200 giorni. Gli indici non sono ancora ipercomperati sulla base dell'indicatore RSI e le Bollinger Bands (S&P500 a 1852-2003 punti) tornano ad allargarsi. Solo il Money Flow Index è salito decisamente troppo - normalmente questo provoca una diminuzione netta del momentum del rialzo degli indici ed un appiattimento in laterale. Mettiamo però le cose in chiaro. Il rialzo a corto termine è intatto e non mostra segni di debolezza. Se deve fermarsi e lasciare il posto ad una distribuzione e successivamente ad una gamba di ribasso lo deve fare adesso. In caso contrario è probabile che dopo un normale consolidamento ci sia un attacco dell'S&P500 al massimo storico a 2019 punti.

L'Europa segue l'America a distanza. Superato lo shock degli stress test ieri le borse europee hanno recuperato le perdite del giorno precedente. Gli indici non sono riusciti a ritoccare i massimi di lunedì che costituiscono ancora massimo intermedio. Per ora non ci sono ragioni per cambiare la nostra previsione di un'oscillazione in laterale di tipo distributivo. L'Eurostoxx50 è risalito ieri a 3036 punti (+1.24%). Il massimo di martedì è stato a 3062 punti e stamattina l'indice riapre sui 3048 punti. Naturalmente però per mantenere questo scenario c'è ora bisogno della collaborazione dell'America. Ieri l'indice delle banche ha recuperato il +1.59% a 142.22 punti. Le azioni delle banche che hanno fallito lo stress test si sono stabilizzate - società, politici e azionisti si sono mobilitati per assicurare i necessari mezzi per i dovuti aumenti di capitale e questo è bastato a rassicurare i mercati.

Tecnicamente le borse europee restano più deboli di quella americana. Il trend ribassista di medio termine è più marcato ed il rialzo di corto termine più debole. Solo l'SMI svizzero è una voce fuori dal coro. Leggete [il commento tecnico di ieri](#) poiché ci sono conseguenze per le borse europee. L'SMI potrebbe mostrare alle altre piazze finanziarie la via da seguire.

Oggi alle 19.00 finisce la regolare seduta del FOMC, l'organo della FED incaricato di discutere e fissare la politica monetaria. Stasera dovrebbe essere fatta chiarezza sulla fine del QE - le illusioni delle ultime settimane su un suo possibile prolungamento dovrebbero venir cancellate. Da oggi la borsa americana deve muoversi senza l'apporto mensile di liquidità da parte della Banca Centrale. È un momento difficile per i mercati finanziari ormai abituati alla droga monetaria. Oltre all'aspetto pratico c'è un effetto psicologico d'assuefazione. Vedremo come reagiranno gli investitori - oggi esistono le premesse per un massimo.

Ieri come d'abitudine gli indici azionari sono saliti nella speranza che Janet Yellen oggi sia in grado di rassicurare gli investitori e stimolare le borse. Questo ottimismo ha contagiato anche l'Asia - il Nikkei guadagna il +1.46% ed anche le borse cinesi mostrano simili plusvalenze. Il future sull'S&P500 è a 1979 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale ora 3044 punti (+8 punti) - le borse

europee apriranno in positivo ma sono ancora piuttosto prudenti. Crediamo che oggi gli investitori resteranno in attesa del comunicato della FED e non prenderanno ulteriori iniziative.

## Commento del 28 ottobre

### **Segni di esaurimento in Europa - in America nulla di nuovo**

Ieri mattina le borse europee sono partite al rialzo. Eravamo piuttosto sorpresi che gli investitori ignorassero i preoccupanti risultati dello stress test effettuato dalla BCE sui bilanci delle banche. Non potevamo però che constatare increduli questa reazione. Dopo l'ottima apertura sono però arrivate le vendite e gli indici sono caduti fino nel pomeriggio. La discesa dal massimo è stata rovinosa. L'Eurostoxx50 ha toccato un massimo a 3062 punti ed è sceso fino a 2976 punti - un tonfo di quasi il 3%. Sul finale però c'è stato un recupero dai minimi anche perché la borsa americana sembrava indifferente alle difficoltà europee. L'Eurostoxx50 è risalito una trentina di punti dal minimo ed ha chiuso a 2998 punti (-1.04%) contenendo le perdite. Sui grafici appaiono lunghe candele rosse a testimoniare un importante reversal giornaliero. Questo molto probabilmente determina un massimo intermedio e la fine del rialzo dal minimo del 16 ottobre. Non causa ancora un'inversione di tendenza. È mancata pressione di vendita sotto forma di una chiusura sul minimo giornaliero, una pesante perdita giornaliera e volumi di titoli trattati in netto aumento.

Probabilmente devono ora seguire alcuni giorni di distribuzione durante i quali un ritocco dei massimi di ieri è possibile - dipende dall'indice. Il DAX tedesco (-0.95% a 8902 punti) si è comportato come l'Eurostoxx50. Il FTSE MIB (-2.40% a 19028 punti) ha subito maggiori danni anche perché molte banche italiane non hanno passato lo stress test e le azioni sono state massicciamente vendute (Banca MPS -21.50%).

Naturalmente la pesante caduta di ieri sugli indici è stata soprattutto causata dai titoli bancari - l'indice SX7E si è fermato a 140.00 punti (-2.30%) dopo aver toccato un minimo a 148.56 punti, 8 punti sotto il massimo!

Dopo la distribuzione deve tornare a dominare la tendenza ribassista di medio termine.

In America invece non è successo nulla di rilevante. Gli indici sono oscillati più o meno nel range del giorno precedente ed hanno chiuso senza sostanziali variazioni. Solo il settore dell'energia era debole (-2.10%) con il prezzo del petrolio che non si risollewa dagli 80 USD al barile. Il trend rialzista è intatto e manca ancora l'atteso balzo finale fino ai 1980 punti di S&P500.

L'S&P500 ha aperto in calo di 7 punti a 1957 punti - una conseguenza del ribasso in Europa.

L'indice è prima caduto a 1951 punti ed è poi risalito a 1964 punti. Dopo un'ora e mezza di contrattazioni era praticamente tutto finito. Fissato il canale di movimento giornaliero l'S&P500 si è limitato ad oscillare in laterale e chiudere a 1961.63 punti (-0.15%). Anche gli altri indici (Nasdaq100 +0.10% a 4046) non si sono mossi di molto. la seduta al NYSE è stata però negativa con A/D a 2722 su 3790, NH/NL a 592 su 254 e volume relativo a 0.9. La volatilità VIX è scesa a 16.04 punti (-0.07). Malgrado questa seduta di pausa niente suggerisce che il rialzo dal minimo del 15 ottobre a 1820 punti di S&P500 è terminato.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde il -0.38% mentre i mercati cinesi sono in netto rialzo. Il future sull'SP500 sale di 6 punti a 1962 punti. L'Eurostoxx50 reagisce di conseguenza - vale ora 3024 punti e recupera così le perdite di ieri.

Tra oggi e giovedì ci saranno alcuni eventi economici importanti tra cui gli ordini di beni durevoli in America a settembre (oggi alle 13.30), la regolare seduta della FED che discute e decide la politica monetaria (domani - comunicato previsto alle 19.00) e la prima stima del PIL americano nel terzo trimestre (giovedì alle 13.30). In questi giorni si deciderà probabilmente la tendenza delle borse fino a fine anno. L'Europa mostra debolezza relativa - seguirà probabilmente l'America nel bene e nel male.

# Aggiornamento del 27 ottobre

## L'effetto stagionale potrebbe stavolta non funzionare

Durante il fine settimana si sono svolte elezioni in Brasile e Ucraina. In Brasile l'attuale presidente Rousseff é stata rieletta - il mercato sembra non apprezzare - gli ETF quotati in Asia subiscono perdite intorno al -6%. In Ucraina hanno vinto i filo europei raggruppati intorno all'attuale presidente Poroschenko - questo risultato non dovrebbe influenzare i mercati finanziari.

Ad ottobre termina il periodo statisticamente peggiore dell'anno per le borse. Normalmente i mesi peggiori sono settembre ed ottobre mentre novembre e dicembre tornano ad essere mesi favorevoli. Molti siti finanziari cominciano già a parlare di rally natalizio o di fine d'anno. Dubitiamo fortemente che l'attuale fase rialzista possa durare ancora per due mesi. Il 2014 sembra un'anno fuori dagli schemi e gli effetti stagionali ed il ciclo presidenziale non sembrano funzionare come d'abitudine.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli e continuano al piccolo trotto sulla strada già percorsa settimana scorsa. Il Nikkei guadagna il +0.63%. Il future sull'S&P500 é a 1962 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3061 punti (+31 punti) - le borse europee apriranno con guadagni intorno all'1%. Considerando l'obiettivo a 1980 punti di S&P500 é possibile che oggi riescano a salire ancora qualche punto. Sembra quindi che l'esito preoccupante dello stress test delle banche europee non abbia influsso.

L'Europa é tornata all'orario invernale - l'America non ancora. Questo significa che la differenza di orario con New York si é ridotta a 5 ore e la borsa americana apre alle 14.30.

## Commento del 25-26 ottobre

Nell'analisi del fine settimana scorso avevamo previsto che il rimbalzo tecnico doveva continuare. Inoltre eravamo ancora incerti tra la variante di un rimbalzo tecnico di tre giorni con obiettivo a 1910 punti di S&P500 e quella di un rialzo di corto termine con obiettivo a 1980 punti. Venerdì l'S&P500 ha chiuso a 1964.58 punti (+0.71%) - ovviamente la borsa americana ha scelto lo scenario più ottimistico. La situazione é invece diversa in Europa. Gli indici azionari hanno guadagnato meno terreno, la seduta di venerdì ha causato un ritracciamento (Eurostoxx50 -0.46% a 3030 punti) e ha lasciato sul grafico piccole candele senza corpo che segnalano equilibrio ed incertezza. Il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica mantiene strenuamente il segnale di vendita a medio termine. Di conseguenza noi manteniamo la previsione di una ripresa del ribasso appena questa spinta verso l'alto si sarà esaurita. Non dovrebbe mancare molto - evitiamo però di indicare obiettivi concreti poiché abbiamo parecchie varianti ma nessuna che viene decisamente favorita dal calcolo delle probabilità. Venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 ha chiuso a 3044 punti e ha esattamente colmato la perdita di venerdì tornando sulla chiusura di giovedì.

In America la situazione é ancora poco chiara. L'S&P500 sembra salire sull'obiettivo a 1980 punti ma abbiamo parecchi dubbi che possa salire decisamente più in alto. Si sta verificando un fatto inusuale. Le [inchieste effettuate tra gli investitori privati](#) (AAII) mostrano che già il 22 ottobre erano tornati decisamente long (49.7% bullish +7%, 27.8% neutral +4.2%, 22.5% bearish - 11.2%) ed estremamente ottimisti. L'assurdo però é che l'ottimismo stava aumentando durante la caduta - già dal 2 ottobre gli investitori privati incrementavano le posizioni long - normalmente avviene l'opposto. Sono loro che hanno provocato il rialzo dal minimo di metà ottobre e questo lascia sorgere forti dubbi sulla sostenibilità di questo movimento. Anche l'analisi dei COT e del mercato delle opzioni suggerisce che questo movimento ha un carattere fortemente speculativo e, almeno nella sua parte iniziale, é stato provocato più che altro da short covering. Chi per lungo tempo ha invano speculato al ribasso ha colto l'occasione per ritirarsi in pari o limitando le perdite. Inoltre un

folto gruppo di investitori privati ha evidentemente pensato che il calo di metà settembre fino a metà ottobre sia stata una delle tante correzioni a corto termine alla quale seguirà il solito nuovo massimo storico sopra i 2019 punti. Il minimo a 1820 punti, nettamente sotto il precedente minimo di agosto e la MM a 200 giorni, ci dice però che probabilmente questa volta si sbagliano. Ci vuole prossimamente un massimo discendente sotto i 2019 punti di S&P500 per una conferma.

**Ci aspettiamo di conseguenza che questo rialzo a corto termine finisca all'inizio di settimana prossima.** Evitiamo di fissare obiettivi precisi ma non pensiamo che gli indici possano ancora salire più di un paio di punti in percentuale. Non crediamo che l'inversione di tendenza avverrà in maniera improvvisa e brutale - favoriamo alcune giornate di distribuzione con sedute volatili ma senza sostanziali variazioni.

Questa ipotesi è uno scenario tecnico ideale. Non prende in considerazione il pessimo esito dello stress test sulle banche europee il cui risultato è stato reso noto oggi. [25 banche non hanno passato il test](#) - il sistema bancario italiano si dimostra particolarmente fragile con 9 istituti bancari sulla lista. Probabilmente questa notizia lunedì verrà accolta dagli investitori con un'iniziale ondata di vendite.

Vediamo ancora cosa è successo di interessante venerdì e aggiorniamo le nostre previsioni a corto, medio e lungo termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	+2.30% a 3030 punti
DAX	+1.55% a 8987 punti
SMI	+3.42% a 8532 punti
FTSE MIB	+4.25% a 19495 punti
S&P500	+4.12% a 1964.58 punti
Nasdaq100	+5.94% a 4042 punti

Venerdì le borse europee hanno aperto e chiuso sullo stesso livello. La minusvalenza iniziale era una conseguenza del cedimento la sera prima della borsa americana nell'ultima ora di contrattazioni. La seduta di venerdì non ci hanno detto nulla di nuovo. Sui grafici sono apparse delle piccole candele senza corpo che significano equilibrio ed incertezza. I massimi di giovedì non sono stati in generale superati e quindi esiste la possibilità che questi siano dei massimi intermedi e rappresentino la fine del rialzo a corto termine. Non abbiamo però nessun elemento per confermare questa ipotesi. Gli indici malgrado il rally non sono ipercomperati e non ci sono evidenti resistenze capaci di bloccare il movimento. **L'indicatore MACD giornaliero è appena passato in positivo e quindi è estremamente improbabile che gli indici effettuino già ora un'inversione di tendenza. Ci vuole prima distribuzione ed una diminuzione del momentum.** Non c'è nessuna fretta nell'aprire posizioni short.

La borsa americana ha avuto ancora un seduta positiva e questo è veramente sorprendente. Questa settimana l'S&P500 ha guadagnato il +4.12% - una performance inusuale e conseguenza dell'eccesso di ribasso e forte ipervenduto sul minimo a 1820 punti. Ora però questa spinta è esaurita e l'indice è tornato sulla MM a 50 giorni con la RSI giornaliera a 55.80 punti. Venerdì l'S&P500 ha aperto a 1951 punti. All'inizio è salito a 1957 punti ma poi è stato respinto verso il basso. È sceso fino ad un minimo a 1946 punti - guarda caso il minimo di giovedì. Poi i compratori hanno ripreso il controllo delle operazioni e l'S&P500 è salito fino ai 1961 per le 17.40 - il solito massimo intermedio in concomitanza con la chiusura in Europa. Per ore la borsa è oscillata in laterale e poi sul finale c'è stato un balzo fino a 1965.27 punti di massimo. L'S&P500 ha infine chiuso a 1964.58 punti (+0.71%). La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3913 su 2586, NH/NL a 552 su 171 e volume relativo a 0.95. La volatilità VIX è scesa a 16.11 punti (-0.42). Secondo le regole la tendenza a medio termine è ancora prevalentemente negativa con solo il 38.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 44.30. Sembra che il rally

non sia stato in grado di riparare i gravi danni strutturali provocati al trend durante la caduta di ottobre.

A corto termine la borsa americana é rialzista e non possiamo che confermare l'obiettivo a 1980 punti di S&P500. Il quadro a medio termine é però ancora negativo - ci conseguenza ci sembra altamente improbabile che l'S&P500 ed il DJ Industrial possano tornare a testare i massimi annuali. Dobbiamo però vedere un qualche segnale negativo per poter confermare questa ipotesi basata sugli indicatori di medio termine. Il Nasdaq100 (+0.74% a 4042 punti) sembra invece più forte e dovrebbe tornare sui 4000 punti prima che la spinta sia esaurita.

