

LA DIVERGENZA DEI MERCATI AUMENTA



Le Borse europee non sono mai state così divergenti da Wall Street. Pur essendo un anno positivo per entrambe il divario delle performance non può passare inosservato. L'indice Eurostoxx 600 (nel grafico qui sotto) è salito in un anno soltanto del 4,7%. L'S&P 500 del 26%. Cioè più di cinque volte tanto. Ma il rischio è soprattutto che la divergenza di performance tra le borse americane e quelle europee prosegua anche nell'anno che sta per entrare.



Featured indices

STOXX® EUROPE 600 ESG-X - EUR (PRICE RETURN)	EURO STOXX 50® - EUR (PRICE RETURN)	EURO STOXX 50® VOLATILITY (VSTOXX®) - EUR (PRICE RETURN)	STOXX® WORLD AC ALL CAP - EUR (PRICE RETURN)	DAX - EUR (TOTAL RETURN)
€186.29 -1.71	€4,862.28 -16.72	€16.84 -1.79	€6,580.12 +24.43	€19,884.75 -85.11
1Y RETURN 4.7%	1Y RETURN 7.54%	1Y RETURN 24.15%	1Y RETURN 22.77%	1Y RETURN 19.03%
1Y VOLATILITY 0.11%	1Y VOLATILITY 0.14%	1Y VOLATILITY 1.03%	1Y VOLATILITY 0.11%	1Y VOLATILITY 0.12%

WALL STREET SI È GIA' RIPRESA

Wall Street Sembra avere voglia di accelerare anche nel 2025 a causa delle ottime variabili macroeconomiche degli Stati Uniti d'America e della novità di un'inflazione che sembra oramai domata.

Solo pochi giorni fa il governatore della FED aveva messo in guardia gli investitori dei rischi legati ad una recrudescenza dell'inflazione. Ma le ultime statistiche sembrano smentire questa prospettiva e ora gli analisti finanziari si attendono che la banca centrale americana possa viceversa continuare ad espandere la propria politica monetaria.

LE BORSE EUROPEE MANCANO DI LIQUIDITA'

L'Europa viceversa, nonostante i ribassi recenti (e quelli attesi) dei tassi d'interesse, rischia di ripiegarsi ancora di più su sé stessa. Soprattutto per la scarsa liquidità che attanaglia i mercati europei (complice tanto la Banca Centrale Europea quanto il drenaggio di capitali operato dall'America), ma anche perché le condizioni economiche prospettiche del vecchio continente non sembrano promettere niente di buono.



MOLTIPLICATORI A CONFRONTO

Ovviamente le prospettive contano, e si riflettono sui moltiplicatori di valore. L'indice Msci Europe vale 13,6 volte gli utili attesi per il 2025. Quasi ai livelli delle borse dei paesi emergenti, che capitalizzano tra le 9 e le 12 volte gli utili (ma che in compenso hanno anche migliori prospettive di crescita). L'indice Msci Usa invece è a quota 22,6, cioè circa il doppio.

Talvolta si pensa che le azioni con un multiplo più basso siano più convenienti, ma se quest'ultimo riflette basse attese relative all'evoluzione dei profitti, allora gli investitori preferiscono scommettere sulle società che mostrano le migliori performances piuttosto che cercare di speculare sui titoli più a sconto. Spesso questi ultimi hanno modelli di business superati o scarse capacità di crescere.

IL DIVARIO E' AUMENTATO DI RECENTE

La vera svolta nel divario delle quotazioni borsistiche tra gli Stati Uniti d'America e il resto del mondo è però arrivata solo con la pandemia. In quel momento c'è stato il "trionfo" delle imprese a forte contenuto digitale e hanno letteralmente preso il volo i cosiddetti titoli azionari "growth" (crescita).

Poi è stata la volta della "bolla speculativa" dell'Intelligenza Artificiale, cioè dei titoli emessi dalle grandi multinazionali super-tecnologiche che possono trarre profitto dalla diffusione dell'utilizzo di quest'ultima per scopo di business, oramai tra le più grandi corporation al mondo.

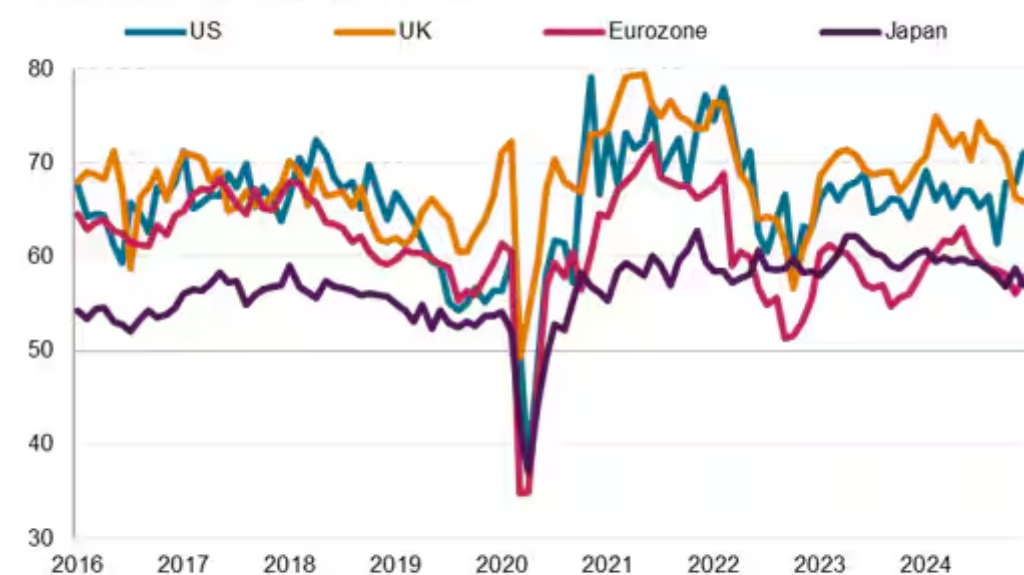
POCHI TITOLI "GROWTH" IN EUROPA

In Europa si trovano quasi soltanto aziende della old economy (meccaniche,

automobilistiche, moda-lusso-abbigliamento, banche e società finanziarie, grandi multi-utilities parastatali, aziende energetiche, e società farmaceutiche). E di grandi multinazionali super-tecnologiche non ce ne sono quasi. La crisi del settore industriale automobilistico in Germania ha poi avuto ricadute praticamente in tutta Europa nelle sue filiere dirette e indirette di terzisti che lavoravano per l'auto tedesca.

Ma sono diverse nelle due sponde dell'Oceano Atlantico anche e soprattutto le aspettative di crescita dei redditi, dei consumi e del prodotto interno lordo. Se l'economia europea tirasse di più ci potrebbero essere migliori prospettive anche per le aziende della "old economy" che in Europa sono prevalenti.

Flash PMI future output expectations



Data compiled December 16, 2024.

PMI covers manufacturing and services. 50 = no change in year ahead.

Source: S&P Global PMI with HCOB and au Jibun Bank.

© 2024 S&P Global.

L'INFLAZIONE NEGLI

U.S.A. SCENDE DI PIÙ'

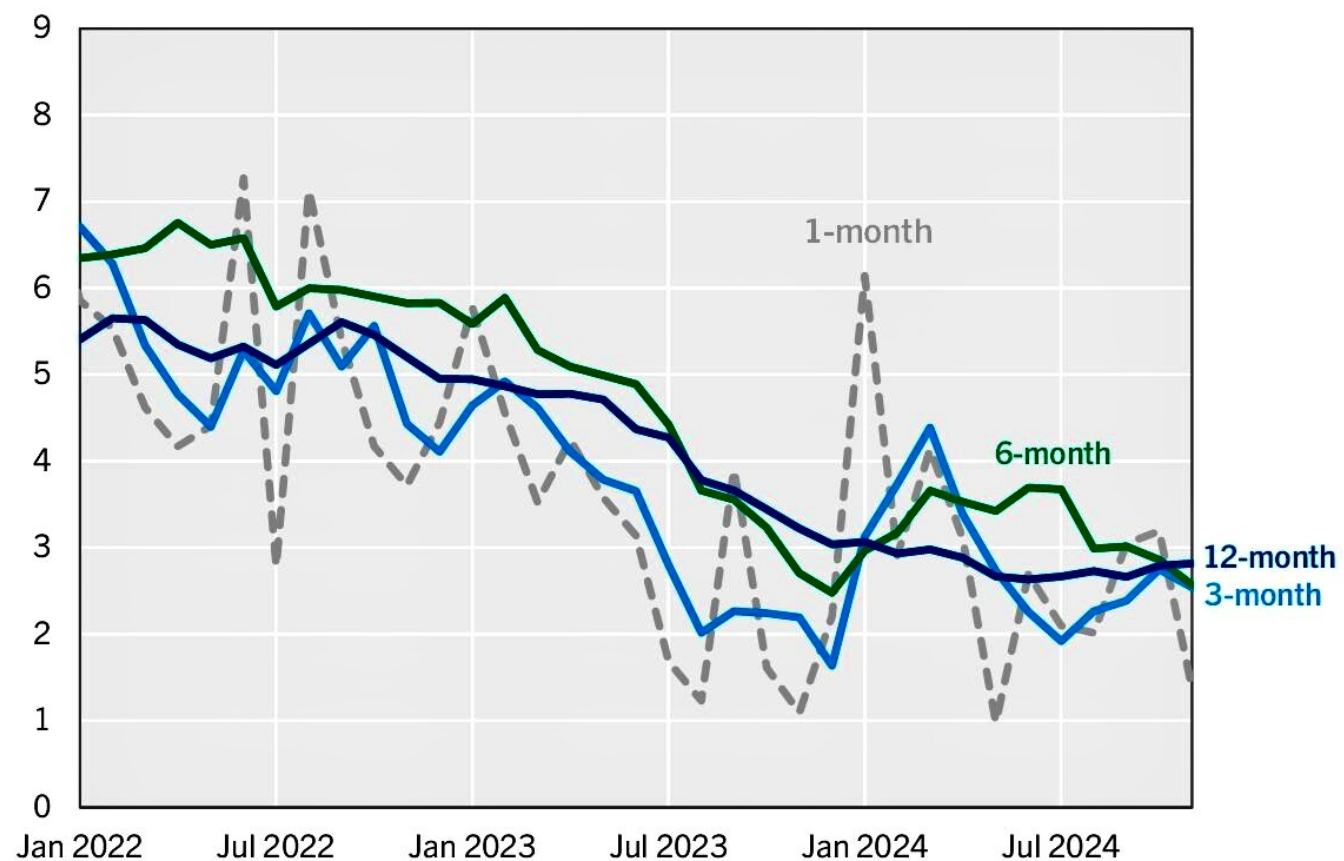
Non soltanto il P.I.L. americano corre, ma ci sono sorprese anche a proposito dell'inflazione. Fino a qualche giorno fa negli Usa gli analisti ipotizzavano ancora che, con una dinamica del prodotto interno lordo molto più elevata, anche l'inflazione potesse risultare più elevata. Di conseguenza la banca centrale (le FED) ha sino ad oggi ridotto di poco il costo del denaro lasciando in essere tassi d'interesse più elevati rispetto all'Europa.

Anzi: il governatore della FED Jerome Powell nell'ultima settimana ha sì abbassato i tassi (di un quarto di punto), ma ha anche avvisato che per un po' avrebbe potuto restare d'ora in avanti fermo. Fornendo dunque ai mercati un'indicazione contrastata che li aveva gettati nel panico.