Da tassi d'interesse e prezzi delle materie prime non otteniamo nessun segnale valido a prevedere lo sviluppo dei mercati azionari. Il rialzo del Bund (future a 150.28 +0.04%) continua a suggerire rischio di recessione e deflazione. L'attivismo della BCE sembra poter impedire un collasso dei mercati - nell'incertezza nessuno osa sfidare Mario Draghi ed il suo "l'Euro é irreversibile". Probabilmente gli investitori venderanno tutti assieme quando si renderanno conto che é tutto un bluff. La politica monetaria estremamente espansiva non é in grado di cambiare un ciclo economico dominato dall'eccesso di debito. Questo eccesso deve essere riassorbito e le Banche Centrali non possono che rimandare questo doloroso processo. I politici sono impotenti ed incompetenti - non sembrano aver capito di essere confrontati con un problema irrisolvibile senza una revisione del sistema. I mercati finanziari se ne stanno lentamente rendendo conto. É probabile che la prossima gamba di ribasso sia più forte e dinamica della precedente e sfoci su un nuovi minimi annuali per la maggior parte degli indici che analizziamo regolarmente.

## Commento del 24 ottobre

### **Rimbalzo tecnico più intenso del previsto - si trasforma in rialzo a corto termine dai contorni ancora poco chiari**

Ieri mattina eravamo convinti che il rimbalzo tecnico dai minimi del 15-16 ottobre fosse terminato. Gli indici europei avevano raggiunto gli obiettivi che avevamo fissato all'inizio del movimento e l'S&P500 aveva avuto una seduta nettamente negativa (-0.73%) che ci aveva dato l'impressione di una decisiva battuta d'arresto. Avevamo previsto una fase di distribuzione che doveva in seguito sfociare in un'ulteriore gamba di ribasso.

Invece ieri il rialzo é proseguito ed evidentemente la nostra teoria é sbagliata - almeno per quel che concerne la tempistica. Manteniamo la road map - siamo convinti che al termine di questa spinta di rialzo a corto termine gli indici azionari debbano per lo meno tornare a testare i minimi di ottobre. Non sappiamo però fino a dove le borse debbano ora salire prima che si verifichi un'inversione di tendenza. Non ci sono evidenti resistenze o ipercomperato a bloccare il rialzo. L'S&P500 ha guadagnato 142 punti in 7 sedute - é evidente che questo movimento é nell'immediato troppo esteso - questo non significa però ancora che é finito.

Ieri le borse europee hanno avuto un'altra seduta di rialzo ed hanno chiuso sui massimi giornalieri. I nostri obiettivi teorici di un rimbalzo tecnico sono stati superati - il rimbalzo sta durando di più dei classici tre giorni - di conseguenza é da classificare come rialzo di corto termine e adesso non sappiamo ancora quando e dove si esaurirà. Non abbiamo validi elementi per identificare un massimo intermedio e quindi dobbiamo aspettare che il mercato dia segnali di cedimento prima di poter parlare d'inversione di tendenza. L'attesa non dovrebbe essere lunga. Per la cronaca l'Eurostoxx50 é salito a 3044 punti (+1.19%) e gli altri indici che esaminiamo regolarmente hanno seguito questo esempio (DAX +1.20% a 9047 punti, FTSE MIB +0.88% a 19435 punti). I mercati vengono sballottati dai dati economici (ieri relativamente buoni) e le informazioni più o meno ufficiali provenienti dalla BCE - domenica verranno pubblicati i risultati degli stress test sulle banche e l'attesa é grande. L'incertezza offre molto spazio alla speculazione e basta una notizia

incontrollata diffusa sui social media per muovere i prezzi delle azioni.

Anche la seduta a Wall Street é stata buona. I risultati trimestrali delle società americane sono a prima vista buoni poiché battono le stime degli analisti. Dopo un esame accurato questi risultati sono però molte volte deludenti. L'aumento dell'utile per azione viene spesso raggiunto attraverso la diminuzione delle azioni in circolazione (share buy back) mentre le cifre d'affari ristagnano.

L'S&P500 ha aperto in forte rialzo a 1945 punti. Nella prima ora di contrattazioni ha superato il massimo del giorno precedente determinando l'esito finale della seduta. L'indice é salito a 1957 punti ed ha poi fatto una lunga pausa fino alle 20.00. In seguito ha avuto un balzo fino al massimo giornaliero a 1962 punti, é ricaduto di 12 punti ed ha chiuso a 1950.82 punti (+1.23%). I più volatili Nasdaq100 (+1.59% a 4012) e Russell2000 (+1.79%) hanno fatto meglio. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4935 su 1650 punti, NH/NL a 726 su 194 e volume relativo a 1.0. Il rally é molto esteso ma non abbiamo nessun indicatore in posizione estrema e che suggerisce un'imminente fine del movimento. Il ritracciamento dal massimo nell'ultima ora di contrattazioni suggerisce che oggi ci dovrebbe essere un ritracciamento. Supporto a corto termine é a 1926 punti. Se l'S&P500 scende sotto questo livello il rialzo di corto termine é finito. Tutto il resto é da considerarsi come un normale consolidamento. L'obiettivo grafico di questo rialzo resta a 1980 punti.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei guadagna il +1.01% mentre la Cina é in calo. Il future sull'S&P500 scende di 5 punti a 1940 punti. A New York é stato scoperto il primo caso d'Ebola e la popolazione é impaurita. L'Eurostoxx50 vale ora 3031 punti (-13 punti) - non sappiamo se a questa apertura in calo seguiranno ulteriori vendite. Lo scopriremo nella prima ora di contrattazioni. Normalmente di venerdì rimane la tendenza che ha dominato durante la settimana e quindi la seduta dovrebbe essere positiva. Ad istinto però pensiamo che dovrebbero prevalere le prese di beneficio. Le borse europee dovrebbero chiudere nella parte inferiore del range di giovedì. Questo significa che pensiamo di ritrovare l'Eurostoxx50 stasera sui 3010 punti.

Ieri sera dopo la chiusura due giganti della tecnologia hanno pubblicato risultati trimestrali contrastanti. Mentre Microsoft ha convinto, Amazon ha deluso e l'azione nel dopo borsa é caduta del 9%.

## Commento del 23 ottobre

### **Rimbalzo tecnico concluso - segue probabilmente una distribuzione prima di un'altra spinta di ribasso**

Ieri é terminato il rimbalzo tecnico iniziato tra mercoledì 16 (America) e giovedì 17 ottobre (Europa). Le borse hanno aperto al rialzo e sono riuscite a salire marginalmente sopra i massimi di martedì. Poi lo slancio fornito da eccesso di ribasso, ipervenduto e momentum si é esaurito. Sui grafici resta una strana correzione a V con gli indici azionari che sono semplicemente tornati sui livelli del 9-10 ottobre scorsi. Se qualcuno non sapesse cosa é successo e coprisse il periodo tra il 9-10 ottobre e ieri con un foglio di carta, penserebbe che non é successo niente di importante e significativo. Alla fine del rimbalzo deve seguire un movimento laterale che noi, basandoci sugli indicatori di medio termine, speriamo sia distribuzione. Distribuzione poiché pensiamo che in seguito debba svilupparsi un'altra dinamica gamba di ribasso per andare per lo meno a testare i minimi annuali. Dobbiamo però osservare cosa succede all'interno del mercato nei prossimi due - tre giorni prima di esserne sicuri.

La borse europee hanno aperto al rialzo grazie alle buone premesse fornite dalla seduta a Wall Street del giorno prima. Subito però ci sono state delle vendite e delle prese di beneficio. Ancora una volta sono state causate da illazioni riguardante la BCE - é circolata la voce che parecchie banche non avrebbero superato l'ennesimo stress test (i risultati verranno resi noti domenica) e

questo ha innervosito gli investitori. Da metà mattina gli indici hanno però recuperato, sono risaliti sui massimi giornalieri per infine chiudere sui livelli d'apertura. Sui grafici appaiono candele senza corpo che significano incertezza ed equilibrio. Concretamente l'Eurostoxx50 ha aperto sul nostro obiettivo del rimbalzo tecnico a 3000 punti. È caduto poco dopo le 10.00 a 2971 punti e poi è gradualmente salito fin verso le 16.00 sul massimo a 3009 punti ed ha chiuso a 3008 punti (+0.57%). Il DAX tedesco si è comportato in maniera simile - ha chiuso sul livello d'apertura a 8940 punti (+0.60%) - qui avevamo anche piazzato il nostro limite di vendita per chiudere la posizione long in portafoglio. Ora sembra tutto tornato alla normalità - le RSI giornaliere sono risalite sopra i 40 punti confermando l'eliminazione dell'ipervenduto e gli indici sono tornati a muoversi al centro delle Bollinger Bands. L'indicatori MACD giornaliero si appresta a fornire un segnale d'acquisto mentre gli indicatori di momentum segnalano che il rimbalzo dal minimo è terminato e nell'immediato la tendenza è di nuovo neutrale. Bisogna attendere alcuni giorni per capire se prevarrà nuovamente la pressione ribassista a medio termine a determinare il trend.

In America il rally di venerdì, lunedì e martedì (tre giorni...!) ha avuto un'ovvia continuazione ma per le 17.30 (guarda caso in concomitanza con la chiusura in Europa...!) era tutto finito. L'S&P500 ha aperto sui 1940 punti ed è salito su un massimo intermedio a 1949.31 punti. Dopo le 17.30 l'indice è scivolato verso il basso per ore. Poco dopo le 20.00 ha reagito sui 1930 punti ed è rimbalzato di 5 punti. Sul finale è però caduto sul minimo giornaliero a 1926.83 punti ed ha chiuso a 1927.11 punti (-0.73%). Il Nasdaq100 lo ha imitato con un -0.55% a 3949 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1656 su 4950, NH/NL a 694 su 155, e volume relativo a 1.1. La [volatilità VIX è salita a 17.87 \(+1.79\)](#) - questo indicatore è diventato molto volatile (scusate il gioco di parole) con balzi giornalieri superiori al 10% nelle ultime 11 sedute. Questo dimostra l'instabilità del mercato ed il nervosismo degli investitori.

Ora sia rialzisti che ribassisti trovano in grafici e indicatori buoni argomenti in loro favore. Il risultato dell'analisi dipende dal peso che si attribuisce ad uno o all'altro fattore. Noi siamo molto preoccupati dal crollo fino a 1820 punti di S&P500 - questo denota fragilità strutturale e un'evidente capacità dei venditori di imporsi facilmente. Di conseguenza per i prossimi giorni prevediamo distribuzione prima dello sviluppo di un'altra gamba di ribasso. Se sbagliamo il peggio che può succedere al rialzo è una salita fino a 1980 punti di S&P500 con eventualmente un test del massimo annuale. A livello operativo bisogna evitare posizioni long - è però ancora presto (ed azzardato) per riaprire posizioni short.

Stamattina le borse asiatiche sono miste e poco mosse. Il Nikkei perde il -0.37%. Il future sull'S&P500 è a 1926 punti (+1 punto) - in realtà la plusvalenza sull'indice è più consistente poiché ora vale 1932 punti (+6 punti). L'Eurostoxx50 aprirà sui 2987 punti (-20 punti). Seguendo lo scenario della distribuzione non crediamo che a questa debole apertura seguiranno ulteriori vendite. Oggi sparsi durante la mattina sono attesi numerosi dati congiunturali europei - dovrebbero contribuire a deprimere gli investitori.

## Commento del 22 ottobre

### **S&P500 troppo veloce per i nostri indicatori - la BCE è iperattiva**

Ieri mattina le borse europee hanno aperto al ribasso. L'Eurostoxx50 è ancora sceso fino al minimo di lunedì a 2906 punti, il DAX ha toccato un minimo discendente a 8644 punti. Poi la musica è cambiata. La BCE ha cominciato a comperare le prime obbligazioni strutturate dalle banche nell'ambito del programma di acquisto di ABS deciso ad inizio settembre. Contemporaneamente sono cominciate a circolare indiscrezioni secondo le quali la BCE si prepara a comperare anche obbligazioni di imprese. Questa notizia di un possibile ulteriore intervento ha scosso il mercato e ha provocato il solito conosciuto meccanismo a catena. I tassi d'interesse sono cominciati a scendere

insieme agli spreads sui titoli di Stato, le azioni delle società finanziarie (SX7E +3.29%) e le borse mediterranee (FTSE MIB +2.79% a 19057 punti) si sono involate e gli indici azionari hanno chiuso sui massimi giornalieri e vicino agli obiettivi ideali di questo movimento. L'Eurostoxx50 ha terminato la giornata a 2991 punti (+2.19%), 85 punti sopra il minimo giornaliero e 9 punti dall'obiettivo a 2900 punti. DAX, FTSE MIB e SMI si trovano nella stessa situazione ed hanno avuto un comportamento giornaliero simile. È molto probabile che sullo slancio le borse europee guadagnino ancora qualche punto. Poi però dovrebbero fermarsi. Non sappiamo ancora se il rialzo di corto termine può proseguire o se la tendenza ribassista di medio termine è già pronta a riprendere il sopravvento. La situazione tecnica è confusa e l'iperattivismo della BCE complica il quadro. Mario Draghi non permette ad economia e mercati di assestarsi. Appena è stato deciso un programma non si comincia neanche ad implementarlo che già si profila il prossimo intervento. I mercati finanziari vengono sbalottati dagli stimoli della BCE e passano dall'euforia provocata dalle invenzioni di Mario Draghi alla depressione quando vengono confrontati con la realtà delle cifre. L'economia sembra non reagire come sperato agli stimoli della BCE che si sente obbligata di inventare costantemente qualcosa di nuovo.

In America la borsa invece che fermarsi ha accelerato al rialzo. L'S&P500 ha avuto un'ottima seduta ed ha chiuso a 1941.28 punti (+1.96%). Dal minimo del 15 ottobre a 1820 punti è risalito in meno che 5 sedute di 121 punti. I nostri indicatori faticano a seguire. il MACD giornaliero nella versione standard (12,26,9) sta girando unicamente ora e si appresta a fornire un segnale d'acquisto. Noi utilizziamo delle varianti che diventano più sensibili a dipendenza della volatilità VIX. [Anche qui abbiamo però a che fare con sviluppi anomali](#). Mercoledì scorso la VIX aveva raggiunto i 31.06 punti - ieri sera ha chiuso a 16.08 punti (-2.49) - sembra che per pilotare il mercato il sistema più semplice sia diventato quello di manipolare la VIX!

L'S&P500 ha superato il primo possibile obiettivo a 1905 punti che costituiva il sicuro spartiacque tra ribasso a medio termine e situazione incerta. Ora l'indice sembra voler salire direttamente sull'obiettivo massimo a 1980 punti calcolato secondo una testa e spalle rialzista. Sinceramente siamo confusi. Quando la correzione a settembre era cominciata avevamo fissato un'obiettivo sui 1900 punti e detto che in seguito doveva esserci una risalita a circa 1950 punti prima della ripresa del ribasso. In effetti l'S&P500 è crollato fino a 1820 punti (perché?) ed è poi decollato risalendo finora a 1941 punti. Questo troppo giù e troppo su ci confonde le idee e a seconda degli indicatori che utilizziamo e dell'importanza che diamo ad uno o all'altro movimento arriviamo a conclusioni diverse per quel che riguarda la tendenza di medio termine. Cosa ci aspetta nel futuro? Un nuovo massimo annuale sopra i 2020 punti o un test del minimo a 1820 punti ed una discesa a 1740 punti? - abbiamo bisogno ancora alcuni giorni ed una fase di assestamento per poterlo dire.

Ieri l'S&P500 ha aperto in gap up sui 1915 punti. Questo gap up appare su altri indici e potrebbe significare esaurimento a corto termine - seguiamo gli sviluppi. Dall'apertura l'indice è salito in maniera più o meno costante fino alla fine. Ha toccato un massimo a 1942.45 punti e chiuso poco sotto a 1941.28 punti (+1.96%). Il Nasdaq100 ha fatto meglio (+2.62% a 3971 punti) stimolato dai buoni risultati trimestrali di Apple (+2.72%). Non tutte le società americane hanno però buoni risultati come mostra la sorpresa negativa di Coca Cola (-6.03%). La seduta al NYSE è stata positiva con 5197 su 1377, NH/NL a 617 su 130 e volume relativo a 1.2.

Stamattina le borse asiatiche seguono l'esempio di Wall Street. Il Nikkei guadagna il +2.64%. Il future sull'S&P500 si è impennato a 1943 punti ma è ora nuovamente invariato a 1937 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3006 punti (+15 punti) - le borse europee apriranno al rialzo dovendo recuperare il buon finale di seduta a Wall Street. Non vediamo però spazio e motivazioni per ulteriori guadagni. Crediamo quindi che le borse europee chiuderanno stasera sul livello d'apertura o più in basso. Il rally dai minimi è eccessivo ed ora una pausa di riflessione è più che necessaria. Alle 14.30 verrà pubblicato l'indice dei prezzi ai consumi negli Stati Uniti a settembre. Questo dato sull'inflazione potrebbe riaccendere la discussione sui tassi d'interesse e sulla fine più o meno vicina del QE.