Ma ciò che nell'ultima parte della settimana è venuto fuori è viceversa l'esatto opposto: l'inflazione americana sembra proprio continuare a scendere, mentre quella europea rischia di rialzare la testa, complice il forte divario tra Europa e USA relativo al costo delle materie prime energetiche (soprattutto il gas naturale), che fa decollare i costi di produzione e riduce i margini industriali.

US Core PCE Inflation

Percent, annualized rate



Source: BEA, author's calculations.

@ernietedeschi

I CAPITALI VANNO IN AMERICA

Dunque i capitali che si rivolgono ai mercati finanziari americani non soltanto ottengono una remunerazione maggiore, ma rischiano anche una minore erosione della valuta (il Dollaro) in cui sono investiti. Il "Dollar Index" è giunto ai massimi di periodo, come si può leggere dal grafico:

Consigliati da LinkedIn

[SARANNO GLI INVESTIMENTI A FARE LA DIFFERENZA](#)

[I PROFITTI E I FONDAMENTALI DELL'ECONOMIA TENGONO ALTE...](#)

[LE BORSE SCENDERANNO ANCORA?](#)

DOLLAR INDEX

Valore del dollaro contro un paniere di valute. Var. %



Non per niente l'Euro continua a svalutarsi nonostante una bilancia commerciale dell'Europa con gli USA in deciso avanzo. Perché i capitali preferiscono attraversare l'oceano.

Del resto il 71,5% (in valore) dei titoli che compongono l'indice delle borse internazionali "MSCI World" è composto da titoli americani. Come dire che ben oltre i due terzi dei titoli di qualsiasi portafoglio che voglia risultare perfettamente diversificato a livello internazionale devono essere a stelle e strisce. E questo fa affluire liquidità sul sistema finanziario americano rendendolo liquido e tonico.

LE COSE POTREBBERO CAMBIARE

Le cose potrebbero cambiare non poco per le prospettive economiche europee se davvero si avvicinasse a grandi passi la fine della guerra in Ucraina.

Oggi la minaccia di Trump di sanzionare le nazioni europee che non accrescono il budget militare rischia di veder peggiorare i nostri conti pubblici o, peggio, di veder accrescere oltre misura la tassazione. Anche questo scenario peggiora la percezione dei mercati finanziari continentali. Se il “pericolo” bellico dovesse tuttavia ridursi la situazione potrebbe migliorare e magari il costo dell’energia per l’Europa potrebbe ridursi.



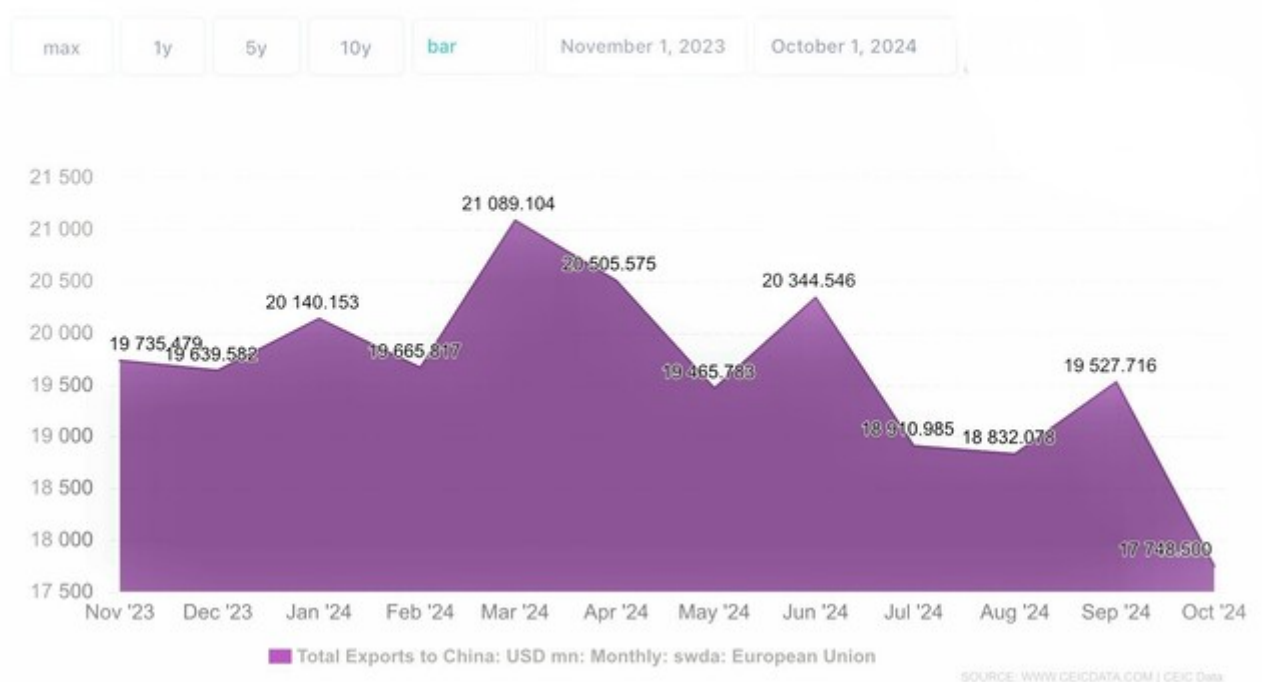
Ma al momento la cosa sembra tutt’altro che certa. E poi non è detto che un tale evento possa generare conseguenze positive per il costo delle materie prime energetiche per il vecchio continente.

L’EXPORT VERSO LA CINA POTREBBE TORNARE A CRESCERE

Anche l’eventuale miglioramento delle performances dell’economia cinese (la quale comunque rischia di chiudere l’anno con una crescita del prodotto interno lordo più che rispettabile: +5%) potrebbero dare nuovo impulso alle esportazioni europee.

Ma anche questa cosa è tutt’altro che certa perché l’America vuole limitare la capacità interscambio della Cina con i paesi OCSE. Con il rischio dunque che se la Cina dovesse accelerare chi ne beneficierà di più non sarebbero i paesi d’Europa bensì quelli aderenti ai BRICS (che oramai superano la ventina).

View European Union's Total Exports to China from Jan 2002 to Oct 2024 in the chart:

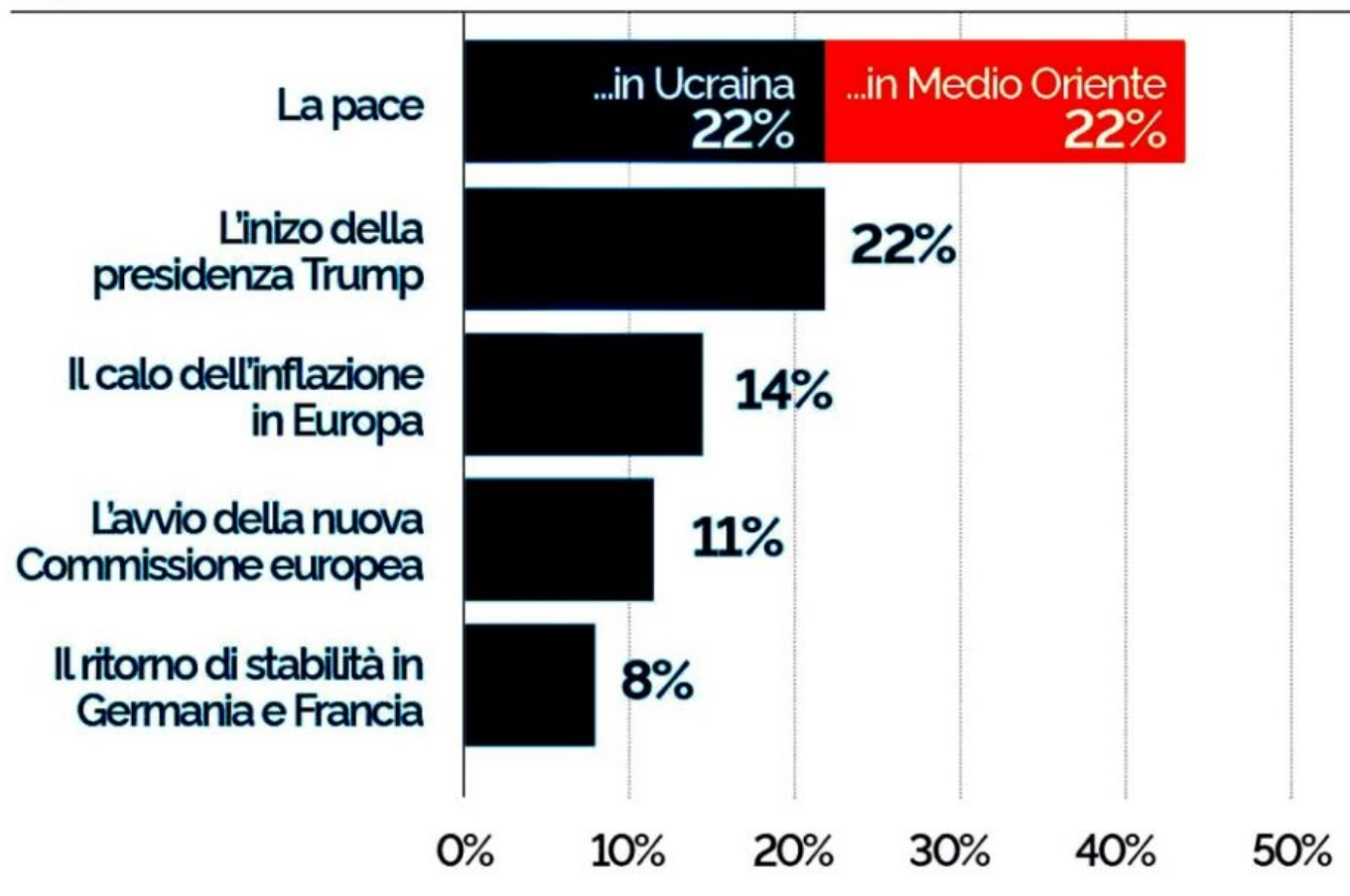


L'INSTABILITÀ POLITICA

Sinanco dal punto di vista politico tra l'America e l'Europa non potrebbe esserci un divario più netto: assai stabile l'assetto politico degli USA dopo che il partito conservatore di Trump ha praticamente vinto tutto (presidenza, camera e senato) che hanno dunque davanti a loro diversi anni per consolidare le nuove politiche.

Mentre rischia di essere sempre più frammentato e dunque instabile il quadro politico europeo, con pesanti problemi soprattutto nei due paesi che sino a ieri sono stati di guida all'intera Unione (Francia e Germania), e una dinamica salariale generalmente piuttosto pesante (anche a causa dell'inflazione dei prezzi) che rischia di scatenare nuovo scontento sociale.

Quali fatti attuali o possibili le danno o darebbero più speranza?



Fonte:
sondaggio ISPI realizzato da IPSOS, dicembre 2024

ISPI

Questo si traduce in ulteriore debolezza della Divisa Unica e in una dinamica riflessiva dei consumi europei a causa dell'incapacità di varare misure espansive per rilanciare gli investimenti continentali.