# Commento del 21 ottobre

## **S&P500 sale sul possibile obiettivo a 1905 punti - momento decisivo**

Ieri il rialzo in America é continuato e l'S&P500 ha raggiunto l'obiettivo a 1905 punti - ha chiuso a ridosso del massimo giornaliero a 1904.01 punti (+0.91%). Da qui si deve sviluppare una reazione che ci indicherà la tendenza a corto termine. Un ritorno sotto i 1876 punti significherà che la borsa americana deve per lo meno ritestare i minimi di settimana scorsa. Se invece l'S&P500 consolida sopra i 1878 punti é probabile che ci sarà una continuazione del rialzo con obiettivo massimo a 1980 punti.

Le borse europee invece hanno avuto una giornata negativa e questo é strano e preoccupante. Già al mattino sono tornati i venditori e gli indici sono scivolati verso il basso. Questo non é niente di particolare e sembrava una pura reazione all'eccesso di rialzo di venerdì quando l'Eurostoxx50 aveva guadagnato il +3.05%. Disturba invece la mancanza di reazione nel pomeriggio.

L'Eurostoxx50 ha toccato un minimo giornaliero a 2907 punti poco prima delle 15.00 - a questo punto stava perdendo ben 53 punti dalla chiusura di venerdì. Mentre dopo le 15.30 la borsa americana si involava l'Eurostoxx50 é riuscito solo a recuperare una ventina di punti ed ha chiuso a 2962 punti (-1.18%) con volumi di titoli trattati in calo. Sono prontamente riapparsi i problemi che avevano provocato il crollo della prima quindicina di ottobre - recessione, deflazione e indebitamento statale che ha fatto salire gli spreads sui titoli di Stato. Risultati deludenti di imprese (SAP -5.76%) hanno ulteriormente incupito l'umore degli investitori. Stranamente i titoli bancari (SX7E -0.16%) si sono comportati relativamente bene facendo sorgere il sospetto che il calo di ieri sia solamente un aggiustamento dopo i forti movimenti di settimana scorsa. Riassumendo la seduta negativa di ieri in Europa esce dagli schemi ed interrompe sul più bello il rimbalzo tecnico. È possibile che il ribasso a medio termine stia già riprendendo - lo sapremo con certezza nei prossimi giorni.

Per la cronaca le altre borse europee si sono mosse come l'Eurostoxx50 - il DAX é calato del -1.50%, il FTSE MIB italiano ha perso il -0.86% mentre solo il difensivo SMI ha guadagnato terreno (+0.40%) grazie ad un paio di titoli anticiclici (Novartis, Nestlé).

Come preannunciato nell'introduzione, la seduta a Wall Street é stata di intonazione opposta. Dopo un'apertura in leggero calo causata dalla debolezza in Europa gli indici azionari americani sono tendenzialmente saliti per tutta la giornata. L'S&P500 ha esordito a 1885 punti, é sceso nei primi minuti fino ai 1882 punti ma poi si é rafforzato fino alla chiusura a 1904.01 punti. Ci sono state parecchie pause e ritracciamenti ma l'esito finale della seduta non é mai stato in dubbio. L'S&P500 ha toccato i 1905 punti di massimo raggiungendo esattamente il nostro obiettivo ideale per questo rimbalzo tecnico. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4808 su 1767, NH/NL a 299 su 178 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX é scesa a 18.57 punti (-3.42) e torna vicina a quei 17.50 punti che rappresentano supporto prima del ritorno alla normalità. L'S&P500 é ora risalito 85 punti dal minimo a 1820 punti. Ha ritracciato 50% di questa gamba di ribasso e si trova nuovamente a ridosso della MM a 200 giorni a 1906 punti. Qui ci deve essere in ogni caso una pausa ed un contrattacco dei ribassisti. Questo ci dirà come sono divise le forze tra i due campi e ci permetterà di stimare quale tendenza prenderà il sopravvento nei giorni a venire. La nostra ipotesi é che il ribasso può riprendere da qui.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -2.03%. I risultati di Apple pubblicati ieri dopo la chiusura erano buoni. Stranamente però il future sull'S&P500 scende di 8 punti a 1892 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2918 punti (-9 punti). Non abbiamo una spiegazione razionale alla debolezza che riappare stamattina. Le borse sono in calo ma restano nel range di ieri e ampiamente sopra i primi supporti (Eurostoxx50 a 2874 punti e DAX a 8570 punti). La seduta odierna potrebbe

diventare molto interessante da un punto di vista tecnico. Anche oggi non pensiamo che i dati economici in agenda possano influenzare le borse. Più importanti al momento sono i risultati trimestrali delle imprese. Oltre al già citato esempio di SAP (-5.76%) in Germania, ieri abbiamo visto con IBM (-7.11%) che gli investitori reagiscono violentemente a sorprese negative.

## Aggiornamento del 20 ottobre

### **Sullo slancio le borse devono salire ancora alcuni giorni**

Quello che vediamo stamattina conferma le previsioni dell'analisi del fine settimana. Il rimbalzo tecnico prosegue e ha coinvolto i mercati azionari asiatici. Il Nikkei guadagna il +3.84% e solo le borse cinesi non vengono contagiate dall'euforia. Il future sull'S&P500 è ora a 1891 punti (+10 punti) - significa che l'S&P500 vale 1898 punti, poco lontano dal primo possibile obiettivo a 1900-1910 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 2967 punti - sale "solo" di 5 punti ma questa moderata reazione è matematicamente giustificabile. Venerdì quando l'Eurostoxx50 ha chiuso l'S&P500 era a ridosso del massimo giornaliero a 1898 punti - praticamente si riparte dallo stesso punto. Dopo i forti movimenti di settimana scorsa oggi avremo probabilmente una seduta di assestamento. Cercheremo di valutare quali solo le forze effettive dei rialzisti e fino a quando farà effetto il rimbalzo tecnico da ipervenduto. Vi ricordiamo che la nostra ipotesi è che domani sera potrebbe già essere tutto finito. In una situazione del genere chi settimana scorsa ha aperto posizioni speculative long deve semplicemente lasciarle correre. Si mette un primo stop loss sui prezzi d'acquisto per eliminare il rischio di perdite e poi si alza, mano a mano che il mercato sale, lo stop loss. Il prossimo massimo dovrebbe essere facilmente identificabile grazie ad una pausa di distribuzione.

L'agenda economica non offre oggi appuntamenti d'interesse.

Stasera dopo la chiusura di Wall sono attesi con trepidazione i risultati trimestrali di Apple e IBM.

## Commento del 18-19 ottobre

### **Rimbalzo tecnico di al massimo tre giorni o rialzo di corto termine con obiettivo a 1980 punti di S&P500 ?**

Il fine settimana scorso l'S&P500 era a 1906 punti e le borse europee ed americana stavano correggendo dal massimo del 19 settembre. Avevamo previsto che la correzione non era ancora finita e ci sarebbe stata ancora una limitata spinta verso il basso prima dell'inizio di un sostanziale rimbalzo e rialzo di corto termine. Ci siamo sbagliati di alcuni giorni sulla tempistica e gli indici sono precipitati molto più in basso di quanto ci aspettavamo prima di reagire. Lo scenario di base era però corretto. Il minimo sull'S&P500 è stato toccato mercoledì a 1820 punti mentre le borse europee sono scese ancora giovedì - il DAX è precipitato fino ai 8355 punti mentre l'Eurostoxx50 ha toccato il fondo a 2789 punti. Si è trattato di un'accelerazione finale di tipo esaustivo provocata da panico e stop loss in vicinanza della scadenza delle opzioni di ottobre. Questo crollo ci dà da pensare. Un mercato sano e strutturalmente solido che corregge all'interno di un trend eventualmente ancora rialzista non si comporta in questa maniera. Il panico era ingiustificato e mostra chiaramente che esiste un massa di investitori dai nervi fragili pronti a scappare al primo segnale di pericolo. Probabilmente si tratta di tutti quelli che hanno comperato durante i primi nove mesi dell'anno e che malgrado l'ottimismo di banchieri centrali, politici e molti analisti si ritrovano oggi con un pugno di mosche. La performance 2014 dell'Eurostoxx50 è del -2.17%, quella del DAX del -7.35% - in America molti indici sono in positivo e l'S&P500 guadagna il +2.08% - bisognava però avere i titoli giusti per guadagnare effettivamente qualcosa (p.e. DJ Industrial -1.18%, Russell2000 -6.99%). La maggior parte degli indici si trova sotto la MM a 200 giorni - questo significa molto semplicemente che chi ha comperato azioni negli ultimi 200 giorni si trova oggi

mediamente in perdita. Tra questa massa di investitori delusi c'è il potenziale per la prossima ondata di vendite - chi è stato sorpreso dal crollo delle borse nell'ultimo mese aspetterà ora la prima occasione per vendere in pari o limitando le perdite.

La situazione tecnica è ora confusa - cerchiamo di riassumerla in una frase. **Le borse si trovano in un rimbalzo tecnico o rialzo di corto termine all'interno di un ribasso di medio periodo che si inserisce in una tendenza di base ancora rialzista ma toppish. Concretamente il movimento di rialzo iniziato a metà di settimana scorsa ha ancora del potenziale.** Nei vari commenti abbiamo fissato gli obiettivi minimi (Eurostoxx50 a 3000 pti, DAX a 8900 pti, SMI a 8300 pti, FTSE MIB a 19200 pti, S&P500 a 1900-1910 pti) ma abbiamo anche una variante più ottimista che prevede, sulla base di una testa e spalle rialzista, una risalita dell'S&P500 fino ai 1980 punti. Questa variante ci piace poco perché ci obbligherebbe ad eliminare l'ipotesi del ribasso di medio termine - almeno in America. Oggi però non possiamo ancora escluderla. L'S&P500 ha chiuso venerdì a 1886.76 punti (+1.29%). Poiché la seduta di giovedì è finita in pari (+0.01%) crediamo che i 1900-1910 punti potrebbero essere raggiunti martedì prossimo al termine di un classico rimbalzo tecnico di 3 giorni. Poiché in generale gli indicatori di medio termine favoriscono una continuazione del ribasso crediamo che a metà di settimana prossima si debba sviluppare ancora una gamba di ribasso che farà cadere le borse su un nuovo minimo annuale. Oggi siamo obbligati ad usare molto il condizionale - dobbiamo attendere ancora un paio di giorni prima di poter fissare uno scenario definitivo a medio termine. **Incerta è l'intensità del rimbalzo iniziato tra mercoledì e giovedì - all'inizio di settimana prossima la risalita degli indici deve continuare.** Sicuro è che le borse hanno visto il massimo annuale e nelle prossime settimane ci deve ancora essere una spinta di ribasso. Gli attuali minimi annuali non sono definitivi con l'unica eccezione, tra gli indici che seguiamo regolarmente, del Nasdaq100.

È stata una settimana contrassegnata dai colpi di scena e da forte volatilità. Il crollo nei primi tre giorni della settimana è stato in buona parte compensato dal rally di giovedì e venerdì. Le performance settimanali non rispecchiano i fortissimi movimenti avvenuti durante le 5 sedute. Abbiamo commentato gli avvenimenti mano a mano e previsto la reazione. Oggi ci concentriamo su quanto è ancora successo venerdì, osserviamo alcuni importanti dettagli tecnici, diamo un'occhiata agli altri mercati finanziari e aggiorniamo le previsioni a corto e medio termine.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-0.98% a 2962 punti
DAX	+0.70% a 8850 punti
SMI	-1.49% a 8250 punti
FTSE MIB	-2.89% a 18699 punti
S&P500	-1.02% a 1886.76 punti
Nasdaq100	-1.43% a 3815 punti

Venerdì il rialzo iniziato mercoledì in America e giovedì in Europa è proseguito. giovedì l'Eurostoxx50 aveva ancora perso terreno (-0.62%) ma aveva chiuso molto lontano dal minimo al termine di un'impressionante reversal. Venerdì questo movimento si è trasformato in una cavalcata trionfale che ha permesso alle borse europee di chiudere sul massimo giornaliero e con guadagni intorno al 3% (Eurostoxx50 +3.05%). **Il momentum favorisce decisamente i rialzisti e quindi settimana prossima ci sarà una continuazione verso l'alto.** L'ipervenduto è però stato in parte compensato - le RSI giornaliere sono tornate sopra la faticosa barriera dei 30 punti (Eurostoxx50 35.95 punti). **Di conseguenza questo effetto di compensazione dell'eccesso di ribasso potrebbe velocemente sparire.** A livello settoriale notiamo abissali differenze. Auto (+4.73%) e costruzioni (+2.32%) hanno avuto un'ottima performance settimanale - male invece si è comportato il settore finanziario. Malgrado il rimbalzo del +4.73% di venerdì l'indice delle banche SX7E termina la settimana in calo del -2.79%. Il crollo di settimana scorsa ha nuovamente le radici

nell'indebitamento statale. Francia ed Italia non intendono rispettare il patto di stabilità e questo provoca tensioni nell'UE e dubbi tra gli investitori. I titoli di Stato dei Paesi mediterranei vengono venduti mentre si compra il Bund tedesco - tra mercoledì e giovedì il Bund ha toccato un nuovo massimo storico. Gli spreads aumentano e questo ha messo pressione sulle azioni delle banche. Bisogna domandarsi se questo è un incidente di percorso provocato da alcune notizie negative o l'inizio di una tendenza ed il riemergere del problema del debito statale. Conoscete la nostra opinione - da mesi aspettiamo una ribellione degli investitori confrontati con redditi di obbligazioni di Stato che non rispecchiano assolutamente i rischi di insolvenza. Tutti sanno che la montagna di debiti accumulati negli ultimi anni sono impagabili - nessuno sa come risolvere il problema ma fino a quando le Banche Centrali stampano e finanziano il debito tutti sono contenti. Il problema sorge quando il mito traballa e tutti vogliono contemporaneamente vendere. Non siamo ancora a questo punto - almeno non ci sembra.

Il rialzo è continuato in America alimentato da alcuni incoraggianti dati congiunturali e da buoni risultati di imprese (General Electric +2.35%). L'S&P500 ha aperto in gap up a 1880 punti e all'inizio è sceso a 1878 punti. In seguito è salito insieme alle borse europee fino alle 15.50 quando ha toccato il massimo a 1898 punti. Poi ad ondate è sceso di nuovo a 1878 - questi 1878 punti sembrano minimo intermedio e lasciano aperto un gap di due punti rispetto a giovedì. Dopo le 20.00 l'S&P500 ha recuperato una decina di punti ed ha chiuso a 1886.76 punti (+1.29%). Il tecnologico Nasdaq100 ha seguito mentre il Russell2000 (-0.35%), che aveva dato la prima spinta del rimbalzo, si è già spento lasciando molti dubbi sulla sostenibilità del movimento. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 941 su 2660, NH/NL a 371 su 160 e volume relativo a 1.4. La volatilità VIX è scesa a 21.99 punti (-3.21). Per definizione la tendenza di medio termine è ribassista con il 24.5% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 39.34.

Sinceramente non sappiamo fino a dove può risalire l'S&P500 prima che si sviluppi la prossima spinta di ribasso. **Il nostro obiettivo ideale è a 1905 punti ma abbiamo varianti fino ai 1980 punti.** Le varianti ottimistiche sono il risultato dell'analisi grafica. Preferiamo di gran lunga quello che suggeriscono gli indicatori - appena l'ipervenduto sarà sufficientemente compensato i venditori dovrebbero ritornare all'attacco.

In generale gli investitori temono un rallentamento economico. Questo ha messo pressione sui prezzi delle materie prime. Al centro dell'attenzione c'è il [prezzo del petrolio](#). Il grafico sembra seguire quello dell'Eurostoxx50 - un ribasso di medio termine che ha subito ad ottobre una drammatica accelerazione. A 80 USD al barile c'è supporto a corto termine. Grafico e fondamentali favoriscono una continuazione del ribasso. A domanda stagnante si contrappone una folta schiera di Paesi produttori che sono obbligati a vendere per mantenere uno Stato deficitario (Russia, Iran, Iraq).

Malgrado l'imminente fine in America del QE i tassi d'interesse sui titoli di Stato hanno raggiunto settimana scorsa un minimo annuale ([rispettivamente i Bonds un massimo](#)). Evidentemente gli investitori non trovano migliori alternative d'investimento.