Con il rischio che le imprese quotate in Europa, per quanto siano tra le migliori nel contesto industriale complessivo, non tengano minimamente il passo con la crescita degli utili di quelle americane. E dunque che il divario delle performances delle borse americane rispetto a quelle europee continui ad aumentare.



Stefano di Tommaso

GEOPOLITICA E INCOGNITE DI FINE ANNO



La caduta di Assad in Siria si aggiunge ai numerosi focolai di guerra e di rivolta sociale potenzialmente destabilizzanti (del Medio Oriente e non solo: in Ucraina, in Georgia, in Corea, in Romania, ecc...) e apre ulteriore incertezza negli scenari geopolitici internazionali, ma fino ad oggi i mercati della finanza globalizzata non si sono scomposti, anzi! Hanno battuto ogni precedente record e rischiano di continuare a farlo, sebbene in una situazione di crescente rischio di possibili scossoni e sorprese, mentre l'economia reale continua ad veder crescere i distinguo tra zone geografiche, comparti industriali e dimensioni aziendali.

S&P 500 (^GSPC) ☆ Follow

6,051.09 -0.16 (-0.00%)

At close: December 13 at 4:48:12 PM EST

Comparisons Indicators Corporate Events

O 1,597.55 H 1,687.18 L 1,581.28 C 1,630.74 Vol 76.4b

vol undr 76,447,250,000.00



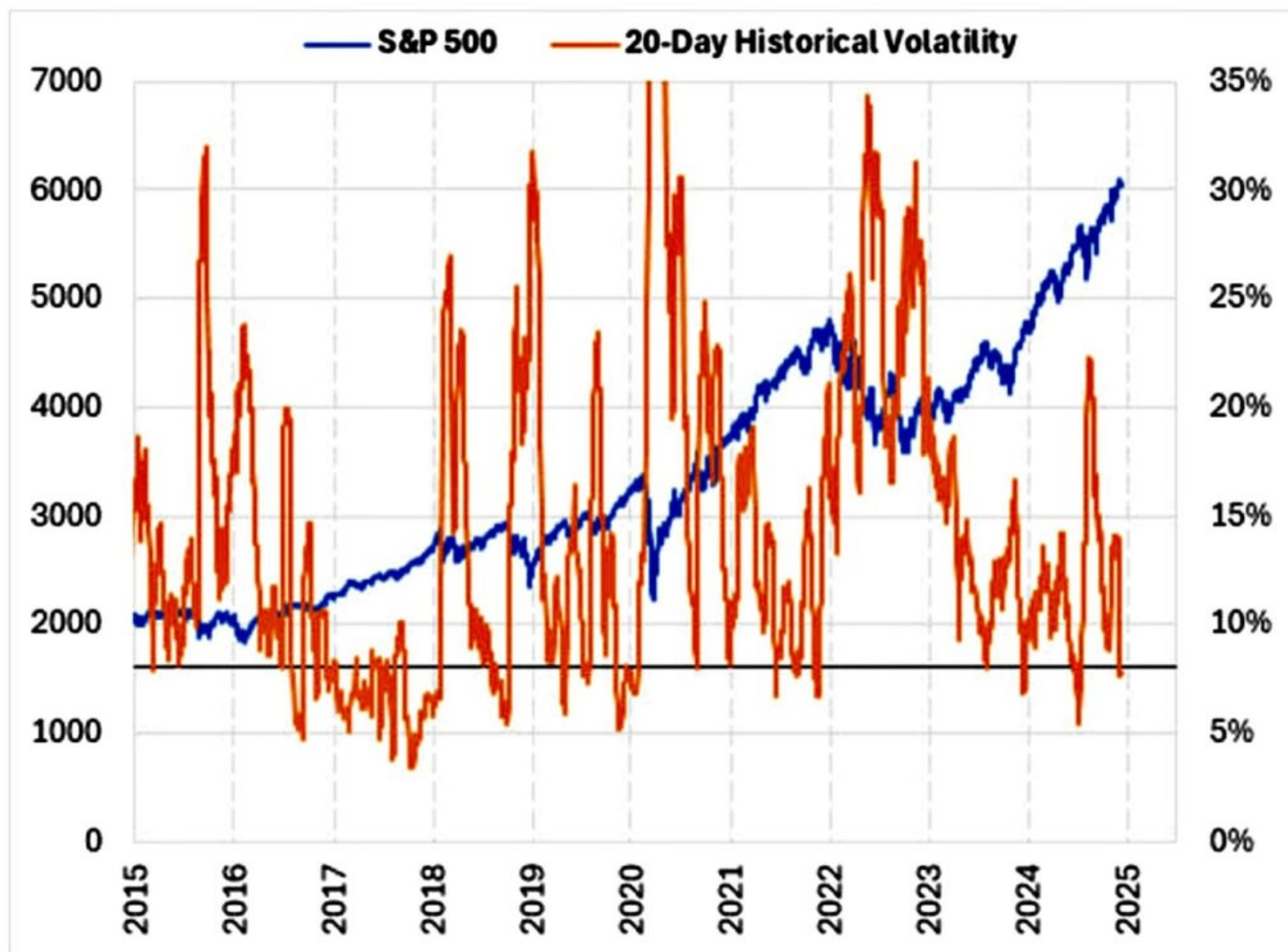
L'EUROPA NEL DISORDINE POLITICO-SOCIALE E SENZA UNA VERA GUIDA

Anche In Germania e in Francia sono in corso delle crisi di Governo e delle proteste popolari. E gli echi di quei tafferugli rischiano di coinvolgere la sopravvivenza stessa della Commissione Europea e il parlamento di Bruxelles, cioè l'integrità dell'Unione Europea. Ma ce n'è ben donde! Sorgono perciò molti dubbi sulla stabilità prospettica dei mercati finanziari europei. Invece questi ultimi paiono seguire pedissequamente Wall Street con un appetito per il rischio che appare difficilmente spiegabile secondo razionalità.

È pur vero che ci si attende che la banca centrale europea continui ad abbassare i tassi d'interesse, ma tutti sanno che, non essendo la frenesia dei consumi ad aver provocato l'inflazione, non sarà il denaro a buon mercato a suscitare una ripresa, a meno di non allentare i vincoli del Patto di Stabilità e i cordoni della borsa delle politiche monetarie, cosa che difficilmente avverrà a causa della contrarietà dei membri "nordici" dell'Unione.

I RISCHI GEOPOLITICI E LA COMPIACENZA DEI MERCATI

Un segnale inequivocabile dell'eccessiva compiacenza e dell'ingiustificata fiducia negli utili futuri che gli investitori ripongono nei mercati borsistici è la misura della loro "volatilità" (cioè della variabilità delle loro quotazioni): oggi eccessivamente bassa e vicina ai minimi storici di sempre. Una volatilità che, statisticamente, non potrà che tornare a rimbalzare verso la sua media di lungo periodo.



I mercati finanziari tendono a ignorare i disordini geopolitici (almeno in un primo momento) perché i loro esiti non sono mai certi e per la difficoltà di valutarne le conseguenze. L' esempio che viene spesso portato a controprova riguarda il prezzo del petrolio dopo p'attacco di Hamas a Israele del 7 ottobre 2023: ha raggiunto il suo picco massimo il giorno prima ma con l'innesco del conflitto allargato che ha investito l'intero Medio Oriente il petrolio non ha proseguito la sua corsa. Anzi: oggi è sceso al di sotto della soglia psicologica dei 70 dollari al barile.



he economista fa invece notare che i mercati hanno reagito in modo consistente all'elezione di Donald Trump perché in tal caso appariva piuttosto chiaramente quali ne potevano essere gli esiti. Laddove cioè questi ultimi non sono certi (e -fattore essenziale- la liquidità è abbondante) i mercati tendono a ignorare i rischi geopolitici.

LA FAME DI ENERGIA DOVREBBE PORTARE AD UN RIALZO DEL SUO PREZZO

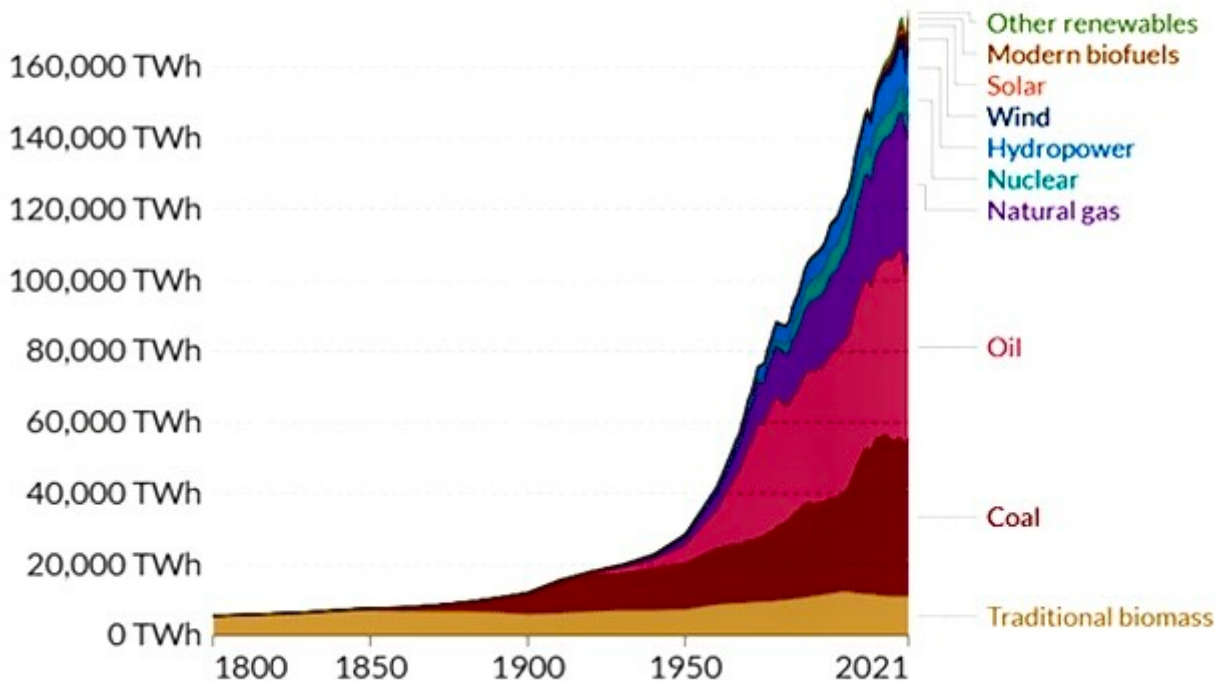
Oggigiorno ad esempio si profila all'orizzonte un rischio deciso di incremento delle esigenze di energia nel mondo, sia a motivo del fatto che ancora 3 miliardi di persone povere sul pianeta consumano a testa in media meno energia di quanto ne assorbe il nostro frigorifero di casa; ma anche perché i nuovi super-calcolatori necessari per far "girare" i software dell'intelligenza artificiale assorbono molta più energia di quelli che non la usano e ne assorbiranno ancora di più in futuro, mentre le esigenze globali di "de-carbonizzazione" costringeranno le nazioni a porre degli ovvi limiti all'utilizzo di elettricità derivante dal bruciare combustibili di origine fossile.

Global primary energy consumption by source

Our World
in Data

Primary energy is calculated based on the 'substitution method' which takes account of the inefficiencies in fossil fuel production by converting non-fossil energy into the energy inputs required if they had the same conversion losses as fossil fuels.