In generale i cieli sui mercati finanziari si stanno annuvolando. La pressione atmosferica diminuisce e quindi nel futuro prevarrà il cattivo tempo. Settimana scorsa c'è stato un uragano e adesso ci sarà una fase più o meno lunga di bel tempo. Ci siamo però lasciati alle spalle la bella stagione. Consigliamo agli investitori un atteggiamento prudente e difensivo. Le posizioni long che consigliamo per il portafoglio sono speculative ed in controtendenza. L'analisi tecnica suggerisce che il top di lungo periodo dovrebbe essere completo. Il crollo di settimana scorsa potrebbe essere stato il colpo d'inizio di un bear market - lo potremo confermare o smentire nelle prossime tre-quattro settimane.

Nel commento del 19-20 luglio avevamo descritto uno scenario ribassista con obiettivi a 1740 punti

di S&P500 e 2800 punti di Eurostoxx50 per ottobre. Per l'S&P500 vediamo la possibilità che l'obiettivo venga raggiunto entro la fine dell'anno. L'obiettivo per l'Eurostoxx50 è stato puntualmente raggiunto settimana scorsa con il minimo a 2789 punti !

## Commento del 17 ottobre

### **Dopo il terremoto ci sono le scosse di assestamento - notevoli danni tecnici**

Ieri l'Europa ha avuto la pessima idea di seguire l'esempio di Wall Street la sera prima. La mattina le borse sono state travolte da un'ondata di vendite che ha provocato un'ulteriore accelerazione al ribasso dovuta a panico e stop loss. Solo dopo questo esaurimento gli indici azionari hanno ritrovato la forza per recuperare e chiudere contenendo le perdite. Il DAX è addirittura tornato in positivo (+0.13% a 8582 punti) dopo aver toccato un'inimmaginabile minimo a 8355 punti. L'Eurostoxx50 è dovuto scendere fino a 2789 punti per trovare il fondo - il rialzo iniziato verso le 11.30 gli ha permesso di recuperare fino ai 2874 punti (-0.62%). Prima di questa giornata le borse europee erano già nettamente ipervendute. Non è normale che ci sia stata un'ulteriore caduta di questo tipo senza ragioni particolari. Tutti i problemi citati ora nei commenti dei media (rallentamento economico, fine del QE, frenata congiunturale in Europa, debiti eccessivi, calo dei prezzi delle materie prime, ISIS, Ebola, ecc.) erano temi già conosciuti e ampiamente discussi anche nei nostri commenti giornalieri. Probabilmente sta iniziando un ribasso di lungo periodo o bear market causata da investitori stupefatti di vivere di promesse - è evidente dall'esempio del Giappone che la politica monetaria ultra espansiva non basta ad uscire da questo superciclo di debiti senza danni e recessione. Quella vissuta nei giorni scorsi non è una semplice correzione ma qualcosa di potenzialmente molto più serio. Ora ci sarà un rimbalzo tecnico da ipervenduto. Ogni volta che c'è stato un crollo delle borse la prima risposta dopo la prima caduta di un 10-15% è stata una negazione. Molti hanno visto la solita occasione d'acquisto in un bull market ed hanno comperato. Il rimbalzo tecnico non durerà molto e non farà risalire gli indici azionari di molto. Basterà ad eliminare l'ipervenduto ma non a far tornare in guadagno tutti quelli che hanno comperato negli ultimi sei mesi. Si è creato un vasto bacino di potenziali venditori che impedirà una risalita degli indici sui massimi annuali. Non stiamo pronosticando una catastrofe o un crash - stiamo dicendo che qui sta succedendo qualcosa di strano e potenzialmente molto pericoloso e quindi conviene essere molto prudenti.

In Europa come in America c'è ora un minimo significativo in posizione. Vediamo cosa è successo a Wall Street per sapere come continua questo movimento.

L'S&P500 ha aperto in calo di 13 punti (notate la volatilità!) a 1850 punti. Con un andamento irregolare è dapprima sceso fino ai 1835.02 punti. Non ha più avvicinato i 1820 punti di minimo ma lo ha fatto la mattina con il future - questo test è quindi da archiviare. In seguito l'S&P500 è risalito con balzi, ritracciamenti e tentennamenti fino ai 1876.01 punti. Nelle ultime due ore e mezza di contrattazioni il rally dal minimo si è lentamente sgonfiato e l'indice ha chiuso invariato a 1862.76 punti (+0.01%). Il tecnologico Nasdaq100 ha fatto peggio (-0.55% a 3765 punti) mentre l'indice delle piccole e medie imprese Russell2000, che aveva condotto il precedente ribasso, ha ovviamente fatto meglio (+1.27%). Anche il settore dell'energia (+1.79%) è rimbalzato dal minimo grazie ad una stabilizzazione del prezzo del petrolio. Notate che le migliori reazioni si sono verificate nei peggiori settori - un chiaro segno di rimbalzo tecnico da ipervenduto e non di ripresa del rialzo su settori forti. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 4355 su 2243, NH/NL a 298 su 676 e volume relativo a 1.6 (!). La volatilità VIX è scesa a 25.20 punti (-1.05).

Le borse sono ora ancora ipervendute con RSI giornaliera che si muovono dai 22.27 (Eurostoxx50)-20.27 punti (DAX) punti europei ai 29.31 punti (S&P500) americani. Di conseguenza le borse nei prossimi giorni recupereranno terreno. Si muovono però su ghiaccio fine poiché chi compra sono mani deboli e speculatori. Ripartiranno al primo segnale di pericolo provocando un'ulteriore ondata

di ribasso a medio termine. L'euforia e sicurezza degli investitori che ha contraddistinto i primi 9 mesi dell'anno viene ora sostituita da paura ed incertezza. La voglia di scappare aumenta e l'uscita non permette a tutti di andarsene contemporaneamente.

Stamattina le borse asiatiche sono miste. Il Nikkei perde nuovamente il -1.40%. Il future sull'S&P500 é molto volatile - stanotte é salito fino ai 1864 punti ma ora é nuovamente a 1855 punti. Secondo i sistemi informatici guadagna 5 punti - in realtà l'S&P500 vale 1861 punti e quindi é praticamente in pari. Questo é anche quanto mostrano le borse europee che dovrebbero aprire praticamente invariate - l'Eurostoxx50 vale ora 2873 punti (-1 punto). Oggi é l'ultimo giorno della settimana e scadono le opzioni di ottobre. Probabilmente sono tutti stanchi di volatilità e nessuno vorrà più prendere iniziative. Siamo convinti che la seduta odierna sarà molto più tranquilla delle precedenti. Per logica le borse dovrebbero chiudere con modesti guadagni. Nell'agenda economica scorgiamo di importante alle 14.30 un rapporto sul mercato immobiliare americano a settembre e alle 15.55 la fiducia dei consumatori dell'Uni Michigan. Alle 14.30 Janet Yellen tiene un discorso - gli operatori cercheranno di capire dalle sue parole se esite la possibilità che la FED intervenga nuovamente in aiuto dei mercati finanziari.

## Commento del 16 ottobre

### Minicrash e panico per fissare il minimo definitivo

Ieri c'è stato ancora un minicrash delle borse. In Europa le perdite sono state pesanti e l'Eurostoxx50 ha chiuso a 2892 punti (-3.61%). Abbiamo sbagliato nel chiamare il minimo della correzione con 1-2 giorni di anticipo. Ci siamo lasciati ingannare dalla candele bianche in Europa collegate ad una evidente situazione di ipervenduto. Invece dovevamo concentrarci sull'America - avevamo la soluzione davanti agli occhi. Il minimo definitivo della correzione é stata raggiunto ieri sera a Wall Street - l'S&P500 ha toccato a metà seduta i **1820.66** punti - poi si é involato e con un'impressionante reversal giornaliero ha chiuso 42 punti più in alto a 1862.49 punti (-0.81%). Nell'ultimo commento sull'S&P500 abbiamo scritto: *"Non c'è però ancora nessuna conferma di un minimo in posizione. La RSI giornaliera é scesa a 31.37 punti mentre il limite inferiore delle BB é a 1893 punti in costante calo. La volatilità VIX é scesa a 21.79 punti (-1.85) ma resta alta. Le probabilità di un minimo e di un rimbalzo in controtendenza sono in forte aumento. Ulteriori minimi marginali sono ancora possibili anche perché non esiste un'evidente supporto statico prima dei 1820 punti."*

Ieri sera la volatilità VIX é schizzata fino ai 31.06 punti per tornare in chiusura a 26.25 punti (+3.46).

Ora siamo sicuri di avere dei minimi definitivi di questa correzione in posizione. Si tratterà ora di capire fino a dove il successivo rimbalzo tecnico farà risalire gli indici azionari e cosa succederà in seguito. I danni strutturali provocati dalla caduta iniziata il 19 settembre e finita ieri sera sono notevoli. La maggior parte degli indici azionari europei ha toccato ieri un nuovo minimo annuale. Le performance 2014 sono ormai negative o vicine allo 0% (Eurostoxx50 -6.96%, DAX -10.26%, S&P500 +0.76%). Il top di lungo periodo é completo e come ipotizzato gli indici azionari hanno lasciato definitivamente alle spalle i massimi annuali. In Europa il massimo é stato raggiunto tra giugno-luglio, in America a settembre sui fatidici 2019 punti di S&P500.

È inutile analizzare ora nel dettaglio la seduta in Europa. Gli interessati possono leggere i commenti che abbiamo scritto ieri sera verso le 19.00 quando il mini crash era ancora in svolgimento.

L'Eurostoxx50 ha chiuso la seduta ufficiale a 2892 punti (-3.61%). Sulla base del valore fornito dal future é però sceso fino alle 19.30 su un minimo a 2855 punti. Ora vale 2918 punti! Bisogna adesso lasciare che il polverone si posi prima di poter aggiornare le nostre previsioni. Confermiamo che oggi inizia ufficialmente un rialzo di corto termine in controtendenza. Almeno l'ipervenduto di corto

termine deve essere eliminato con un ritorno delle RSI giornaliere nettamente sopra i 30 punti. Solo nell'analisi del fine settimana esamineremo approfonditamente le conseguenze del crollo degli ultimi giorni sulla tendenza a medio termine. Per inciso domani scadono i derivati di ottobre - statisticamente un'ottima data per un minimo - sembra arrivato con due giorni di anticipo. Non dovrebbe trattarsi di un semplice rimbalzo tecnico di tre giorni ma di qualcosa di più consistente.

Molto interessante è stata la seduta a Wall Street. Influenzato dal crollo delle borse europee l'S&P500 ha aperto in gap down a 1865 punti. All'inizio c'è stata una caduta fino ai 1838 punti. Qui c'è stato un primo tentativo di recupero e l'indice è risalito fino ai 1867 punti poco dopo le 16.00. Poi sono tornate massicce le vendite che sono continuate fino alle 19.30 quando l'S&P500 ha toccato un minimo a 1820.66 punti. A questo punto il ribasso si è spento, i venditori sono spariti e le borse sono partite con decisione nella direzione opposta. L'S&P500 è risalito fino ai 1868.23 punti e ha chiuso a 1862.49 punti (-0.81%). resta aperto un piccolo gap di 3 punti che deve essere chiuso oggi. Il Nasdaq100 si è comportato in maniera simile - è crollato fino ai 3700 punti per poi risalire a 3786 punti (-0.64%). Il Russell2000 ha guadagnato il +1.02%! La seduta al NYSE è stata equilibrata con A/D a 3281 su 3378, NH/NL a 237 su 2124 e volume relativo a 1.9. I forti volumi sul reversal e il picco degli indicatori di sentiment ci dicono che c'è un solido minimo in posizione. Quanto durerà questo minimo è ancora poco chiaro. La tendenza a medio termine sembra ormai girare al ribasso anche in America. Di conseguenza la domanda che dobbiamo porci nei prossimi giorni è fino a dove gli indici potranno risalire fino allo sviluppo della prossima gamba di ribasso. Per il momento non abbiamo ancora una risposta.

Ieri il panico ha provocato l'abituale risposta dei mercati finanziari. I tassi d'interesse sulle obbligazioni di prima qualità sono scesi. Il future sul Bund è salito su un nuovo massimo storico - il Bund decennale rende ora il 0.71%. Gli spread sui titoli di Stato europei sono nuovamente in forte aumento e questo fa crollare le azioni delle banche (SX7E -4.85%) - ci sarà sicuramente una pausa ma pensiamo che in seguito questo sviluppo deve continuare in una ripetizione della crisi del 2011. Gli Stati europei non stanno facendo abbastanza per combattere il rallentamento economico (scendo gli ultimi dati anche la Germania rischia di ricadere in recessione) e l'indebitamento. Mario Draghi promette e minaccia ma concretamente fa poco se non regalare liquidità a basso costo alle banche.

Stamattina il rimbalzo iniziato ieri sera a Wall Street contagia anche le altre piazze finanziarie. Il Nikkei perde ancora il -2.22% ma la Cina è già in positivo. Il future sull'S&P500 è a 1853 punti. I sistemi segnalano un guadagno di 6 punti ma in realtà si tratta di un calo di 2 punti provocato da una caduta dopo la chiusura dei mercati. L'Eurostoxx50 vale ora 2916 punti (+26 punti) - le borse europee apriranno in guadagno e dovrebbero riuscire nel corso della giornata a salire più in alto. Ci aspettiamo stasera plusvalenze intorno all'1%.

Oggi alle 15.15 verranno pubblicati i dati sulla produzione industriale negli Stati Uniti a settembre. Alle 20.00 seguirà il Beige Book.

Gli investitori sembrano però più attenti ai risultati trimestrali delle imprese. Importanti oggi sono Goldman Sachs e Google.

## Commento del 15 ottobre

### **Minimo raggiunto ma le borse faticano ancora a risollevarsi**

Ieri mattina Le borse europee hanno ritestato i minimi della correzione di fine settembre-metà ottobre. L'Eurostoxx50 è ridisceso a 2947 punti confermando il minimo ufficioso a 2943 punti di lunedì. Poi però le borse si sono risollevate e c'è stato un altro rally dal minimo che questa volta ha già più l'aspetto di un decisivo reversal. L'Eurostoxx50 è risalito a 3008 punti ed ha chiuso con un guadagno del +0.09% a 3001 punti. La performance non è molto convincente ma sul grafico appare

una seconda corposa candela bianca che conferma il riuscito tentativo di formare base. Le altre borse si sono comportate in maniera simile: il DAX ha chiuso a 8825 punti (+0.15%) con un minimo a 8701 punti ed il FTSE MIB è risalito a 19155 punti (+0.09%) dopo aver toccato i 18756 punti di minimo. Gli indici azionari europei non dovrebbero ora scendere più in basso - non hanno però ancora la forza per risalire. Ci vogliono impulsi dagli Stati Uniti o una qualche notizia positiva che obblighi i shortisti a chiudere le posizioni e gli investitori a partire alla ricerca di titoli otticamente tornati a buon prezzo. Dovrebbe essere una questione di ore, al massimo di un paio di giorni per l'inizio di un rialzo in controtendenza. Nei commenti serali abbiamo dato un'indicazione sui possibili obiettivi che abbiamo calcolato usando prudentemente un ritracciamento secondo Fibonacci del 38% - sull'Eurostoxx50 siamo arrivati a 3100 punti.

La seduta in America ci ha in parte delusi e si è terminata in chiaroscuro. Gli indici azionari hanno toccato dei nuovi minimi marginali della correzione ed hanno chiuso generalmente in positivo. Questo però è avvenuto nella parte finale della seduta e la reazione dai minimi è stata debole. Difficile quindi dire se effettivamente ci sono dei minimi definitivi in posizione. Diciamo che c'è un'evidente tentativo di fare base con alcuni settori che mostrano forza relativa (Russell2000 +1.17%). Questo non è però ancora abbastanza per un'inversione di tendenza.

L'S&P500 ha aperto in guadagno di 7 punti a 1882 punti. Inizialmente è salito a 1890 punti (minimo intermedio di lunedì) ed è poi sceso a 1878 punti. Da qui ha iniziato un rialzo di ore che ad ondate regolari ha fatto salire l'indice a metà seduta a 1898.71 punti. Alla soglia dei 1900 punti sono tornati i venditori che sono riusciti a far cadere l'S&P500 dopo le 21.00 su un nuovo minimo marginale a 1871.79 punti. Per fortuna nell'ultima ora c'è stata una reazione, l'indice è rimbalzato di 12 punti ed ha infine chiuso a 1977.70 punti (+0.16%). Il Nasdaq100 si è mosso in parallelo (+0.06%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 4092 su 2524, NH/NL a 341 su 1402 (in netto calo) e volume relativo a 1.4. La volatilità VIX è scesa a 21.79 punti (-1.85). Molto debole rimane il settore dell'energia che subisce il calo del prezzo del petrolio ([82 USD al barile](#)). Il prezzo dell'oro nero è sceso del 20% in meno di 4 mesi - sembra un'esagerazione che potrebbe aver trovato ieri la fine (accelerazione esaustiva). Molto probabilmente un rimbalzo della borsa deve coincidere con una stabilizzazione dei prezzi dell'energia.