□ Relative



Source: Our World in Data based on Vaclav Smil (2017) and BP Statistical Review of World Energy
OurWorldInData.org/energy • CC BY

La conseguenza lampante sarà il probabile rincaro del costo dell'energia, per il semplice fatto che la sua domanda sembra destinata a superarne l'offerta. Ma oggi neanche questo sta accadendo e nessuno sa quando esattamente questo potrà succedere, con il rischio che quando avverrà, possa farlo all'improvviso, ravvivando l'inflazione dei prezzi.

I MERCATI FINANZIARI SEGNANO NUOVI RECORD

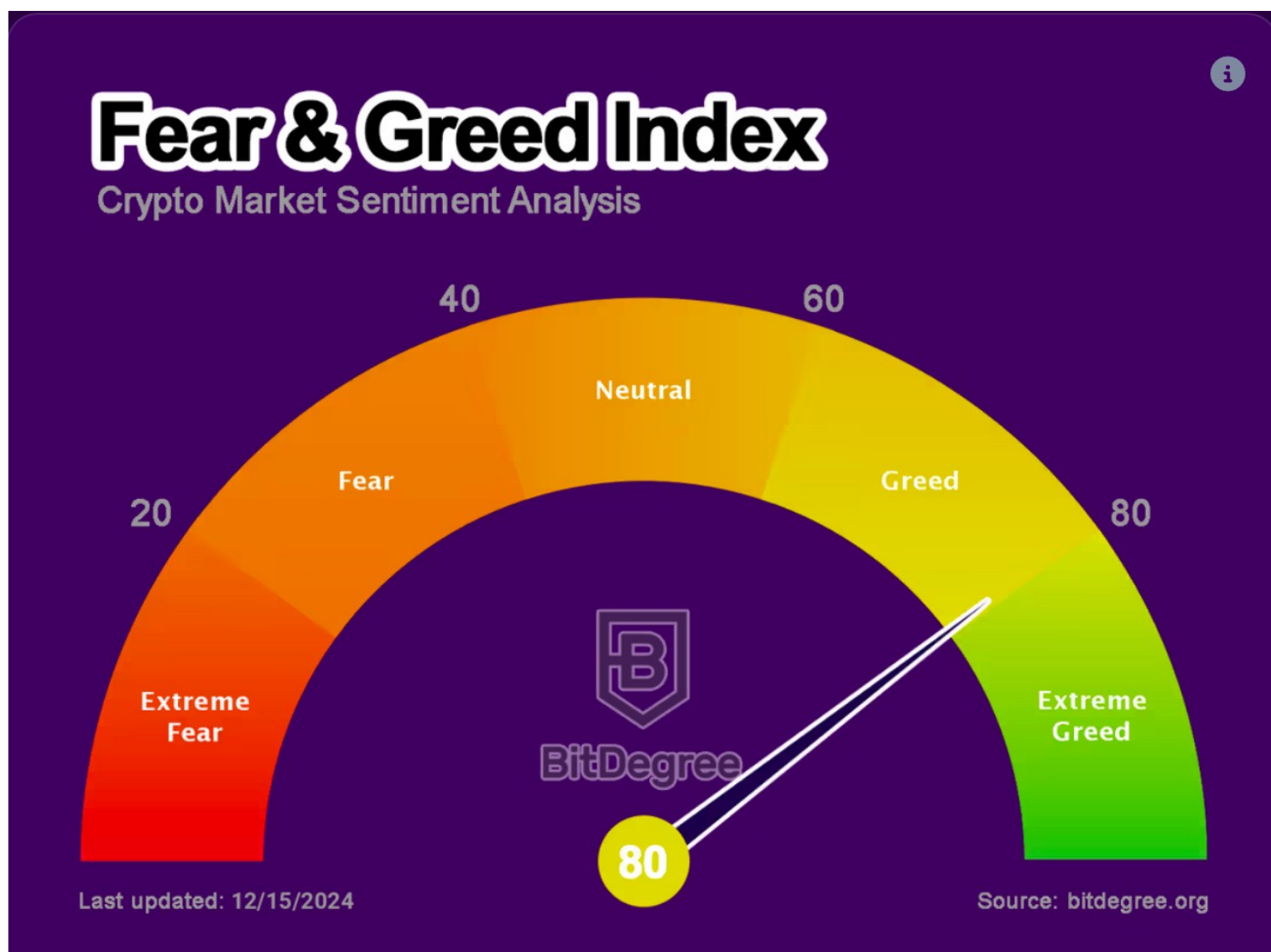
Da molti mesi poi, anche a causa del fatto che i mercati finanziari viaggiano da tempo sui massimi e, anzi, segnano nuovi record, gli investitori hanno cercato di diversificare le loro scommesse tra numerosi beni-rifugio quali l'oro, le criptovalute, le public utilities e sono tornati a investire pesantemente sui titoli del reddito fisso. Sinanco i contratti sul cambio del Dollaro americano e sui prezzi delle risorse naturali ne sono stati investiti. Ma oggi tutti questi mercati sembrano saturi ed è divenuto sempre più difficile decidere "quali pesci pigliare"!

Sino ad oggi quindi l'unico vero investimento che ha avuto senso fare (anche per i redditi in grado di generare) è stato quello dei titoli azionari delle imprese più capitalizzati e più tecnologiche del pianeta, anche per il fatto che sono state soprattutto queste ultime che

hanno incrementato i profitti negli ultimi tempi. Il problema è che la maggior parte delle multinazionali tecnologiche è di nazionalità americana (seppur con qualche eccezione). Questo ci riporta, in modo circolare, a riflettere sull'eccesso di ottimismo che i mercati borsistici hanno mostrato sui profitti che verranno generati non soltanto oggi, ma anche nel prossimo futuro.

IL TRAINO DELL'A.I. E GLI ANALISTI FINANZIARI

L'ottimismo generale viene anche avallato dai grandi soloni del mercato, quali gli economisti e gli analisti delle principali banche d'affari, delle banche centrali e delle principali case d'investimento. La maggioranza di essi continua a scommettere sul traino che potrà discendere dalle nuove applicazioni dell'intelligenza artificiale, praticamente in ogni settore dell'attività umana, dall'industria ai trasporti, al commercio e ai servizi. Se anche questo sarà vero nel lungo termine, gli unici profitti che sono stati generati fino ad oggi dall'A.I. riguardano colò che hanno venduto a caro prezzo i componenti necessari a chi continua ad investirci senza ancora trarre alcun profitto.



IL REDDITO FISSO E LA SOSTENIBILITÀ DEI DEBITI PUBBLICI

Al tempo stesso anche sui titoli a reddito fisso c'è oggi molto ottimismo, nonostante il fatto che i debiti pubblici occidentali continuano ad espandersi e che la loro sostenibilità complessiva non sia mai stata così a rischio come oggi. Sembrava che il mercato se ne fosse accorto chiedendo per i titoli pubblici rendimenti crescenti, ma poi è arrivato il "cigno nero" dell'elezione di Trump, che ha riportato fiducia nella possibilità della sua futura amministrazione di ridurre il disavanzo del governo federale dunque di rendere più "sostenibili" i debiti esistenti.

Anche se altri osservatori fanno notare che le intenzioni di Trump di introdurre sanzioni e dazi su buona parte dell'interscambio commerciale globale e quella di bloccare i flussi migratori irregolari possano rischiare di provocare nuova inflazione dei prezzi. Ma persino l'inflazione può avere un risvolto positivo se gli occhi per osservarla sono quelli degli ottimisti: essa erode il peso relativo del debito, soprattutto se -come sembra- dovesse accompagnarsi ad una situazione in cui i tassi d'interesse non torneranno a crescere.

IL FATTORE "LIQUIDITÀ" CONTA PIÙ DELL' A.I.

Ovviamente molto dell'ottimismo dei mercati tende a dipendere non poco dall'evoluzione della liquidità che viene immessa dalle banche centrali sui mercati finanziari o che si accresce in conseguenza degli afflussi dall'estero di capitali. Non per nulla i "multipli del reddito" alla base delle valutazioni espresse sui mercati americani appaiono decisamente superiori a quelli dell'Europa e di molti Paesi Emergenti: la banca centrale americana ha immesso sul mercato molta più liquidità di quanto abbia fatto quella europea ma soprattutto i mercati finanziari americani hanno drenato dal resto del mondo molta più liquidità di quelli europei.

IL DILEMMA DEI MERCATI: CONTINUERANNO A CORRERE?

Oggi però resta più che mai senza risposta il dilemma dei mercati finanziari occidentali: continueranno ancora a salire di valore oppure si fermeranno? La risposta non è ovvia (sarebbe facile poter dire: attenzione! Quando le quotazioni crescono troppo poi esse arrivano a precipitare) perché l'economia globale non appare surriscaldata, anzi: rischia di rallentare.

Sinanco in Asia la situazione appare fluida. In Cina, ad esempio: apparentemente l'economia continua a crescere del 5% annuo ma in realtà i consumi interni sembrano languire e i valori immobiliari mostrano una discesa, cosa che fa pensare che lo sviluppo del Prodotto Interno Lordo sia determinato a tavolino principalmente dalle politiche fiscali governative decisamente espansive (e che quindi sostanzialmente non riguardi la gente

comune).

L'Europa poi sembra essere entrata in un tunnel che la porta a prevedere per i prossimi anni una crescita economica nulla o assai ridotta. Per non parlare delle numerose economie minori del pianeta, devastate dai conflitti bellici locali, i quali tutti insieme hanno sino ad oggi congiurato per una domanda di materie prime ed energie inferiore alla loro offerta, e dunque un contenimento dei prezzi dei mezzi di produzione e della loro inflazione.

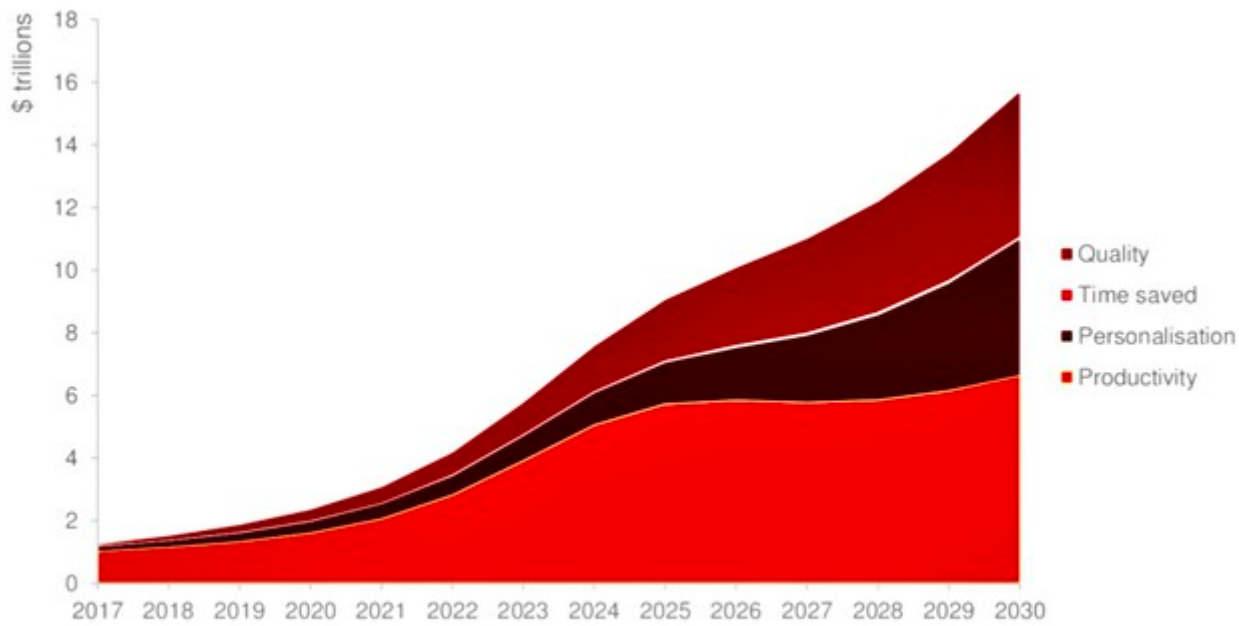
I VALORI FINANZIARI POTREBBERO PROSEGUIRE LA LORO CORSA

Se l'economia globale dovesse dunque continuare a crescere senza "riscaldarsi" troppo nè subire guerre o crisi di sistema allora, data la crescente "polarizzazione" della ricchezza in poche mani sempre più potenti, i valori espressi dai mercati finanziari potrebbero proseguire la loro corsa, soprattutto perché molto dello sviluppo economico dipenderà dalle nuove tecnologie, che sono inequivocabilmente controllate dalle medesime mani.