Le borse rimangono ipervendute sul cortissimo termine e la pressione di vendita sta diminuendo. Restiamo quindi convinti che si debba sviluppare ora una gamba di rialzo in controtendenza. Non vediamo le premesse per un crash come i soliti siti catastrofici si sono affrettati a dichiarare. In particolare la situazione della liquidità rimane troppo favorevole.

Stamattina i mercati finanziari sono tranquilli e torna una certa fiducia. Il Nikkei sale del +0.92% ed anche le borse cinesi si rafforzano. Il future sull'S&P500 è a 1878 punti (+3 punti) - stanotte ha è ancora sceso a 1871 punti ma ora è in recupero. L'Eurostoxx50 vale 3006 punti - le borse europee dovrebbero quindi aprire con guadagni intorno al +0.2%. Speriamo che oggi ci sia una seduta di consolidamento - è meglio che le borse risalgano lentamente ed in maniera sostenibile invece che fare un balzo di un paio di punti in percentuale per poi ricadere.

Oggi alle 14.30 verranno comunicati i volumi delle vendite al dettaglio in America a settembre. Alla stessa ora arriverà il dato sullo sviluppo dei prezzi alla produzione. Basteranno dei dati incoraggianti per permettere alle borse ipervendute di ritrovare temporaneamente la via del rialzo.

## Commento del 14 ottobre

### **Candele bianche in Europa - nuovo minimo in America e probabile esaurimento**

Ieri le borse europee hanno iniziato la settimana con un'ulteriore e forse ultima ondata di vendite. Poi gli indici hanno recuperato spinti dall'ipervenduto e nel pomeriggio si sono accodati agli Stati Uniti. Sui grafici appaiono delle costruttive candele bianche che mostrano per lo meno una buona

reazione dei rialzisti. È possibile che ieri abbiamo visto gli attesi minimi intermedi - ricadute e nuovi minimi marginali sono possibili specialmente perché siamo ora in un ribasso di medio termine e non alla fine di una correzione minore all'interno di un rialzo intatto. L'Eurostoxx50 in preborsa ha mostrato un'impressionante nuovo minimo per questa correzione a 2943 punti - questo valore non è da sottovalutare - sarebbe un nuovo minimo annuale vicino a quello del 4 febbraio a 2944 punti. Durante la seduta ufficiale l'Eurostoxx50 è sceso fino ai 2963 punti ed è salito a metà giornata a 3017 punti. Nel pomeriggio si è sgonfiato ed ha chiuso a 2998 punti salvando una plusvalenza di 7 punti (+0.23%) - poco per poter parlare di decisivo reversal. Gli altri indici europei si sono comportati in maniera simile - l'unica differenza è costituita dal risultato finale. Il DAX tedesco ha guadagnato il +0.27% a 8812 punti, il FTSE MIB ha perso il -0.32% a 19139 punti. Gli indici restano ipervenduti a corto termine (RSI giornaliera sull'Eurostoxx50 a 30.13 punti, sul DAX a 23.79 punti) - da una parte questa è una buona premessa per un consistente rimbalzo tecnico - d'altra parte è un segnale della debolezza strutturale del mercato. L'Europa segue però l'America e quindi bisogna vedere cosa è successo a Wall Street prima di poter diventare costruttivi e positivi.

In America la seduta è stata nuovamente pessima e contrassegnata da profondo rosso. Ci aspettavamo un tuffo finale ma speravamo ieri in una reazione che segnalasse la presenza di un minimo. Invece gli indici azionari sono nuovamente crollati sul finale ed hanno chiuso sul minimo giornaliero e con sostanziali perdite. La MM a 200 giorni sull'S&P500 (-1.65% a 1874.74 punti) è stata ignorata e il mercato è in caduta libera frenato solo da ipervenduto e Bollinger Bands. Difficile a questo punto trovare aspetti positivi. Ieri la RSI sull'S&P500 è finalmente scesa a 30.45 punti ma sappiamo che questo non è garanzia per un minimo. La volatilità VIX è schizzata a 24.64 punti (+3.40) e comincia a segnalare panico - superata la resistenza a 17.50 punti questo valore può però salire molto più in alto. Ieri l'indice Russell2000 ha perso solo il -0.38% - questo è un segnale costruttivo - questo settore ha precedentemente provocato il ribasso ed ora comincia a mostrare forza relativa.

L'S&P500 ha aperto a 1905 punti e inizialmente è risalito a 1912 punti. Poi ad ondate è sceso su un minimo a 1891 punti. Nella seconda parte della giornata è tornato a 1911 punti e a questo punto sembrava che la seduta si risolvesse con un'oscillazione nel range 1891-1912 punti. Invece dopo le 21.00 c'è stata una rottura ed accelerazione al ribasso. L'S&P500 è precipitato ed ha chiuso a 1974.74 punti (-1.65%). La tecnologia (Nasdaq100 -1.62%) si è comportata come il resto del mercato. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2495 su 4103 (non terribile.), NH/NL a 229 su 2190 e volume relativo a 1.4. L'accelerazione di ieri sera è stata esaurimento o rottura al ribasso con potenziale di caduta fino ai 1820 punti. Lo scopriremo oggi.

La tendenza rialzista di lungo termine è finita - il supporto fornito dalla MM a 200 giorni è definitivamente rotto.

La volatilità VIX è salita a 24.64 punti e la CBOE Equity put/call ratio è stata di 0.91. Nei blog i traders rimangono costruttivi e stanno provando a prendere un minimo con posizioni long. Questo ci piace poco. Non è quello che c'è bisogno per un solido minimo. Nei prossimi giorni si rischiano numerose false partenze con nuovi minimi marginali sotto i 1874 punti di S&P500. Un minimo è vicino e forse quello di ieri è il minimo definitivo di questa correzione malgrado che la caduta finale ci preoccupa e suggerisce una continuazione verso il basso.

Stamattina appaiono dei segnali costruttivi e c'è una reazione. Le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei perde il -2.38%. Il future sull'S&P500 è a 1872 punti (+6 punti) - stamattina era però a 1878 punti e quindi sta già riprendendo terreno. L'Eurostoxx50 vale ora 2981 punti - aprirà in calo (-17 punti) ma decisamente meglio di ieri. Questo aumenta le probabilità che il minimo di questa correzione è in posizione. Impossibile fare una previsione per la seduta anche se noi speriamo logicamente che i compratori appaiano nel corso della giornata. Decisivo è però il risultato di Wall Street. Tenete d'occhio Russell2000 e VIX - da qui verranno i primi segnali di tendenza.

Alle 11.00 è attesa la pubblicazione dell'indice ZEW sulle prospettive congiunturali in Germania ad ottobre. In America l'attenzione degli operatori si concentra sui risultati trimestrali delle imprese - oggi arrivano le cifre dei primi pesi massimi (banche ed Intel).

## Aggiornamento del 13 ottobre

**La settimana inizia con un altro tuffo verso il basso - vediamo se è l'ultimo...**

Durante il fine settimana non ci sono state notizie in grado di risollevarci il morale degli investitori. Stamattina le borse asiatiche sono in calo - il Nikkei perde il -1.15%. Il future sull'S&P500 è sceso di altri 9 punti a 1885 punti - questo significa che l'indice vale 1902 punti. Sugli altri mercati finanziari vediamo segnali di stress (tassi d'interesse a corto termine in calo, oro in netto rialzo) ma niente di anomalo al di fuori della situazione che ci aspettavamo di trovare.

L'Eurostoxx50 vale ora 2965 punti (-25 punti). Le premesse per un minimo ci sono - adesso vediamo cosa succede. Ci vorrebbe ancora una seduta di forti vendite nel corso della quale l'indice cambia direzione e chiude in positivo con volumi di titoli trattati in forte aumento.

Vi ricordiamo che a medio termine restiamo orientati al ribasso. Quello che ci aspettiamo ora è solo un minimo intermedio al quale deve seguire una consistente fase positiva. Seguiremo questo movimento con posizioni speculative long - queste transazioni sono consigliabili sono a traders coscienti del pericolo. Gli investitori stanno a guardare ed utilizzano questi rimbalzi per ridurre eventualmente il rischio e l'esposizione azionaria.

L'agenda economica non offre oggi appuntamenti d'interesse.

La stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese americane sta entrando nel vivo. Domani sono attesi i dati di Citigroup, Intel, Johnson&Johnson e Wells Fargo. Potete seguirla sul [calendario messo a disposizione da Bloomberg](#).

## Commento del 11-12 ottobre

**I 1906 punti di S&P500 non possono essere un minimo significativo - manca però poco - seguirà un sostenibile rialzo**

Dieci giorni fa (giovedì 2 ottobre) l'S&P500 era sceso fino ai 1926 punti e poi era rimbalzato di 45 punti. Nell'analisi di domenica scorsa avevamo espresso seri dubbi sulla sostenibilità di questo rialzo e avevamo detto che il minimo a 1926 punti era fragile e incerto - molto probabilmente non era un minimo significativo. Di conseguenza avevamo previsto che l'S&P500 doveva ridiscendere a testarlo e molto probabilmente il minimo definitivo della gamba di ribasso partita il 19 settembre dal massimo annuale e storico a 2019 punti doveva situarsi tra i "1904 ed i 1920 punti". Venerdì le borse europee hanno subito un tracollo ed un'accelerazione al ribasso. Gli indici azionari europei hanno chiuso su nuovi minimi - nel caso del DAX tedesco (-2.40% a 8788 punti) si è trattato di un nuovo minimo annuale! Anche Wall Street ha avuto una pessima seduta - l'S&P500 ha perso il -1.15% ed ha chiuso a 1906.13 punti. Il ribasso si è svolto come previsto ed ora le borse sono ipervendute con investitori molto nervosi e vicini al panico (VIX a 21.24 punti +2.48). Il minimo di questa correzione o ribasso di corto termine è vicinissimo ma probabilmente non sono i 1906 punti di S&P500. L'indice ha chiuso sul minimo giornaliero senza mostrare nessuna reazione. Questi 1906 punti sono un obiettivo troppo ovvio poiché troppo vicini alla MM a 200 giorni (1905 punti) ed al minimo della precedente correzione di agosto a 1904 punti. La RSI giornaliera è a 35.12 punti e lascia ancora spazio verso il basso. La soluzione sarà quindi quella anticipata nel commento tecnico sull'S&P500 di venerdì: **"Gli investitori hanno ora come riferimento il minimo di agosto e la MM a 200 giorni a 1904 punti. È quasi impossibile che il ribasso si fermerà su questo livello. Favoriamo una falsa rottura al ribasso con un eccesso (1895-1900 punti) ed un reversal**

### **giornaliero."**

Lo stesso vale per le borse europee. L'Eurostoxx50 ha chiuso venerdì a 2991 punti (-1.67%) con un minimo a 2987 punti. Ad agosto la correzione si era fermata a 2977 punti. Venerdì alle 22.00 l'indice valeva 2982 punti - il minimo definitivo deve essere marginalmente più in basso (ca. 2960 punti) e verrà raggiunto durante una seduta - probabilmente durante quella di lunedì prossimo se non sopraggiunge in tra mezzo uno stupido ed inutile rimbalzo intermedio come quello di mercoledì sera a Wall Street.

Lasciando brevemente da parte quello che può essere la tendenza di corto termine, é ora di porsi serie domande sulla tendenza di medio e lungo termine. **È molto probabile che anche gli indici azionari americani, dopo quelli europei, abbiamo visto il massimo annuale.** La tendenza di medio termine sta girando al ribasso e il top di lungo periodo sembra completo. Le prospettive economiche si stanno deteriorando e le previsioni di crescita per l'economia mondiale vengono regolarmente riviste al ribasso. La politica monetaria estremamente espansiva delle Banche Centrali non riesce più ad influenzare e distorcere il ciclo economico. L'eccesso di debito deve essere riassorbito prima che ci possa essere una periodo di crescita economica sostenibile. Gli utili delle imprese negli ultimi anni non sono aumentati grazie ad un'espansione della cifra d'affari ma piuttosto grazie ed una compressione dei costi, un aumento della produttività ed alchimie finanziarie come il riacquisto di azioni proprie. Questo ciclo é terminato e le borse devono abbandonare i sogni e tornare a rispecchiare una realtà fatta di fondamentali ormai ostili. Non basta più la liquidità fornita dalla Banche Centrali a gonfiare la bolla speculativa - senza prospettive di crescita la liquidità é destinata a tornare al mittente in mancanza di alternative d'investimento appropriate. Questo significa che ora le correzioni non saranno più moderate fasi di ribasso all'interno di mercati al rialzo ma piuttosto fasi positive in attesa della prossima ondata di ribasso. Concretamente la fase di rialzo a corto termine che inizierà settimana prossima non farà più risalire gli indici almeno del 50% della precedente spinta di ribasso ma meno del 50%. Mercati forti non scendono in una correzione ad una RSI giornaliera del 22.07 punti (DAX), 26.53 punti (SMI) o 28.83 punti (Eurostoxx50) prima di reagire. Qui abbiamo ormai a che fare con una tendenza ribassista di fondo e quindi ora ci sarà una risalita del 38% (secondo Fibonacci) o ancora meno.

Vediamo ora cosa é successo ancora d'importante venerdì e cerchiamo di prevedere lo svolgimento della prossima settimana rispettivamente lo svolgimento del previsto rialzo a corto termine in controtendenza.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-4.53% a 2991 punti
DAX	-4.42% a 8788 punti
SMI	-3.56% a 8374 punti
FTSE MIB	-4.67% a 19256 punti
S&P500	-3.14% a 1906.13 punti
Nasdaq100	-3.88% a 3870 punti

Abbiamo evidentemente a che fare con un eccesso di ribasso. Quando questo eccesso é sufficiente per essere considerato da parte degli investitori come un'occasione d'acquisto rispettivamente da parte degli speculatori short come livello ideale per prendere i guadagni? È impossibile dirlo con precisione - l'ipervenduto segnalato da numerosi parametri (tipo RSI giornaliera sotto i 30 punti o volatilità su nuovi massimi periodici) serve come punto di riferimento. È come un galleggiante che viene spinto sotto la superficie dell'acqua. Più scende sott'acqua e più aumenta la spinta verso l'alto e dinamico sarà il successivo movimento che lo farà tornare sopra la superficie. Se però la caduta avviene da molto in alto e la spinta é molto forte il galleggiante può scendere molto in basso superando i livelli normali. Il crash é il caso estremo. La spinta finale é data dagli stop loss, dai margin calls e dal panico. Vediamo a che punto siamo.

Venerdì le borse europee hanno avuto un'altra pessima giornata con un'accelerazione al ribasso, una chiusura sul minimo giornaliero e su un nuovo minimo per questa correzione. Le volatilità sono salite. La VDAX ha raggiunto i 19.80 punti (+2.28 punti). È un massimo annuale ma bisogna considerare che nel 2012 abbiamo visto valori superiori ai 30 punti. Importante però è lo swing dal minimo e qui normalmente bastano 10 punti per terminare una correzione - il minimo annuale era a 10.80 punti - la differenza dovrebbe essere abbastanza. La volatilità VSTOXX ha toccato i 23.11 punti - un valore considerevole che non è però massimo annuale. Le RSI giornaliere sono nettamente cadute sotto i 30 punti che segnalano ipervenduto - ne abbiamo già parlato nell'introduzione. Diversi sono i valori delle RSI settimanale e quindi diverse sono le conseguenze a medio termine - dateci un'occhiata e vedrete che a medio termine esiste ancora potenziale di ribasso.

Gli indicatori di momentum segnalano un forte eccesso di ribasso.