Se viceversa per qualche motivo la liquidità globale dovesse iniziare a scarseggiare ovvero dovesse innescare un processo a spirale di rialzo dei prezzi, allora sarebbe più probabile un deciso ridimensionamento dei valori segnati dai mercati mobiliari.

Potrebbe anche succedere che la prosecuzione dell'attuale "bonanza" sui mercati avvenga quasi esclusivamente per le grandi multinazionali e i colossi quotati sui mercati americani, accentuando così il divario di valutazioni con l'Europa e i Paesi Emergenti, ivi compresi quelli più importanti dell'Estremo Oriente. Una situazione che potrebbe essere esasperata dalla forza del Dollaro americano sui cambi con le altre valute.

Anzi, quest'ultimo (il Dollaro forte ancora per un po' di tempo) è probabilmente lo scenario "mediano", cioè quello con maggiori chances di verificarsi. Resta tuttavia importante restare vigili sui grandi cambiamenti in corso durante quest'ultimo scorcio dell'anno 2024, perché essi rischiano di mutare radicalmente il contesto competitivo e di contorno di quasi tutte le imprese.



3-Global economic impact of AI over time (by channel of impact), lower marginal utility of product quality scenario (\$tn of GDP)

L'INFLUENZA CRESCENTE DELLE TECNOLOGIE

Parliamo cioè dei progressi tecnologici che potranno essere indotti dalla progressiva digitalizzazione di quasi tutte le attività umane, della progressiva “smaterializzazione” dei consumi e degli investimenti. Parliamo della possibilità che il costo dell’energia torni ad essere protagonista nel prossimo futuro, anche a causa del fatto che la crescita della sua domanda sembra avviata ad eccederne l’offerta, e della possibilità conseguente al possibile rincaro dell’energia che l’inflazione, pur strisciante, continui a resistere ancora a lungo e ad erodere i piccoli risparmi per favorire il grande capitale.

Parliamo anche della possibilità che la congiuntura oggi prevedibile arrivi a provocare ulteriori ondate di aggregazione tra aziende di tutte le dimensioni per giungere a dominare i singoli mercati di sbocco (penalizzando ulteriormente la piccola dimensione del business e lasciando poco spazio alle imprese davvero innovative). Come pure parliamo del fatto che questa situazione così “estrema” non possa che incrementare la frattura tra i Paesi OCSE e quelli emergenti, in particolare i BRICS.

I POSSIBILI “VINCITORI” DELLA GUERRA DELLE TECNOLOGIE

Difficile gettare lo sguardo ancora oltre, ma le conseguenze a livello dei singoli comparti industriali dei sommovimenti di fondo potrebbero essere travolgenti anche qualora non arrivi sui mercati finanziari alcuno “shock” e non si verifichi alcun conflitto militare di grandi proporzioni. La diffusione di strumenti di interconnessione sempre più efficienti potrà poi aiutare la gente a collaborare da ogni parte del pianeta, a prescindere dai

“distretti” produttivi e dalle città e nazioni di appartenenza. Una fattispecie socio-culturale che potrebbe favorire non poco le economie maggiori del pianeta e quelle con i mercati finanziari più sviluppati, nonché far incrementare la spesa militare globale e gli investimenti nelle nuove tecnologie.



Ovviamente l’affermarsi di nuove forme di “dominanza” diverse da quelle strettamente geo-politiche e macro-economiche imporrà un probabile ripensamento dei sistemi informativi e della difesa, di quelli di polizia e di controllo socio-politico. Auspicabilmente imporrà al mondo di tornare a combattere l’eccessiva concentrazione del potere finanziario in poche mani, ma a costo di dure battaglie in tutte le direzioni possibili. Ma potrebbero anche aprirsi scenari distopici simili a quelli evocati in romanzi come “1984” di George Orwell, così come potrebbero viceversa affermarsi comunità locali migliori delle altre che lotteranno a livello di marketing territoriale e infrastrutture pubbliche per accaparrarsi risorse e cervelli.

Scenari molto diversi tra loro sembrano oggi quindi tutti possibili. E potrebbero orientare non poco l’andamento dei mercati finanziari, molti dei quali probabilmente però nel breve periodo è possibile che tenderanno a frammentarsi e a de-sincronizzarsi geograficamente e per i diversi settori economici. La qual cosa tuttavia è storicamente sempre stata fortemente negativa per la salute delle borse valori e dunque non costituisce un buon presagio per l’avvio del prossimo anno.

Stefano di Tommaso

APPUNTI DI TRADING



N. 103 - sab 14 dic 2024

Operazioni in essere : nessuna

- merc 27.11 comperato a **30,5 1 MARZO MICRO SILVER FUT**
- e lu 9.12 comperato a **32,2 1 MARZO MICRO SILVER FUT** , entrambi chiusi in stop gio 12.12 a 31,20.

Il primo ha dato un utile di 0,7 usd x 1000 once = 700 usd; il secondo ha dato una perdita di 1 usd x 1000 once = 1000 usd.

In totale la perdita è di usd 300 pari a euro 285.

GOLD FEB 25

Avevo scritto :

“.....Nella settimana 2 - 6 dic il range (2657 - 2613 cash) è piccolo, inferiore al range giornaliero di lu 25.11, che era l'inizio delle due settimane di segnale temporale e questa settimana di “NON EVENTO” denota grande incertezza, comunque con chiusura ben sotto il range attenzionato di 2650 - 2670.

E quindi cosa farò ?

Cerco di immaginare cosa farebbe un Mercato dispettoso : **salirebbe sopra il top di 2657, per poi scendere in outside settimanale ribassista** sotto 2613 (2 - 6 dic) ma soprattutto sotto 2605 (bottom del 25 - 29 nov, che costituiva il pull back sul livello molto importante di 2603), che fu il minimo delle due settimane interessate dal segnale di

tempo.

Il massimo dei massimi sarebbe una salita intorno alla parte alta del range (2670) con successiva caduta.

Illusionee smentita.

Troppo comodo per me (ci proverei con inversione giornaliera dopo aver toccato circa 2670) , ma poco probabile.”

GOLD ha fatto anche di peggio, rispetto alla dinamica, contorta, che avevo prospettato.

E' salito da lunedì a mercoledì di 90 usd (tre barre grandi, dopo una laterale di 50 usd in 9 gg) e, alle parole di C. Lagarde, ha riperso tutto, senza però avvicinare il livello di 2603 - 2605.

Si trova ora ai prezzi di una settimana orsono, ma dopo una volatilità devastante per tutti, compratori e venditori.

Serve una rianalisi, ma sin da ora anticipo che una eventuale mia vendita probabilmente non attenderà più l'area di doppio massimo assoluto intorno a 2790.

Una vendita in forza potrebbe essere piazzata intorno a 2726 GOLD CASH, il massimo relativo segnato gio 12.12 , nei minuti precedenti alle parole della presidente BCE.

SILVER MARZO 25

Dopo aver alzato a 31,20 lo stop loss per la posizione in essere di 1 MARZO MICRO SILVER FUT comprato a 30,50 , la Lettera N. 102 aveva comperato 1 MARZO MICRO SILVER FUT in rottura di 32,20 marzo future, sempre con stop loss a 31,20 - specificando che, da lu 9.12, se il future marzo fosse salito in area 33,50 avrei alzato ogni giorno lo stop loss sotto il minimo di ogni giorno precedente.

Il Mercato, fastidioso, sembra aver letto la Lettera : tra lu 9 e gio 12 è salito fino a 33,33 usd MARZO FUT (ante Lagarde) senza raggiungere 33,50 e poi è crollato, senza che la Lettera (non aggiornabile nella settimana) potesse alzare lo stop loss.

In realtà 33,33 è vicino all'area 33,50 ma questa Lettera deve essere trasparente, meglio ancora cristallina e quindi devo penalizzare gli esiti, quando essi non siano incontrovertibili.

Così è per la mia natura e per lo scopo ultimo di questa Lettera.

Con i miei quattrini, potendo intervenire in qualsiasi istante, poiché già lu 9.12 SILVER MARZO era esploso fino a 32,95 - dopo l'acquisto in rottura del livello di 32,2 - il giorno successivo alzai lo stop a 32,2 vale a dire in pari con il secondo acquisto e così inalterato rimase l'ordine fino all'eseguito di ve 13.12; tale modifica infra settimanale ha dato un utile di (32,2 meno 30,5 = 1700 usd) sul primo acquisto e zero sul secondo acquisto.

Mi dispiaccio per la Lettera e incamero il profitto.

DOW JONES INDU CASH

Nella settimana 2 - 6 dic in cui vi era un ciclo temporale di medio - alto significato DJ ha ritoccato il **massimo storico da 45071 a 45073 cash, senza trend.**

L'unica operatività consentita era una vendita in rottura del minimo di tale settimana pari a 44574 DJ CASH, ma, dopo un range settimanale limitato all' 1 %, poiché non ho una buona statistica per i casi in cui la barra rotta è di dimensione insignificante, avevo preferito, salvo l'eventualità di un outside settimanale ribassista, stare a guardare.

DJ è sceso per 7 gg consecutivi, nei quali tanto i massimi che i minimi sono stati decrescenti.

Osservate le **7 candele nere del grafico giornaliero allegato.**

Nessun inside, nessun outside.

Questa discesa senza pentimenti appare già lunga e potrebbe essere vicino un rimbalzo, ma non vedo uno stop loss per proteggere l'eventuale acquisto e quindi devo attendere un avvicinamento al top assoluto di 45073 per una vendita.

Siamo lontani, si attende.

La prossima operatività sarà sul future marzo (il fut dicembre scadrà ve 20.12 , anche per NAS 100)

NASDAQ 100 CASH

Sale con forza e il grafico settimanale indica che **l'unica candela nera di grande dimensione (21182 meno 20315 = 867) dai primi gg di settembre è stata la settimana 11 - 15 novembre.**

Quindi un segnale di notevole rilievo ciclico è riuscito a frenare questo treno in corsa per due sole settimane, due attività sono consentite :

- comprare sulla fiducia oppure
- stare a vedere.

Scelgo la seconda.

La Lettera ritornerà martedì 7 gennaio 2025.

Auguri a tutti i lettori.

Leonardo Bodini

OPERAZIONI CHIUSE			QUANTITA'	PR. ESECUZIONE	STOP LOSS	UTILE	PERDI	CONV. IN EUF	CAPITALE
DATA	OPERAZIONE	MERCATO							
4.10.22	SELL TO OPEN	DEC GOLD	1	1720					100000
13.10.22	BUY TO CLOSE	DEC GOLD	1	1660		USD 6000	EUR 6122		106122
20.10.22	BUY TO OPEN	DEC GOLD	1	1630					106122
2.11.22	SELL TO CLOSE	DEC GOLD	1	1670		USD 4000	EUR 4020		110142
1.12.22	SELL TO OPEN	FEB GOLD	1	1792,3	1805	USD - 1270	EUR - 1221		108921
13.1.23	SELL TO OPEN	FEB MICRO GOLD	5	1920	1930				108921
19.1.23	BUY TO CLOSE	FEB MICRO GOLD	5	1930		USD - 500	EUR - 463		108458
18.1.23	BUY TO OPEN	MAR MINI DOW	1	33100					108458
30.1.23	SELL TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	33850		USD 3750	EUR 3456		111914
1.2.23	SELL TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1960	1905				111914
3.2.23	SELL TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1905	CHIUDERE AL MEGLIO				111914
13.2.23	BUY TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1871,45		USD 1677,5	EUR 1567,75		113481
13.2.23	SELL TO OPEN	MAR MINI DOW	1	34200	34500				113481
14.2.23	BUY TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	34507		USD - 1535	EUR - 1435		112046
17.2.23	BUY TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1836,7		USD 6165	EUR 5761		117807
20.2.23	BUY TO OPEN	MAR MINI DOW	1	33650	33500				117807
21.2.23	SELL TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	33500		USD - 750	EUR - 708		117099
20.2.23	BUY TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1840	1820				117099
24.2.23	SELL TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1820		USD - 1000	EUR - 943		116156
7.3.23	BUY TO OPEN	MAR MINI DOW	1	33100	32500				
9.3.23	SELL TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	32500		USD - 3000	EUR - 2830		113326
7.3.23	BUY TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1840	CHIUDERE AL MEGLIO				
20.3.23	SELL TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1993,2		USD 7660	EUR 7092		120418 HIGH WATERMARK
4.4.23	SELL TO OPEN	GIU MICRO GOLD	5	2015	2035	USD - 1000	EUR - 918		119500
2.5.23	BUY TO OPEN	GIU MINI DJ	1	33800	33340				
3.5.23	SELL TO CLOSE	GIU MINI DJ	1	33340		USD - 2300	EUR - 2090		117410
10.5.23	BUY TO OPEN	GIU MICRO NAS100	1	13400	CHIUDERE AL MEGLIO				117410
30.5.23	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	3	1960	CHIUDERE AL MEGLIO				
5.6.23	SELL TO CLOSE	GIU MICRO NAS 100	1	14530		USD 2260	EUR 2108		119518
5.6.23	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	3	1958,5		USD -45	EUR -42		119476
8.6.23	BUY TO OPEN	LUG SILVER	1 24,30		CHIUDERE AL MEGLIO				
12.6.23	SELL TO CLOSE	LUG SILVER	1	24,28		USD - 100	EUR - 92		119384
14.6.23	BUY TO OPEN	LUG SILVER	1	23,8	23,3				
15.6.23	SELL TO CLOSE	LUG SILVER	1	23,3		USD - 2500	EUR - 2315		117069
3.7.23	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	2	1924,5	CHIUDERE AL MEGLIO				
24.7.23	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	2	1962,5		USD 760	EUR 685		117754
6.7.23	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	2	1910	CHIUDERE AL MEGLIO				
24.7.23	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	2	1962,5		USD 1050	EUR 945		118699
6.7.23	BUY TO OPEN	SETT MINI DJ	1	34200	CHIUDERE AL MEGLIO				
24.7.23	SELL TO CLOSE	SETT MINI DJ	1	35385		USD 5925	EUR 5338		124037 HIGH WATERMARK
3.8.23	SELL TO OPEN	SETT MICRO NAS 100	1	15400	CHIUDERE AL MEGLIO				
28.8.23	BUY TO CLOSE	SETT MICRO NAS 100	1	15035		USD 730	EUR 676		124713
7.8.23	SELL TO OPEN	SETT MICRO NAS 100	2	15330	CHIUDERE AL MEGLIO				
28.8.23	BUY TO CLOSE	SETT MICRO NAS 100	2	15035		USD 1180	EUR 1092		125805
8.8.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1 23+0,32		CHIUDERE AL MEGLIO				
28.8.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	24,58		USD 3150	EUR 2916		128721
14.8.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1 22,5+0,32		CHIUDERE AL MEGLIO				
28.8.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	24,58		USD 4400	EUR 4074		132795 HIGH WATERMARK
6.9.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1	23,5	22,3				
2.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	21,92		USD - 3950	EUR - 3745		129050
27.9.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1	22,8	22,3				
2.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	21,92		USD - 2200	EUR - 2085		126965
9.10.23	BUY TO OPEN	DIC MINI DJ	1	33300	CHIUDERE AL MEGLIO				
16.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI DJ	1	33881		USD 2905	EUR 2753		129718
16.10.23	SELL TO OPEN	DIC MINI DJ	1	34050	34200	USD - 750	EUR - 711		129007
20.10.23	BUY TO OPEN	DIC MICRO NAS 100	1	14800	14600				
23.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MICRO NAS 100	1	14600		USD - 400	EUR - 377		128630
20.10.23	BUY TO OPEN	DIC MINI DJ	1	33400	33000				
26.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI DJ	1	33000		USD - 2000	EUR - 1895		126735
7.11.23	SELL TO OPEN	DIC MICRO GOLD	1	1975	1975				
14.11.23	BUY TO CLOSE	DIC MICRO GOLD	1	1975		ZERO			126735
7.12.23	BUY TO OPEN	MARZO MINI SILVER	1	24	23,3				
8.12.23	SELL TO CLOSE	MARZO MINI SILVER	1	23,3		USD - 1750	EUR - 1635		125100
27.11.23	BUY TO OPEN	FEB MICRO GOLD	1	2035	2015				
17.1.24	SELL TO CLOSE	FEB MICRO GOLD	1	2015		USD - 200	EUR - 183		124917
16.1.24	BUY TO OPEN	FEB MICRO GOLD	1	2030	2015				
17.1.24	SELL TO CLOSE	FEB MICRO GOLD	1	2015		USD - 150	EUR - 138		124779
16.1.24	SELL TO OPEN	MARZO MINI DJ	1 ROTTURA	37440	38115				
19.1.24	BUY TO CLOSE	MARZO MINI DJ	1	38115		USD - 3375	EUR - 3096		121683
31.1.24	SELL TO OPEN	MARZO MICRO NAS	2	17350	18200				
1.3.24	BUY TO CLOSE	MARZO MICRO NAS	2	18200		USD - 3400	EUR - 3142		118541
2.2.24	SELL TO OPEN	MARZO MICRO NAS	1	17750	18200				
1.3.24	BUY TO CLOSE	MARZO MICRO NAS	1	18200		USD - 900	EUR - 832		117709
20.2.24	SELL TO OPEN	MARZO MICRO NAS	2	17500	18200				
1.3.24	BUY TO CLOSE	MARZO MICRO NAS	2	18200		USD - 2800	EUR -2588		115121
15.4.24	SELL TO OPEN	GIU MICRO NAS 100	1	17900	17900				
26.4.24	BUY TO CLOSE	GIU MICRO NAS 100	1	17900		ZERO			115121
14.5.24	SELL TO OPEN	GIU MICRO NAS 100	1 ROTTURA	18200	18400	USD - 400	EUR - 370		114751
15.5.24	SELL TO OPEN	GIU MICRO GOLD	1	2420	2450				
17.5.24	BUY TO CLOSE	GIU MICRO GOLD	1	2450		USD - 313	EUR - 290		114461
17.6.24	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	1	2330	2429,9				
19.7.24	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	1	2424,3		USD 943	EUR 865		115326
22.5.24	BUY TO OPEN	DIC COTTON	1 79 - 0,59		70				
23.7.24	SELL TO CLOSE	DIC COTTON	1	69,97		USD - 4220	EUR - 3872		111454
31.5.24	BUY TO OPEN	DIC COTTON	1 77 - 0,59		70				
23.7.24	SELL TO CLOSE	DIC COTTON	1	69,97		USD - 3220	EUR -2954		108500
13.9.24	SELL TO OPEN	SETT MICRO DJ	1	41200	41700				
16.9.24	BUY TO CLOSE	SETT MICRO DJ	1	41700		USD -250	EUR - 228		108272
8.10.24	SELL TO OPEN	DIC MICRO GOLD	1	2630	2720				
17.10.24	BUY TO CLOSE	DIC MICRO GOLD	1	2722,6		USD - 926	EUR - 854		107418
21.11.24	SELL TO OPEN	DIC MICRO NAS 100	1	20900	21350				
4.12.24	BUY TO CLOSE	DIC MICRO NAS 100	1	21353,4		USD -906,8	EUR - 863		106555
27.11.24	BUY TO OPEN	MAR MICRO SILVER	1	30,5	31,2				
13.12.24	SELL TO CLOSE	MAR MICRO SILVER	1	31,2		USD 700	EUR 667		107222
9.12.24	BUY TO OPEN	MAR MICRO SILVER	1 32,2 STOP		31,2				
13.12.24	SELL TO CLOSE	MAR MICRO SILVER	1	31,2		USD - 1000	EUR - 952		106270
OPERAZIONI IN ESSERE									
NESSUNA									
ORDINI INSERITI NON ANCORA ESEGUITI									
NESSUNO									