L'S&P500 ha aperto a 1925 punti e da questo ovvio supporto c'è stata una prima reazione che ha fatto risalire l'indice fino ai 1937 punti. I venditori sono però subito ripartiti all'attacco e questa volta sono riusciti a premere l'S&P500 fino ai 1913 punti. A questo punto il destino della seduta era segnato. A poco è servito un'ulteriore rimbalzo fino ai 1935 punti. È solo servito per prendere slancio per l'accelerazione finale che ha obbligato l'S&P500 a chiudere sul minimo giornaliero e nuovo minimo di questa correzione a 1906.13 punti (-1.15%). Il Nasdaq100 ha fatto decisamente peggio con un -2.48% a 3870 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1495 su 5130, NH/NL a 133 su 2321 e volume relativo a 1.5. Secondo le regole la tendenza a medio termine è ora ribassista con il 19.0% dei titoli sopra la SMA a 30 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE a 46.94. È la prima volta dal 1.1.2013 che questo dato scende sotto i fatidici 50 punti. Su alcuni importanti settori abbiamo assistito ad un crollo che sembra esaurimento - ci riferiamo p.e. ai semiconduttori (SOX -6.89%) e al settore del Network (-5.43%). La probabilità che ora si sviluppi un sostanziale rimbalzo tecnico è alta - abbiamo eccesso di ribasso e panico. Non c'è però garanzia che valori estremi degli indicatori di momentum segnalino con precisione un minimo.

Temporalmente il minimo è imminente. A livello di punti non è possibile escludere categoricamente ultima seduta di panico - molto dipende dalle notizie che lunedì influenzeranno i nervi tesi degli investitori. Ricordatevi inoltre i numerosi avvertimenti fatti nel passato riguardanti [il margin debt](#)! La CBOE Equity put call ratio è salita venerdì a 0.87 con la MM a 10 giorni a 0.68. Lo swing dal minimo ci sembra sufficiente per un minimo sugli indici azionari - il valore assoluto è però ancora troppo basso. Ancora troppi pochi investitori stanno assicurando posizioni con puts - secondo questo indicatore non c'è ancora abbastanza panico per un minimo.

A livello di tassi d'interesse, spreads e prezzi delle materie prime non vediamo nulla che suggerisca l'imminenza di un crash delle borse. Pensiamo quindi che questa debba essere una normale correzione che, ripetiamo, deve finire nei prossimi giorni. Solo il [calo del prezzo del petrolio a 85.52 USD/barile](#) dà da pensare. La crescita economica mondiale sembra veramente in stallo.

## Commento del 10 ottobre

**La correzione non è ancora terminata - vale il piano originale - minimo imminente sui 1900 punti di S&P500**

Il mini rally di mercoledì sera a Wall Street si è rivelato un vero pasticcio. Ieri mattina avevamo espresso questo cauto parere: *"Questo mini rally è durato solo alcune ore e non siamo ancora in grado di catalogarlo. Può essere un semplice rimbalzo tecnico all'interno di una correzione che non è ancora terminata oppure il primo impulso di una gamba di rialzo che può far risalire l'S&P500 su un nuovo massimo annuale marginale. Secondo noi i 2019 punti del 19 settembre sono un massimo definitivo e la tendenza di medio termine sembra essere al ribasso. Di conseguenza*

*pensiamo che il rally di ieri sera debba rapidamente esaurirsi e le borse tornare a scendere."*

L'esaurimento è stato molto veloce. Ieri mattina le borse europee hanno aperto con plusvalenze intorno all'1% e a seconda dei vari paesi ci sono ancora stati marginali guadagni fino alle 10.00. Poi sono tornati i venditori, gli indici azionari sono ricominciati a scendere e nel pomeriggio il rimbalzo tecnico provocato dalle "FED minutes" era da archiviare come un incidente di percorso.

Le borse europee hanno chiuso sui minimi giornalieri e sui grafici appaiono lunghe candele rosse a testimoniare una seduta giocata in gran parte al ribasso. L'Eurostoxx50 ha avuto ancora una seduta negativa ed ha chiuso a 3042 punti (-0.36%). Dal massimo giornaliero a 3090 punti fino al minimo a 3028 punti (nuovo minimo di questa gamba di ribasso) la discesa è stata di 62 punti - un'impressionante -2%. Tecnicamente notiamo un'interessante riallineamento tra i vari indici. Il DAX tedesco (+0.11% a 9005 punti), già frenato dall'ipervenduto, non ha subito più perdite e si è fermato sui 9000 punti. La RSI giornaliera dell'Eurostoxx50 è scesa a 32.94 punti mentre quella del DAX è ferma a 27.32 punti. Un minimo significativo è vicino ed imminente. Questa volta però ci vorrà panico (esplosione della volatilità, volumi) ed un'accelerazione finale di tipo esaustivo per provocarlo. Di conseguenza saranno possibili degli eccessi di ribasso - fissate limiti d'acquisto largheggiando (-1% fino a -2% sotto i minimi di ieri) e comperate tardi piuttosto che troppo presto. Questa insistenza dei venditori ed il fatto che ci vuole un forte ipervenduto per provocare una reazione suggeriscono che la tendenza a medio termine è passata al ribasso. Di conseguenza la prossima ed imminente gamba di rialzo sarà un movimento in controtendenza che può essere sfruttato dai traders ma deve essere ignorato dagli investitori. È probabile che nelle prossime settimane gli indici debbano scendere più in basso.

Ieri la borsa americana è stata travolta da un'ondata di vendite che come una marea ha compensato l'irrazionale rally di mercoledì sera. La speranza fomentata dalle "FED minutes" è stata rapidamente sostituita da preoccupazioni riguardanti la crescita mondiale. L'S&P500 ha aperto in negativo a 1967 punti e questo è stato il massimo giornaliero. L'indice è sceso costantemente per tutta la giornata ed ha chiuso sul minimo a 1928.21 punti (-2.07%) con una notevole perdita di 41 punti. La volatilità VIX è balzata a 18.76 punti (+3.65%) - la rottura sopra la resistenza a 17.50 punti segnala l'inquietudine ed il nervosismo degli investitori - ci vuole però panico (VIX sopra i 20 punti) per un minimo dell'S&P500. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 891 su 5782 (!), NH/NL a 182 su 1466 e volume relativo a 1.3. Non possiamo che confermare la nostra previsione di un minimo imminente tra i 1900 ed i 1925 punti. Da come si stanno mettendo le cose un test della MM a 200 giorni a 1904 punti diventa molto probabile. Il limite inferiore delle Bollinger Bands è sceso a 1929 punti - un'eccesso e foratura di alcuni giorni è probabile.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -1.13%. Il future sull'S&P500 è a 1922 punti (-2 punti) - durante la notte è sceso fino a 1914 punti. Significa che l'S&P500 cash ha già spazio per scendere fino ai 1920-21 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3009 punti (-33 punti). Difficile dire se già oggi ci sarà panico e si verificherà l'atteso minimo significativo o se il tutto è da rinviare a lunedì. In ogni caso la giornata sarà interessante. Non pensiamo che oggi i dati economici avranno importanza - il calo delle borse ha ora la sua dinamica causata da stop loss e psicologia - ci vuole un eccesso e panico per fissare un minimo stabile.

## Commento del 9 ottobre

**Le "FED minutes" anticipano il rimbalzo tecnico di alcune ore e fanno un pasticcio**

Il nostro piano era semplice e chiaro. Questa settimana le borse dovevano raggiungere un minimo intermedio e significativo. Martedì avevamo detto che questo minimo era imminente e stimato che l'S&P500 doveva scendere tra i 1900 ed i 1926 punti prima di poter ripartire verso l'alto. Ieri sera nei commenti sui mercati europei avevamo precisato che le borse erano praticamente sui minimi e

mancavano ancora al massimo un 1% ed un'ultima ondata di vendite che doveva verificarsi oggi. L'inversione di tendenza è invece avvenuta ieri sera alle 20.00. A quell'ora è stato pubblicato il protocollo dell'ultima seduta della FED (FED minutes) dove è stata discussa la situazione economica del Paese e fissata la politica monetaria. Il quadro dipinto dalla FED è stato giudicato in maniera positiva dagli investitori che hanno comperato azioni e USTBond e venduto USD. L'S&P500 da un minimo a 1925.25 punti è risalito a 1970.36 punti ed ha chiuso a 1968.89 punti (+1.75%). Questo mini rally è durato solo alcune ore e non siamo ancora in grado di catalogarlo. Può essere un semplice rimbalzo tecnico all'interno di una correzione che non è ancora terminata oppure il primo impulso di una gamba di rialzo che può far risalire l'S&P500 su un nuovo massimo annuale marginale.

Secondo noi i 2019 punti del 19 settembre sono un massimo definitivo e la tendenza di medio termine sembra essere al ribasso. Di conseguenza pensiamo che il rally di ieri sera debba rapidamente esaurirsi e le borse tornare a scendere. Abbiamo bisogno però di un paio di giorni prima di poter confermare questo scenario negativo. La reazione di ieri era attesa ed era la logica conseguenza di un'ipervenduto di corto termine. La continuazione è ancora incerta.

A questo punto commentare quanto successo ieri in Europa è quasi superfluo. Il ribasso è continuato e gli indici azionari europei hanno ancora perso un -1% come esemplifica l'Eurostoxx50 (-0.93% a 3053 punti). Stamattina però l'Eurostoxx50 riapre sui 3090 punti e quindi è facile dire che ieri sera è stato raggiunto l'atteso minimo intermedio e probabile minimo definitivo della gamba di ribasso iniziata il 19 settembre. Ora bisogna vedere cosa succede nei prossimi giorni - la nostra ipotesi è che dopo una consistente reazione il calo deve continuare a medio termine - la discuteremo nell'analisi del fine settimana. Per ora raccomandiamo agli investitori di non lasciarsi prendere dall'entusiasmo. Il rialzo che inizia oggi non è un'occasione d'acquisto a medio termine ma piuttosto un'altra possibilità per alleggerire le posizioni azionarie prima di un'ulteriore tuffo verso il basso.

Ieri l'S&P500 ha aperto sul minimo di martedì a 1935 punti ed è caduto poco dopo le 17.00 a 1925.25 punti, minimo di questa correzione. Notiamo che il future ha segnato un doppio minimo a 1919 punti - questo ci fa sorgere alcuni dubbi sulla solidità di questo minimo ma per ora teniamo questo sospetto in riserva nel caso in cui l'S&P500 tenti già nei prossimi giorni un'ultimo inatteso tuffo verso il basso. Da questo minimo l'S&P500 è risalito a 1935 punti ed ha atteso le 20.00 e la pubblicazione delle FED minutes. L'indice ha ricominciato a salire una mezz'ora prima del termine facendo sorgere il (fondato) sospetto che qualcuno sapesse qualcosa in anticipo. Dopo le 20.00 Wall Street è partita al rialzo e si è fermata solo pochi minuti prima della chiusura. L'S&P500 si è fermato a 1968.89 punti (+1.75%) mentre il Nasdaq100 è tornato nel range 4000-4100 e ha guadagnato il +2.8% a 4041 punti. Il cambio EUR/USD è stamattina a 1.2745 grazie ad alcune osservazioni nel protocollo - i responsabili della FED sono preoccupati del rafforzamento dell'USD (e ovviamente intendono fare qualcosa per combatterlo...). La seduta al NYSE è stata positiva ma mostra due volti distinti. L'A/D a 5011 su 1580 è ottima. Il NH/NL a 159 su 1927 è ancora pessimo e rispecchia il minimo a 30 giorni di quasi tutti gli indici. Il volume relativo a 1.3 e la volatilità VIX scesa a 15.11 punti (-2.09) suggeriscono di non sottovalutare questo rally che dovrebbe almeno nell'immediato avere una continuazione. Potrebbe essere un breve rialzo in controtendenza ed in questo caso durerà tre giorni.

Stamattina le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei perde il -0.75%. Il future sull'S&P500 guadagna ancora 1 punto a 1962 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3091 punti (+38 punti) ed il DAX sale a 9086 punti (+91 punti) - le borse europee inizieranno la giornata con plusvalenze intorno all'1%. Preferiamo non fare previsioni per la giornata ma stare a guardare. Dobbiamo capire se questo sarà un effimero rimbalzo tecnico di un paio di punti in percentuale o se si tratta di qualcosa di più serio. Sinceramente la reazione di ieri sera ci ha leggermente sorpreso a causa della sua intensità. In alcune ore sull'S&P500 si è realizzato quel rialzo di corto termine che secondo noi doveva durare parecchie sedute. L'S&P500 è risalito troppo velocemente troppo in alto. Non sappiamo ancora cosa questo significa anche perché il minimo a 1925 punti ci sembra poco solido e sospetto. Nel caso di dubbio è meglio osservare il mercato ed attendere. Oggi alle 13.00 termina la

seduta regolare della BoE - il comunicato finale potrebbe dare indicazioni su quando gli inglesi intendono ridurre e terminare il QE. Stasera alle 17.00 parla Mario Draghi.

## Commento del 8 ottobre

### La correzione continua - il quadro a medio termine si deteriora - sfasamento tra i vari indici

Ieri i venditori hanno ripreso il controllo delle operazioni e hanno imperversato durante tutta la giornata. I danni a fine giornata sono risultati notevoli. Il DAX tedesco ha raggiunto un nuovo minimo di questa correzione a 9086 punti (-1.34%). L'Eurostoxx50 lo ha seguito a distanza ed ha chiuso sul minimo giornaliero a 3082 punti (-1.80%). Il FTSE MIB (-1.73% a 19771 punti) ha rotto l'ultimo supporto intermedio a 19900 punti e si dirige spedito verso il prossimo possibile supporto intermedio a 19500 punti. Possiamo finalmente parlare di obiettivi di questa gamba di ribasso. Un primo minimo intermedio non dovrebbe essere lontano. La RSI sul DAX è scesa ieri a 29.13 punti - l'indice è tecnicamente ipervenduto e nei prossimi giorni deve toccare il fondo e rimbalzare. Abbiamo però un problema - gli altri indici sono in ritardo come mostra ad esempio la RSI sull'Eurostoxx50 a 36.44 punti. Solo il DAX sta esagerando al ribasso mentre gli altri mercati europei sembrano avere ancora spazio verso il basso. Queste differenze sono però dettagli - ad un minimo significativo mancano pochi giorni ed un paio di punti in percentuale. Poi ci deve essere una consistente reazione. Le prospettive a medio termine si stanno però deteriorando. Questa non sembra più solo una correzione minore all'interno di un mercato rialzista ma sembra volersi sviluppare in qualcosa di più serio. Avremo tempo di parlarne nell'analisi del fine settimana anche perché abbiamo bisogno di osservare il primo movimento in controtendenza prima di poter aggiornare le previsioni a medio termine.

Il ribasso è proseguito negli Stati Uniti e la situazione si è subito chiarita con la rottura dell'S&P500 sotto i 1952-1954 punti. È stata una seduta movimentata e molto interessante per i traders. L'S&P500 ha aperto in gap down a 1955 punti ed è subito caduto a 1948 punti. Poi è rimbalzato fino ai 1962 punti chiudendo il gap d'apertura. Assolto questo compito obbligatorio l'S&P500 è ripartito al ribasso e ha ritoccato i 1948 punti - un classico minimo in concomitanza con la chiusura delle borse europee. Ha questo punto sembrava voler svolgere una seduta nel range 1948-1962 punti. Il terzo test del minimo ha però provocato una netta rottura al ribasso - un'ondata di vendite nelle ultime due ore di contrattazioni con un'accelerazione finale ha provocato la chiusura sul minimo a 1935.10 punti. Questo corrisponde ad una pesante perdita del -1.51% (30 punti). Il limite inferiore delle Bollinger Bands è sceso a 1939 punti mentre la RSI giornaliera è diminuita a 36.72 punti. L'S&P500 deve scendere nei prossimi giorni su un nuovo minimo di questa correzione - questo si deve trovare sotto il precedente minimo a 1926 punti e sopra i 1900 punti. Sembra però che i ribassisti stiano prendendo il sopravvento - il rimbalzo che abbiamo osservato tra giovedì e lunedì è stato modesto ed i rialzisti sono velocemente battuti in ritirata. Gli indicatori di medio termine si stanno indebolendo e l'impressione è che finalmente avremo una correzione che merita il suo nome - secondo le regole questo significa almeno un 10% dal massimo a 2019 punti. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1297 su 5294, NH/NL a 93 su 1431 e volume relativo a 1.1. La volatilità VIX è salita come atteso a 17.20 punti (+1.74). [Il Russell2000 ha perso il -1.68% e ha toccato un nuovo minimo annuale \(!\)](#) - abbiamo un'importante settore, insieme a quello dell'energia, in grado di trascinare il listino verso il basso. La tecnologia (Nasdaq100 -1.44%) non sembra più aver la forza per fare da contrappeso.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -1.19%. Il future sull'S&P500 risale a 1931 punti (+3 punti) dopo essere sceso stanotte fino ai 1925 punti. L'Eurostoxx50 vale ora 3064 punti (-16 punti) - deve ancora scontare il pessimo finale di seduta ieri sera a New York. È probabile che oggi ci sia un lieve recupero dopo le pesanti perdite di ieri. I venditori però aspettano solo una

scusa per tornare alla carica - la pausa non dovrebbe durare a lungo - da alcune ore ad un giorno. L'agenda economica non offre appuntamenti d'interesse. Oggi negli Stati Uniti inizia con Alcoa la stagione di pubblicazione dei risultati trimestrali delle imprese. Dati e soprattutto prospettive future ci indicheranno quanto è la sopravvalutazione fondamentale delle borse americane. La micidiale combinazione di azioni troppo care in un contesto monetario che sta peggiorando potrebbe finalmente apparire agli occhi di tutti.

## Commento del 7 ottobre

### **Le borse continuano europee riprendono la correzione - S&P500 indeciso tra i 1954 ed i 1974 punti**

Ieri in tarda mattinata è finito il rimbalzo tecnico iniziato giovedì sera a Wall Street. L'Eurostoxx50 è riuscito ancora a raggiungere i 3180 punti in preborsa ma poi gli sono mancate le forze per salire più in alto. Ha aperto sui 3160 punti ed è salito di nuovo a 3170 punti prima di cambiare definitivamente direzione. È scivolato verso il basso per poi cadere nel pomeriggio quando anche a New York hanno cominciato a prevalere le vendite. L'indice europeo ha chiuso a 3138 punti (+0.17%), poco sopra il minimo giornaliero a 3133 punti e nettamente sotto la fascia di resistenza sui 3160 punti costituita dalla MM a 50 e 200 giorni. Il DAX tedesco ha fatto ancora peggio. Venerdì non ha trattato ed in teoria ha saltato un guadagno di circa il +0.8% che doveva riapparire ieri. Invece il DAX si è comportato come nulla fosse. Ha toccato un nuovo minimo a 30 giorni a 9185 punti ed ha chiuso con una risicata plusvalenza di 14 punti a 9209 punti (+0.15%). Sui grafici degli indici europei appaiono lunghe candele rosse che mostrano chiaramente la predominanza dei venditori. La correzione è ripresa e nei prossimi giorni gli indici azionari sono destinati a scendere più in basso. Il FTSE MIB italiano (-0.40% a 20119 punti) ha già ripreso la strada verso sud.

In America la situazione è più confusa. Il rimbalzo iniziato giovedì a 1926 punti di S&P500 è terminato ieri sulla MM a 50 giorni. L'S&P500 ha toccato in apertura un massimo a 1977.84 punti ma poi è ricaduto ed è tristemente tornato nel range di venerdì. Resistenza a corto termine sembra costituita dalla MM a 50 giorni a 1974 punti mentre decisivo supporto rimane il gap tra giovedì e venerdì a 1952-1954 punti.

L'S&P500 ha aperto nuovamente in gap up a 1975 punti. All'inizio è ancora salito fino ai 1977.84 punti. Ha in seguito cambiato direzione e ad ondate è tornato a metà seduta (19.00) a 1958.43 punti. A questo punto rialzisti e ribassisti hanno trovato un compromesso. L'indice si è stabilizzato a 1966 punti, è oscillato in laterale per ore ed ha chiuso a 1964.82 punti (-0.16%). La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 2788 su 3775, NH/NL a 210 su 656 e volume relativo a 1.0. La volatilità VIX è salita a 15.46 punti (+0.91). L'esito negativo della giornata è rafforzato dalla performance di DJ Transportation (-1.15%) e Russell 2000 (-0.91%) - nell'analisi del fine settimana vi avevamo presentato il caso di questi due indici indicandovi l'importanza di una ricaduta lunedì che si è prontamente verificata.

Terminato il rimbalzo dal minimo ora sono nuovamente i ribassisti ad avere un vantaggio e l'iniziativa. Per guadagnare terreno devono oggi riuscire a far scendere l'S&P500 sotto i 1952-1954 punti. Ci sarà almeno un attacco in questa direzione - vedremo con quale risultato.

Tra venerdì scorso e lunedì i prezzi dei metalli preziosi ed il cambio EUR/USD hanno raggiunto un minimo significativo. Guarda caso il cambio EUR/USD ha toccato gli 1.25 e stamattina è nuovamente a 1.2620. L'oro, inversamente correlato con l'USD, ha toccato un minimo a 1182 USD/oncia, solo 3 USD sopra il precedente minimo e supporto. Stamattina è risalito a 1204 USD/oncia.

Stamattina le borse asiatiche sono miste ed il Nikkei perde il -0.64%. Il future sull'S&P500 è a 1953

punti (-2 punti). L'Eurostoxx50 vale 3122 punti (-16 punti) - le borse europee apriranno con minusvalenze intorno al -0.5%. Nell'agenda economica non vediamo nulla in grado di cambiare radicalmente l'umore degli investitori. Non crediamo che oggi le vendite saranno massicce ma probabilmente le borse non si risolleveranno dopo un'apertura in calo e stasera termineranno la giornata con moderate perdite.

## Aggiornamento del 6 ottobre

### Inizio di settimana contrassegnato dall'ottimismo

A Hong Kong i dimostranti si ritirano, in Brasile la favorita Rousseff vince nel primo turno delle elezioni presidenziali, ISIS, Ebola e Ucraina sono problemi che stamattina non offrono novità. Gli investitori iniziano la settimana con ottimismo e le borse asiatiche sono al rialzo. Il Nikkei guadagna il +1.16% e le borse cinesi sono in positivo - in particolare Hong Kong guadagna al momento il +1.23%. Questo ovviamente fornisce una spinta anche agli altri mercati. Il future sull'S&P500 è ora a 1969 punti (+8 punti) - la reazione sembra eccessiva e probabilmente parte di questa plusvalenza sparirà nella mattinata - la prima spinta è però decisamente verso l'alto e questo sembra favorire la variante positiva della nostra analisi del fine settimana - se la situazione non cambia radicalmente entro stasera l'S&P500 è destinato a tornare a 2000 punti.

L'Eurostoxx50 vale ora 3180 punti (+47 punti) - si sommano gli effetti della buona chiusura di venerdì sera a Wall Street e della ventata di ottimismo di stamattina. La nostra opinione soggettiva è che stamattina le borse europee dovrebbero aprire sul massimo giornaliero - non vediamo ragioni per una continuazione verso l'alto.

Il cambio EUR/USD è stabile a 1.2525 - il prezzo dell'oro balla poco sopra il minimo annuale a 1190 USD/oncia. Tecnicamente questi sono dei minimi intermedi.

L'agenda economica non offre oggi appuntamenti d'interesse.

## Commento del 4-5 ottobre

### La correzione iniziata dal massimo del 19 settembre non è completa

Settimana scorsa il calo delle borse ha subito un'accelerazione che è sfociata in un minimo nella tarda serata di giovedì. In seguito gli indici azionari sono risaliti. Questo ha permesso alla borsa americana di chiudere già la seduta di giovedì in pari mentre venerdì tutti i mercati hanno guadagnato terreno con l'eccezione del DAX tedesco che non ha trattato a causa della Festa Nazionale tedesca. Noterete che non abbiamo ancora detto che tipo di minimo è stato raggiunto giovedì né quale caratteristica ha il rialzo di venerdì. In effetti l'analisi odierna è tutta improntata nel risolvere questa domanda. Se il minimo di giovedì è significativo e definitivo significa che la correzione iniziata il 19 settembre è terminata e le borse hanno iniziato una fase di rialzo di corto termine o ripreso la tendenza di medio termine rialzista. Abbiamo fondati dubbi.

Le performance settimanali degli indici azionari sono state le seguenti:

Eurostoxx50	-2.68% a 3133 punti
DAX	-3.11% a 9195 punti (4 sedute)
SMI	-1.04% a 8683 punti
FTSE MIB	-2.86% a 20200 punti
S&P500	-0.75% a 1967.90 punti
Nasdaq100	-0.65% a 4027 punti

Le borse europee sono ancora in una fase correttiva. Settimana scorsa sono stati rotti numerosi

supporti di medio periodo ed il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha fornito giovedì un segnale di vendita a medio termine. Gli indici azionari non sono ipervenduti e non hanno raggiunto nessun importante obiettivo. Non possiamo escludere completamente la possibilità che quelli di giovedì siano dei minimi significativi ma non abbiamo nessun elemento di conferma. Gli indicatori suggeriscono che la correzione non è terminata ed esiste ancora spazio verso il basso sia in termini di punti che temporalmente. Quello di venerdì sembra unicamente un rimbalzo tecnico con volumi di titoli trattati in calo che lascia la tendenza di corto termine ribassista intatta. Questo rimbalzo è avvenuto seguendo il movimento americano ed è una logica conseguenza degli eccessi di giovedì. L'Eurostoxx50 ha perso giovedì il -2.77% cadendo su un minimo a 3106 punti. Venerdì l'indice europeo ha recuperato il +0.87% a 3133 punti. Lasciando da parte per un attimo l'analisi tecnica vogliamo ricordare che il calo delle borse europee e dell'Euro ha ragioni fondamentali. La ripresa economica in Europa stenta a concretizzarsi, la disoccupazione rimane ad alti livelli mentre gli Stati lottano ancora contro l'indebitamento e faticano a mantenere i parametri del patto di stabilità. La BCE non ha più spazio di manovra a livello di tassi d'interesse e sia il programma TLTRO che il più recente piano d'acquisti di ABS non funzionano come si immaginava Mario Draghi. Le borse europee quest'anno si sono rafforzate grazie alla speranza che i vari programmi di stimolo economico ripetessero il miraggio americano. Il tempo dell'ottimismo sembra però ormai finito e bisogna confrontarsi con la realtà - le borse sono sopravvalutate e lo stimolo monetario viene a mancare - nessun argomento sostiene un rialzo delle borse mentre molto parla in favore di un ribasso.

Nell'immediato ci sono due fattori da considerare. Venerdì in Germania era giorno di festa e l'assenza degli investitori tedeschi ha sicuramente influenzato l'andamento della seduta europea - di conseguenza non si può dare troppo peso al modesto rimbalzo tecnico. Aggiungiamo che venerdì alle 22.00 l'Eurostoxx50 valeva 3150 punti. Inoltre sappiamo che è estremamente improbabile che le borse europee continuino a scendere e correggere mentre la borsa americana torna a salire. La correlazione positiva tra le piazze finanziarie impedisce questo sviluppo inverso. Di conseguenza nel prossimo futuro le borse europee continueranno ad imitare quanto succede a Wall Street. Il risultato della nostra analisi sulla borsa americana è quindi decisivo.

L'S&P500 è caduta giovedì fino ai 1926 punti. Noi prevedevamo un minimo per questa gamba di ribasso tra i 1904 ed i 1920 punti. Avevamo escluso una caduta sotto i 1900 punti. È quindi possibile che la correzione iniziata il 19 settembre dal massimo a 2019 punti sia terminata a 6 punti (0.3%) dall'obiettivo minimo. Dal minimo c'è stata una forte reazione e già giovedì l'S&P500 ha chiuso in pari (+0.00% a 1946.17 punti). Venerdì il rialzo dal minimo è continuato ed il movimento è stato più forte di quanto ci aspettavamo - invece che un guadagno *"di una decina di punti"* l'S&P500 (+1.12% a 1967.90 punti) è risalito di 21 punti tornando sopra il vecchio supporto intermedio a 1964-66 punti. Questa reazione è iniziata giovedì da un'evidente situazione di ipervenduto sui titoli secondari. I titoli secondari sono rappresentati dall'indice [Russell2000](#) che ha trascinato precedentemente la correzione. Venerdì il Russell2000 ha riguadagnato solo il +0.76% a 1104.74 punti. Sembra aver completato una testa e spalla ribassista e la neckline è stata ritestata dal basso venerdì. Abbiamo quindi un primo chiaro segnale e parametro di decisione: Il Russell ha completato una testa e spalle ribassista e venerdì ha ritestato con successo la resistenza a 1110 punti - se i 1110 punti non vengono più superati il Russell2000 deve nel prossimo futuro scendere più in basso e continuare a correggere trascinando il resto del mercato. Attenzione che una simile situazione si presenta sul [DJ Transportation](#) (+2.12% a 8482 punti) con decisiva resistenza sugli 8490 punti.

Guardiamo ora in quale situazione tecnica si trova l'S&P500. L'indice ha aperto venerdì a 1951 punti. Subito è salito fino ai 1966 punti e si può argomentare la presenza di un gap d'apertura a 1952-1954 punti. Dopo c'è stato un ritracciamento di 6 punti seguito da un'ulteriore spinta di rialzo che ha cancellato la resistenza intermedia a 1966 punti e ha fatto salire l'indice a 1970 punti a metà seduta. Per il resto della giornata l'indice è oscillato in laterale - ha toccato un massimo a 1971.19 punti e chiuso a 1967.90 punti. Il Nasdaq100 ha guadagnato il +1.04% a 4027 punti cancellando la

precedente rottura del supporto a 4000 punti. La seduta al NYSE é stata positiva con A/D a 4314 su 2238, NH/NL a 228 su 413 e volume relativo a 1.05. La volatilità VIX é scesa a 14.55 punti (-1.61) mentre la CBOE Equiy put/call ratio é tornata ad un ottimistico 0.54 (MM a 10 giorni a 0.68). La tendenza di fondo é neutra con un'evidente indebolimento strutturale - abbiamo il 28.7% dei titoli sopra la SMA a 50 giorni e il Bullish Percent Index sul NYSE é sceso a 53.17 punti. Oltre al Russell2000 abbiamo un altro importante settore molto debole - é quello dell'energia (Bullish Percent Index a 18.18 punti) come logica conseguenza della discesa del prezzo del petrolio a USD 89.71 al barile.

In generale l'USD si rafforza mentre i prezzi delle materie prime sono in calo. L'oro (1191 USD/oncia) é tornato sul supporto a 1180 USD e testa il minimo dell'anno, l'argento é su un nuovo minimo pluriennale (dal 2010) mentre il rame é ricaduto esattamente sull'importante supporto a 3.00 USD. Questi movimenti rischiano alla lunga di erodere i guadagni delle società americane. Il cambio EUR/USD ha raggiunto gli 1.25 - nostro obiettivo del 2014 fissato ad inizio anno. Torniamo all'S&P500 e facciamo un riassunto della situazione. Il forte rimbalzo dal minimo suggerisce che il rialzo é ripreso ed i 1926 punti sono un minimo significativo. Molto però lascia supporre che la pressione di vendita non é sparita e deve riapparire settimana prossima. Soprattutto il Russell2000 é ancora in un trend ribassista e sembra aver completato un classico rimbalzo da ipervenduto. Lo stesso poteva valere per l'S&P500 se venerdì restava sotto i 1964 punti - é salito a 1971 punti ed ha chiuso a 1968 punti - é abbastanza per cancellare l'ipotesi del test del minimo ? Non lo sappiamo e ci limitiamo ad osservare cosa succede lunedì. Se lunedì la seduta a Wall Street é negativa é probabile che l'S&P500 debba ridiscendere a testare i 1926 punti e questo test deve sfociare in un minimo ascendente (ca. 1930 punti) o un minimo tra i 1904 ed i 1920 punti. Nell'immediato é importantissima l'area tra i 1952 ed i 1954 punti - qui esiste un gap ed un pivot - se il gap viene chiuso seguirà il test del minimo. Se invece la seduta di lunedì é positiva ed il Russell2000 chiude decisamente sopra i 1110 punti la correzione di settembre é da archiviare. In questo caso dobbiamo prepararci ad un nuovo massimo annuale marginale. Vi ricordiamo che l'aspetto stagionale favorisce borse in calo almeno fino a metà ottobre. Questo effetto si può prolungare fino ad inizio novembre. Gli indicatori di sentiment mostrano che gli investitori sono tornati troppo velocemente, troppo ottimisti e troppo esposti al rialzo - la base a 1926 punti di S&P500 sembra molto fragile...