cash weekly

GOLD

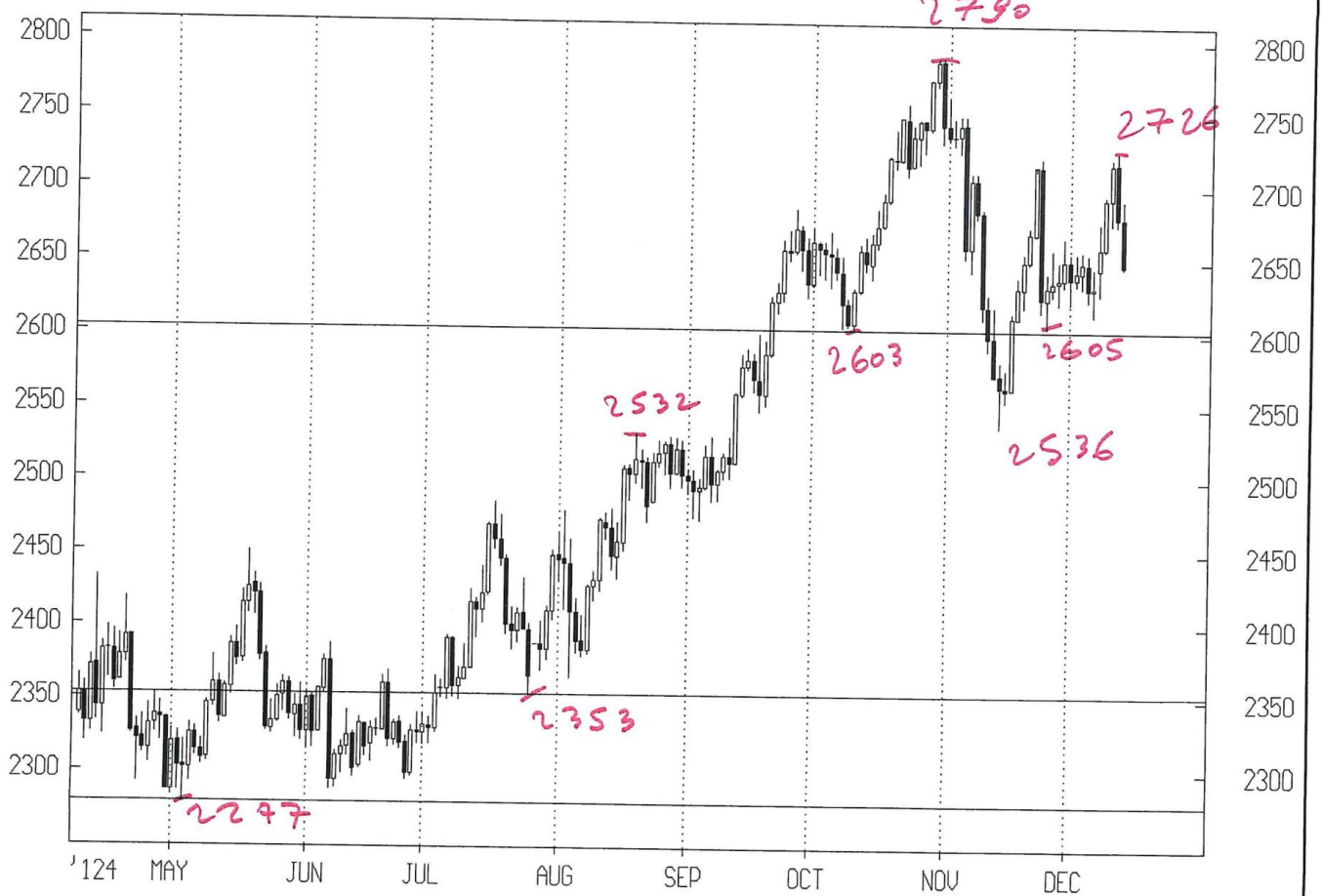
13/12/124



cash daily

GOLD

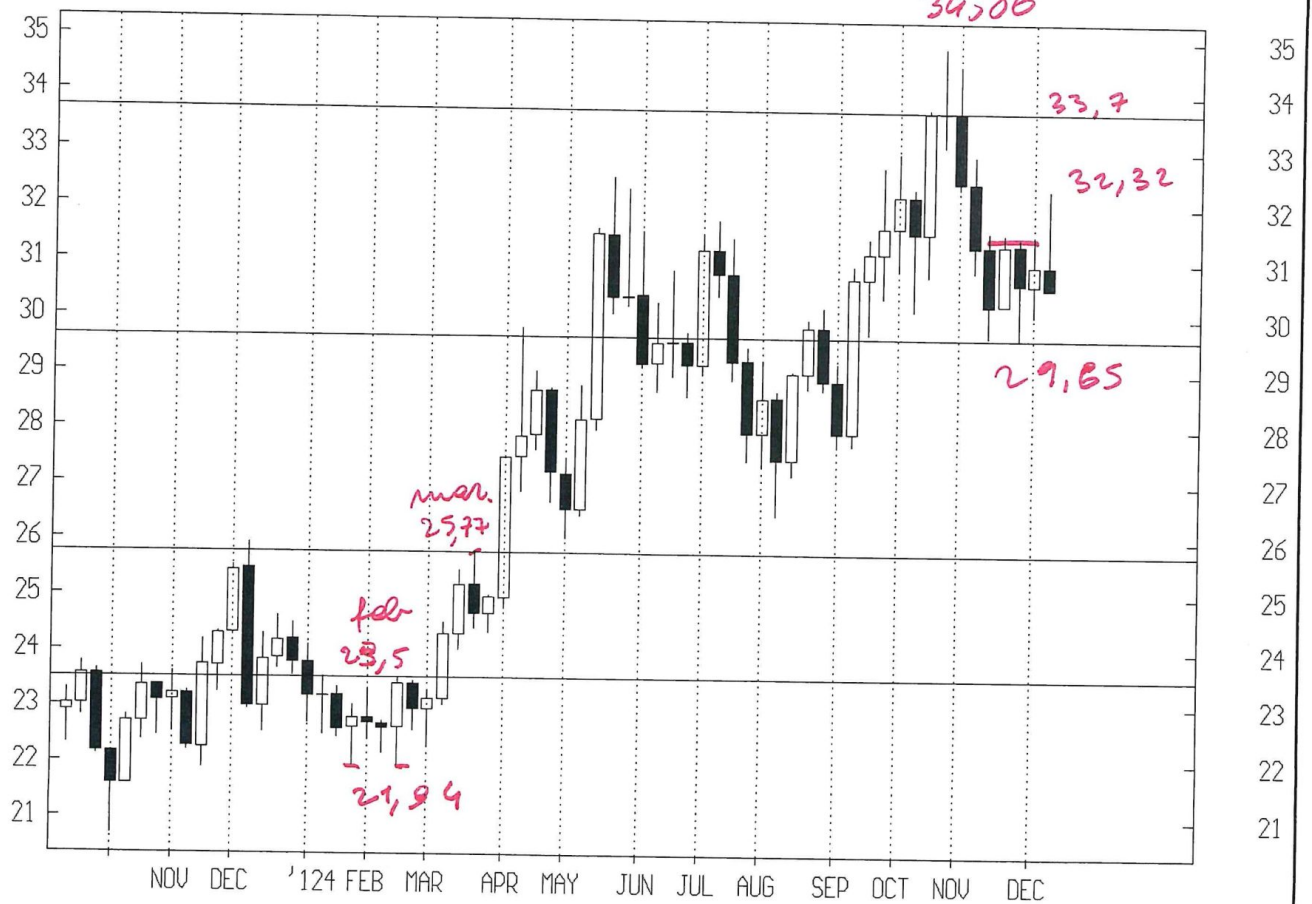
13/12/124



Cash weekly

ARGENTO

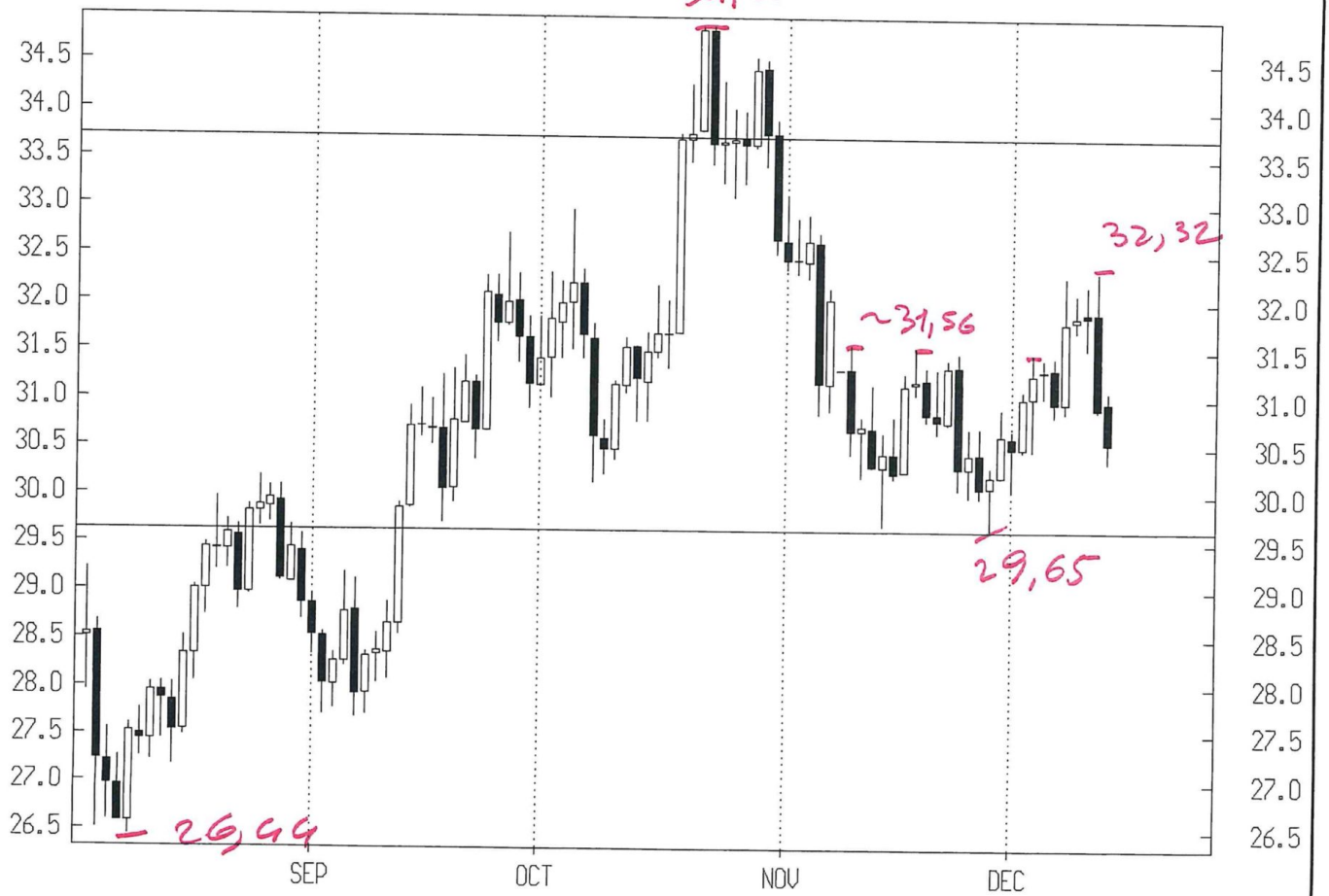
13/12/124



cash daily

ARGENTO

13/12/124



cash weekly

DOW JONES INDUS

13/12/124

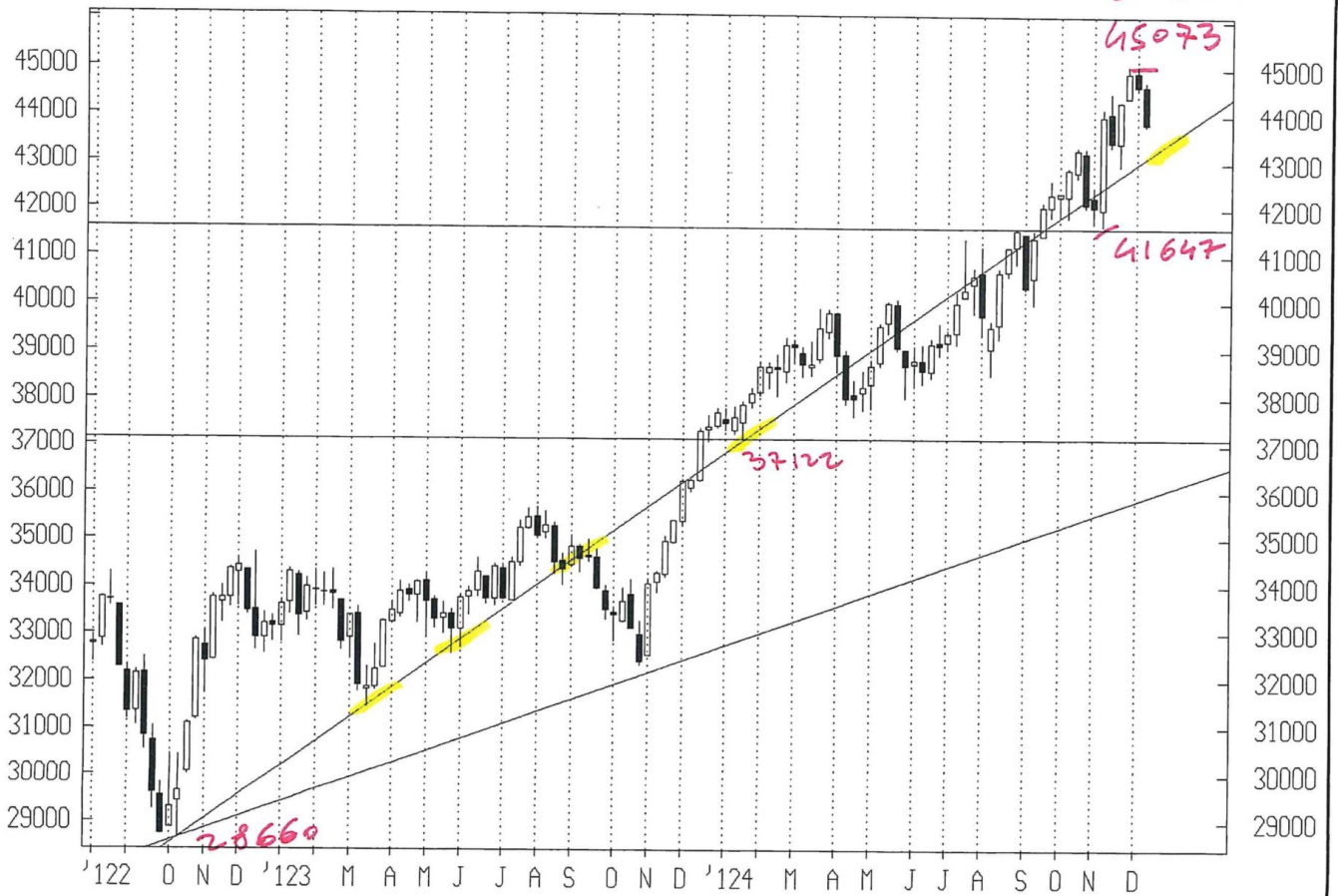
2-6 die

45073

41647

37122

28660

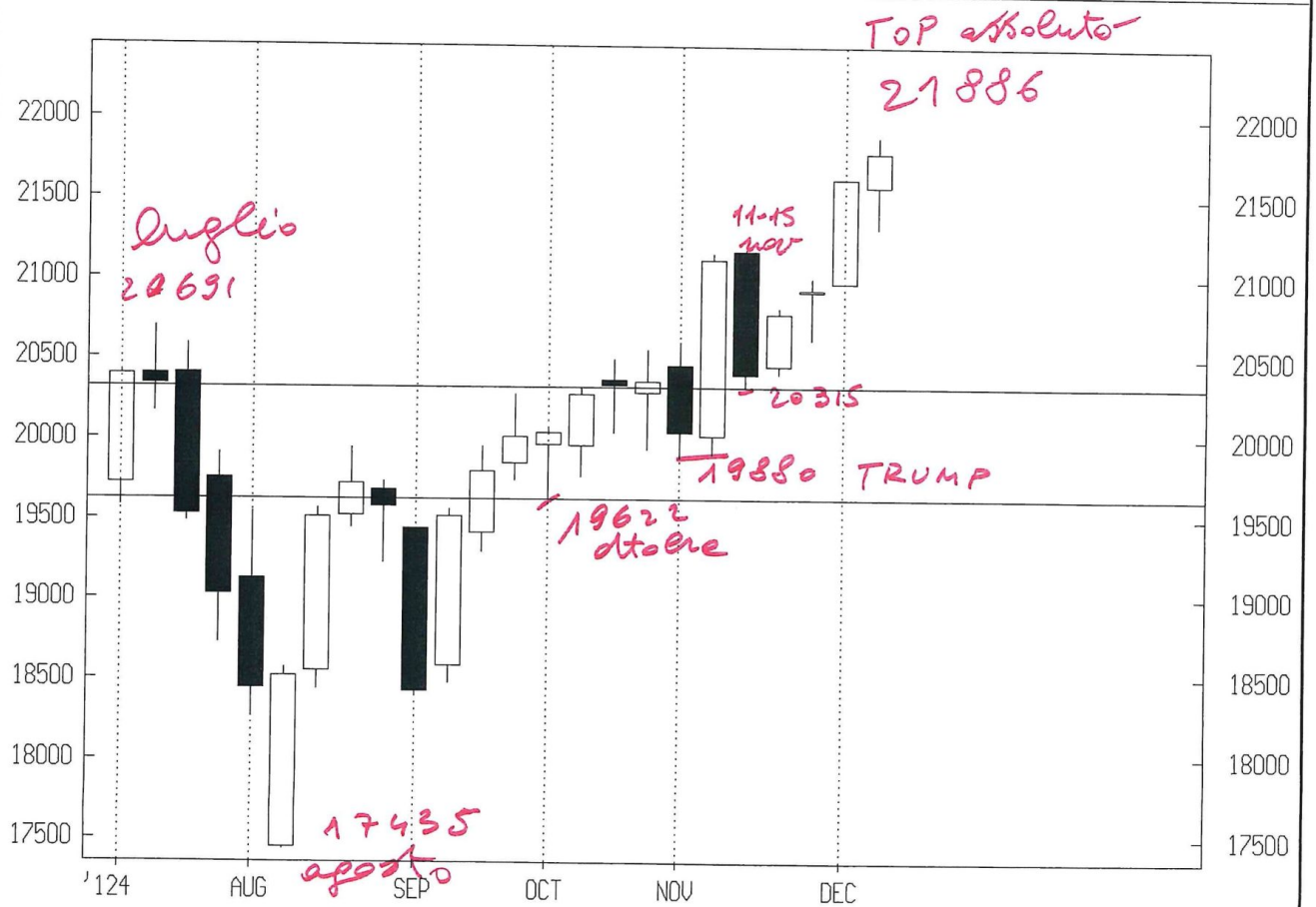




carli weekly

NASDAQ 100 INDE

13/12/124



cash daily

NASDAQ 100 INDE

13/12/124



LA FINANZA DIVERGE
DALL'ECONOMIA REALE



Perché le borse sono euforiche mentre l'economia arranca? Succede persino in Europa, dove l'orizzonte appare piuttosto tetro e la crisi del settore automobilistico influenza l'andamento anche del resto dell'industria manifatturiera. Ma le borse di tutto il mondo non potrebbero esprimere più ottimismo (sin troppo, forse). E la motivazione sta tutta nella progressiva concentrazione delle ricchezze in poche mani, con il rischio che anche le tecnologie ne dipendano fortemente.



L'ECCEZIONALISMO AMERICANO

Nelle ultime settimane si è parlato a lungo dell'eccezionalismo americano (una definizione che addirittura risale a Alexis de Tocqueville ne: "La Democrazia in America" del 1831) a proposito del fatto che, dopo la vittoria del nuovo Presidente Eletto, i mercati finanziari si sono ri-focalizzati sulle prospettive americane di crescita economica legata ai fattori produttivi, alla