## Commento del 3 ottobre

### **Draghi delude e l'Europa si affossa - in America primi segnali per la formazione di un minimo intermedio**

Ieri gli europei hanno atteso le 14.30 e la conferenza stampa della BCE prima di prendere una decisione. Per una volta Mario Draghi é apparso a mani vuote e senza la sua abituale dose di ottimismo. La BCE ha lasciato i tassi d'interesse invariati e l'atteso programma di acquisto di ABS si é rivelato un documento di due pagine senza sostanza. Il risultato é che i venditori si sono scatenati e si sono accaniti specialmente sui titoli finanziari che da giorni sostenevano i mercati. In effetti le banche (SX7E -4.06% a 143.33 punti) dovevano essere tra i maggiori beneficiari della manovra della BCE - sono state poi insieme alle borse mediterranee le maggiori vittime della giornata. Su tutti gli indici ci sono state delle accelerazioni al ribasso che in alcuni casi si sono trasformate in cadute rovinose (FTSE MIB -3.92% a 19894 punti). I supporti sono stati spazzati via come fucilli e gli indici azionari europei hanno chiuso sui minimi giornalieri, su nuovi minimi per questa correzione e con pesanti perdite. Gli indici non sono ipervenduti e quindi c'è ancora spazio verso il basso. Difficile dire quanto visto che in America sembra già profilarsi la formazione di una base. Oggi la borsa tedesca é chiusa in occasione della Festa Nazionale della Riunificazione. Senza DAX ed investitori tedeschi non dovrebbe succedere molto anche perché é l'ultima seduta della settimana. Ci sarà sicuramente un iniziale rimbalzo tecnico. Poi vedremo. Nell'analisi del fine settimana

cercheremo di definire come si esaurirà questa gamba di ribasso.

Per la cronaca l'Eurostoxx50 ha chiuso a 3106 punti (-2.77%). Il supporto sui 3160 punti costituito dalla MM a 50 e 200 giorni è stato facilmente superato. La RSI giornaliera è scesa a 37.28 punti ed il nostro indicatore proprietario basato sulla stocastica ha fornito un segnale di vendita a medio termine. A prima vista sembra che questa gamba di ribasso debba finire sui 3100 punti ma dopo una pausa di distribuzione ne deve seguire una seconda... Ieri abbiamo approfittato del crollo per chiudere la posizione speculativa short in portafoglio a 3110 punti (guadagno +4.74%) - abbiamo pubblicato l'avviso sul sito alle 15.50. Probabilmente pochi l'hanno visto e ce ne scusiamo - la giornata era però eccezionale. Chiudere una posizione speculativa short non significa ancora andare long.

Una volta tanto gli americani si sono lasciati influenzare dagli europei - almeno per quel che riguarda l'inizio della seduta. Impressionati dal mini crash europeo anche gli indici azionari americani sono partiti al ribasso. L'S&P500 ha aperto invariato a 1946 punti, è brevemente salito a 1948 punti e poi si è affossato e ha toccato un minimo a 1926.03 punti verso le 17.45. Qui possiamo già fare una prima parentesi. Ieri avevamo preannunciato che nei prossimi giorni si sarebbe verificato un minimo intermedio - abbiamo previsto che il minimo sarebbe stato tra i 1904 ed i 1920 punti con un limite inferiore massimo a 1900 punti - esiste una possibilità che quello di ieri sia già l'atteso minimo ma non pensiamo - dipende dalla chiusura settimanale. Chiuse le borse europee da questo minimo a 1926 punti l'S&P500 si è poi risollevato. È salito in maniera regolare fino alle 20.50 quando ha toccato un massimo giornaliero a 1952.32 punti. Dopo un ritracciamento ha chiuso invariato a 1946.17 punti (+0.00%). Sul grafico appare un doji che significa incertezza. La seduta al NYSE è stata positiva con A/D a 3688 su 2910, NH/NL a 111 su 1952 e volume relativo a 1.2. Questo quadro relativamente buono è stato provocato dal rimbalzo del Russell2000 (+1.01%) che già il giorno prima era nettamente in ipervenduto. La volatilità VIX è già scesa a 16.16 punti (-0.55) mentre il CBOE Equity put call ratio è a 0.62. A prima vista sembra che la crisi è già superata. Probabilmente però c'è stata unicamente la scossa principale del terremoto - mancano ancora le scosse di assestamento. La candela di ieri sull'S&P500 era quasi completamente fuori dalle Bollinger Bands (1951-2023 punti) - il mercato è sceso troppo in troppo poco tempo ed ora ci doveva essere una prima reazione. Nei prossimi giorni però ci devono ancora essere delle limitate spinte verso il basso a testare il minimo e formare una base. Una ripresa a V ci sembra una variante poco probabile considerando che nessun evento o intervento ha provocato un'inversione di tendenza. Oggi ci dovrebbe essere un rimbalzo di ancora una decina di punti prima di un'estensione verso il basso - l'obiettivo a 1904-1920 punti nel corso di settimana prossima è ancora valido.

Il terremoto in borsa non ha lasciato tracce sui cambi. Gli 1.2571 di martedì sul cambio EUR/USD sembrano un minimo significativo ma per ora il recupero è modesto (1.2650). Anche l'oro è stabile a 1212 USD oncia. Pensiamo che il rafforzamento dell'USD è per il momento terminato. Mario Draghi ieri ha detto chiaramente di non vedere ulteriore spazio di ribasso per i tassi d'interesse europei.

Stamattina si profila un rimbalzo. Mentre i cinesi sono ancora in festa (Golden Week) il Nikkei recupera un +0.30%. Il future sull'S&P500 è a 1946 punti (+7 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3134 punti (+28 punti). Le borse europee, con l'eccezione del DAX che non tratta, apriranno con guadagni intorno all'1% - recuperano circa un terzo della perdita di ieri. Non pensiamo che ci sarà una sostanziale continuazione al rialzo. Il crollo di ieri ha ragioni fondamentali e la tendenza a corto termine rimane ribassisti. Di conseguenza pensiamo di ritrovare stasera gli indici sui livelli d'apertura. Alle 14.30 verranno pubblicati in America importanti dati sul mercato del lavoro per il mese di settembre. Gli investitori sono nervosi e sensibili - e possibile che reagiscano in maniera irrazionale a qualsiasi notizia. L'Ebola sembra essere un tema che spaventa la gente e ulteriori casi sul suolo americano potrebbero avere un influsso negativo sui mercati finanziari.

# Commento del 2 ottobre

## **Rottura ed accelerazione al ribasso - si ripete la correzione di fine luglio - inizio agosto**

Ieri in Europa c'è stata l'attesa seduta negativa. Si è dovuto però attendere il pomeriggio per vedere riapparire i venditori. Il DAX tedesco ha toccato un nuovo minimo per questa correzione ed ha chiuso a 9382 punti (-0.97%). L'Eurostoxx50 si è invece fermato a 3195 punti (-0.96%) e si ritrova su quei 3200 punti che ormai valgono come punto di riferimento da 7 sedute. Le MM a 50 e 200 giorni che scorrono intorno ai 3160 punti servono ancora da supporto. Ieri il settore bancario (SX7E +0.12% a 149.39) ha frenato la caduta del listino - le azioni delle banche hanno approfittato dell'ultima proposta balzana di Draghi di comperare Bonds di Grecia e Cipro. La BCE comprenderebbe così un pò di spazzatura dalle banche regalando ai contribuenti europei un'eventuale rischio di default. La correzione delle borse europee è in svolgimento e nelle prossime settimane gli indici devono scendere più in basso - non sono ipervenduti e per il momento non vediamo nessuna ragione per un'inversione di tendenza.

L'S&P500 ha finalmente accelerato al ribasso e ha rotto il supporto a 1964-1966 punti. Come anticipato ieri l'eruzione c'è stata ed ha fatto danni. L'S&P500 è precipitato fino ai 1941.72 punti ed ha chiuso a 1946.16 punti (-1.32%) con una perdita di 26 punti. Tecnicamente sembra ripetersi la correzione di fine luglio - inizio agosto. Questo significa che questa spinta deve esaurirsi al più tardi sulla MM a 200 giorni che si situa ora a 1900 punti. Probabilmente però il minimo sarà più in alto - tra i 1904 ed i 1920 punti.

L'S&P500 ha aperto a 1970 punti e già nei primi 40 minuti di contrattazioni è caduto a 1955 punti. Dopo una pausa ed un rimbalzo fino ai 1965 punti (test dal basso del precedente supporto), è partita un'altra possente spinta di ribasso che è finita verso le 21.15 sul minimo giornaliero a 1941.72 punti. Sul finale c'è stato un rimbalzo di una decina di punti prima che alcune vendite fissassero la chiusura a 1946.16 punti. Anche il Nasdaq100 (-1.60% a 3984 punti) ha rotto dopo alcuni tentativi il supporto a 4000 punti ed ha ufficialmente iniziato la correzione. La seduta al NYSE è stata negativa con A/D a 1498 su 5147, NH/NL a 104 su 2324 e volume relativo a 1.3 - la rottura al ribasso è stata accompagnata da un forte aumento dei volumi di titoli trattati e da una sensibile espansione dei nuovi minimi a 30 giorni. La volatilità VIX è stata invece bloccata e respinta verso il basso dalla resistenza a 17.50 punti - ha chiuso a 16.71 punti (+0.40). È ormai evidente che questo valore viene manipolato per influenzare il mercato principale e mettere all'angolo i numerosi traders che speculano sui derivati. Il problema di questa correzione è che internamente è in corso già da due settimane - molti titoli sono già in ipervenduto e abbiamo già indici settoriali che mandano segnali d'acquisto basandosi sul momentum che mostra eccesso di ribasso. Di conseguenza è probabile che alla rottura di ieri ci sia una continuazione - escludiamo però che l'S&P500 possa utilizzare questo ribasso di corto termine per scendere sotto i 1900 punti. Il potenziale di ribasso sembra limitato ora ad un paio di punti in percentuale.

La RSI giornaliera sull'S&P500 è a 36.81 punti - il limite inferiore delle Bollinger Bands è a 1958 punti. Il minimo di questa correzione verrà raggiunto nel corso di settimana prossima. Poi vedremo - il ribasso potrebbe continuare in autunno ma prima ci deve essere una pausa di distribuzione con un consistente rimbalzo.

Stamattina le borse asiatiche sono in calo ed il Nikkei perde il -2.61%. Mentre le proteste a Hong Kong proseguono la Cina festeggia la Golden Week e le borse sono chiuse. Il future sull'S&P500 è a 1942 punti (+2 punti). L'Eurostoxx50 vale ora 3186 punti - le borse europee apriranno in calo ma sembrano voler contenere le perdite ad un -0.5%. Normalmente oggi dovrebbe esserci un breve tentativo di rimbalzo seguito da un'altra ondata di vendite di chi è rimasto sorpreso dal ribasso di ieri. Venerdì dovrebbe poi esserci un rimbalzo più consistente mentre settimana prossima ci dovrebbe essere l'ultima serie di vendite ed un minimo. Questa road map può essere influenzata da

avvenimenti e dati economici. Oggi vedremo cosa decide la BCE - la seduta periodica finisce alle 13.45 mentre la conferenza stampa di Draghi é prevista alle 14.30.

## Commento del 1. ottobre

### Le scosse telluriche aumentano in vicinanza di un'eruzione

La maggior parte delle sedute di borsa sono "in tendenza" o "in trading range". Nel primo caso dopo l'apertura gli indici partono decisamente in una direzione e chiudono sul minimo o massimo giornaliero. Nel secondo caso nella prima ora di contrattazioni l'indice oscilla all'interno del range del giorno precedente o poco al di fuori, fissa minimo e massimo giornalieri e poi si limita ad oscillare in laterale e chiudere. Quella di ieri a Wall Street é stata una seduta fuori dagli schemi. L'S&P500 ha aperto in leggero guadagno a 1980 punti e all'inizio é caduto a 1971 punti - fino a questo punto era nel range di lunedì. Poi però é ripartito al rialzo, ha nuovamente superato la MM a 50 giorni (1976 punti), il massimo del giorno precedente (1980 punti) e si é inesplicabilmente fermato a 1985 punti. A questo punto la seduta doveva essere positiva. Invece l'indice ha nuovamente cambiato direzione ed é precipitato fino ai 1969 punti. Qui sembrava che dovesse testare il supporto a 1964-1966 punti. Invece é risalito a 1978 punti e negli ultimi minuti della seduta é caduto di 6 punti e ha chiuso a 1972.29 punti (-0.28%). Una cavalcata da rodeo che stimola la nostra fantasia malgrado che la minusvalenza finale sia trascurabile. Si é trattato di una seduta poco diversa dal normale causata dal window dressing di fine mese o segnala qualcosa d'altro? Normalmente questa volatilità si presenta in vicinanza di forti movimenti dinamici. Le Bollinger Bands (1968-2017 punti) sono ancora strette ma in allargamento. La volatilità VIX aumenta (16.31 punti +0.33) malgrado che l'indice per saldo non si muove. I rapidi cambiamenti di direzione non avvengono solo all'interno della seduta ma sono stati la norma in questo strano mese di settembre che é stato un susseguirsi di candele rosse e bianche senza soluzione di continuità. Pensiamo che un'accelerazione si imminente ed il calcolo delle probabilità favorisce il ribasso. I venditori devono però prendere ora l'iniziativa. Da più di un mese tentano di allontanarsi dai 2000 punti senza fare sostanziali progressi. Per ora non sono riusciti a far scendere l'S&P500 sotto i 1964 punti e la media mobile a 50 giorni in leggera ascesa continua a determinare la tendenza. I ribassisti devono combinare qualcosa nei prossimi giorni - in caso contrario rischiano il contrattacco. Notiamo debolezza relativa nelle piccole e medie imprese (Russell2000 -1.45%) - sono questi titoli che provocano debolezza strutturale sul mercato. I dati della seduta di ieri al NYSE lo confermano (A/D a 1944 su 4629 e NH/NL a 192 su 1433 (!)). A resistere alla pressione di vendita é la tecnologia. Anche in questo settore ci sono però delle forti differenze. Il Bullish Percent Index del Nasdaq é a 53.39 punti- quello del Nasdaq100 é a 65.00 punti. Questo significa che sono solo pochi titoli contenuti nel Nasdaq100 che si trovano ancora in un bull market. La massa dei titoli tecnologici sta seguendo la medesima parabola del Russell2000. Quando gli investitori privati smetteranno di comperare i soliti titoli di moda (Apple, Google, Amazon, Yahoo, Ebay, ecc.), il mercato sarà finalmente maturo per una sostanziale correzione. Può succedere nei prossimi giorni.

Malgrado la buona seduta (Eurostoxx50 +1.22% a 3225 punti) abbiamo poco da dire a riguardo dell'Europa. Ieri c'é stata una serie di dati economici negativi che ancora una volta ha mostrato l'ampiezza del rallentamento economico e il rischio di deflazione. Il cambio EUR/USD ha reagito con un nuovo minimo annuale a 1.2571. Gli indici azionari europei hanno però preferito seguire l'esempio di New York e sperare in un ulteriore intervento della BCE. Nessuno sembra volersi rendere conto che la BCE ha esaurito le munizioni a disposizione. I politici che hanno addossato la colpa della mancata ripresa economica a Germania, forza dell'Euro e inflessibilità della BCE non sanno più cosa dire - forse dovrebbero ammettere che la causa dei problemi sono principalmente loro e la loro incapacità di gestire in maniera efficiente gli ingenti mezzi statali a disposizione. Ieri in Europa c'é stato un rialzo che ha seguito i soliti schemi - calo dei tassi d'interesse e degli

spreads, rally dei titoli bancari (SX7E +1.46% a 149.21 punti) e delle borse mediterranee e chiusura sul massimo giornaliero a seguito di Wall Street che ha toccato un massimo alle 17.30 in concomitanza con la chiusura delle borse europee. Oggi la seduta in Europa sarà negativa e poi faremo i conti. Le borse sono e restano all'interno di una correzione che non ha ancora esaurito il potenziale di ribasso.

Stamattina le borse asiatiche sono in leggero calo. Il Nikkei perde il -0.56% mentre le borse cinesi sono chiuse per ferie. Il future sull'S&P500 é a 1964 punti (-1 punto). L'Eurostoxx50 vale 3216 punti (-9 punti). Oggi é possibile che si verifichino gli attesi acquisti di inizio mese - in mancanza di notizie negative dovrebbe essere questo effetto a sostenere i mercati. Nelle prossime tre sedute però i ribassisti devono tentare un attacco e cercare di far scendere l'S&P500 sotto i 1964-1966 punti. Se questo tentativo avviene già oggi non lo sappiamo. Vediamo se l'agenda economica ci dà un qualche suggerimento: stamattina ci sono alcuni interessanti dati europei ma sappiamo che questi non muoveranno le borse che si orientano solo a New York. Dovremmo quindi attendere le 16.00 e la pubblicazione dell'indice ISM di settembre (attività manifatturiera negli Stati Uniti) per avere un impulso decisivo.