produttività, al progresso tecnologico, all'utilizzo del capitale, alla ricerca. Tutti elementi che -oggettivamente- sono incoraggiati ed esaltati nel loro "sistema industriale" e che lo saranno ancora di più con un'Amministrazione Trump giudicata fortemente "pro-business".

L'America può effettivamente vantare un'economia che resta molto solida e funge da traino per il resto del mondo, consentendo all'economia globale di non rallentare troppo. Ma soprattutto investe sulle tecnologie che potranno trainare la crescita anche nel medio-

lungo termine e che, alimentando i redditi disponibili, mantengono tonici anche i consumi. Un sottoprodotto di tale situazione è peraltro una dinamica che non si arresta dell'inflazione dei prezzi (soprattutto nel settore dei servizi) che dunque contribuisce a tenere relativamente elevati i tassi d'interesse, quantomeno rispetto a ciò che si era visto sino al biennio precedente. Una situazione questa che impedisce alle banche centrali di calare troppo i tassi d'interesse e lascia buoni margini anche al sistema bancario e finanziario.

LA CONGIUNTURA INTERNAZIONALE RESTA FAVOREVOLE

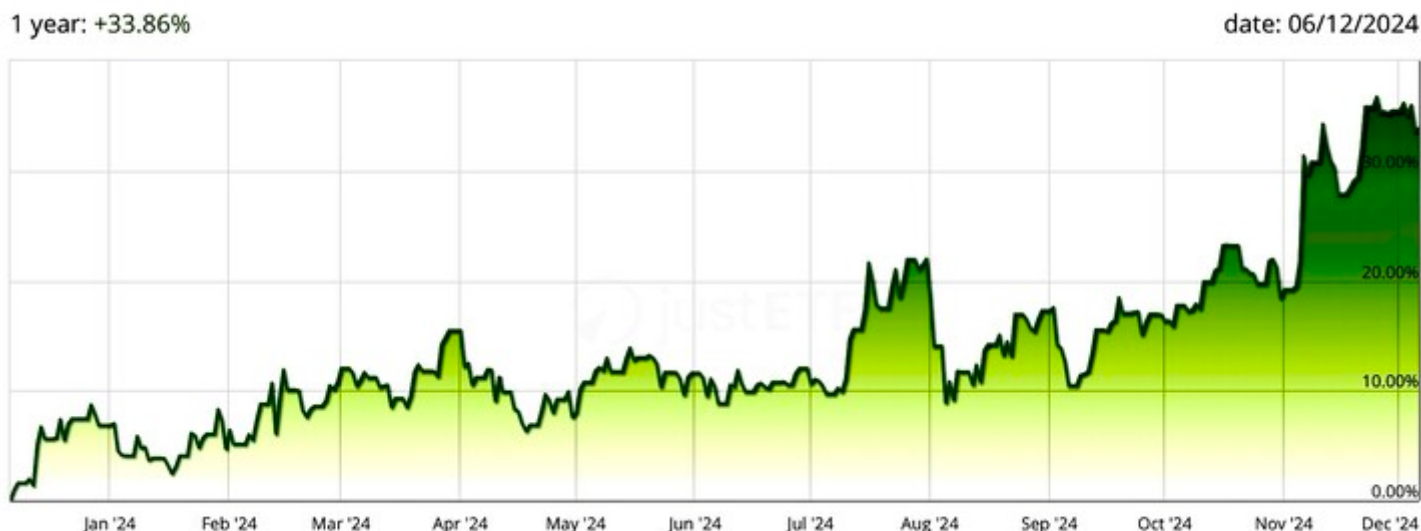
Ha poi contribuito a mantenere tonico lo sviluppo economico globale la mancata impennata del prezzo del petrolio, che avrebbe potuto scatenare una seconda ondata di inflazione (che avrebbe di nuovo ucciso le retribuzioni "reali") e che invece, evidentemente, non si è verificata.



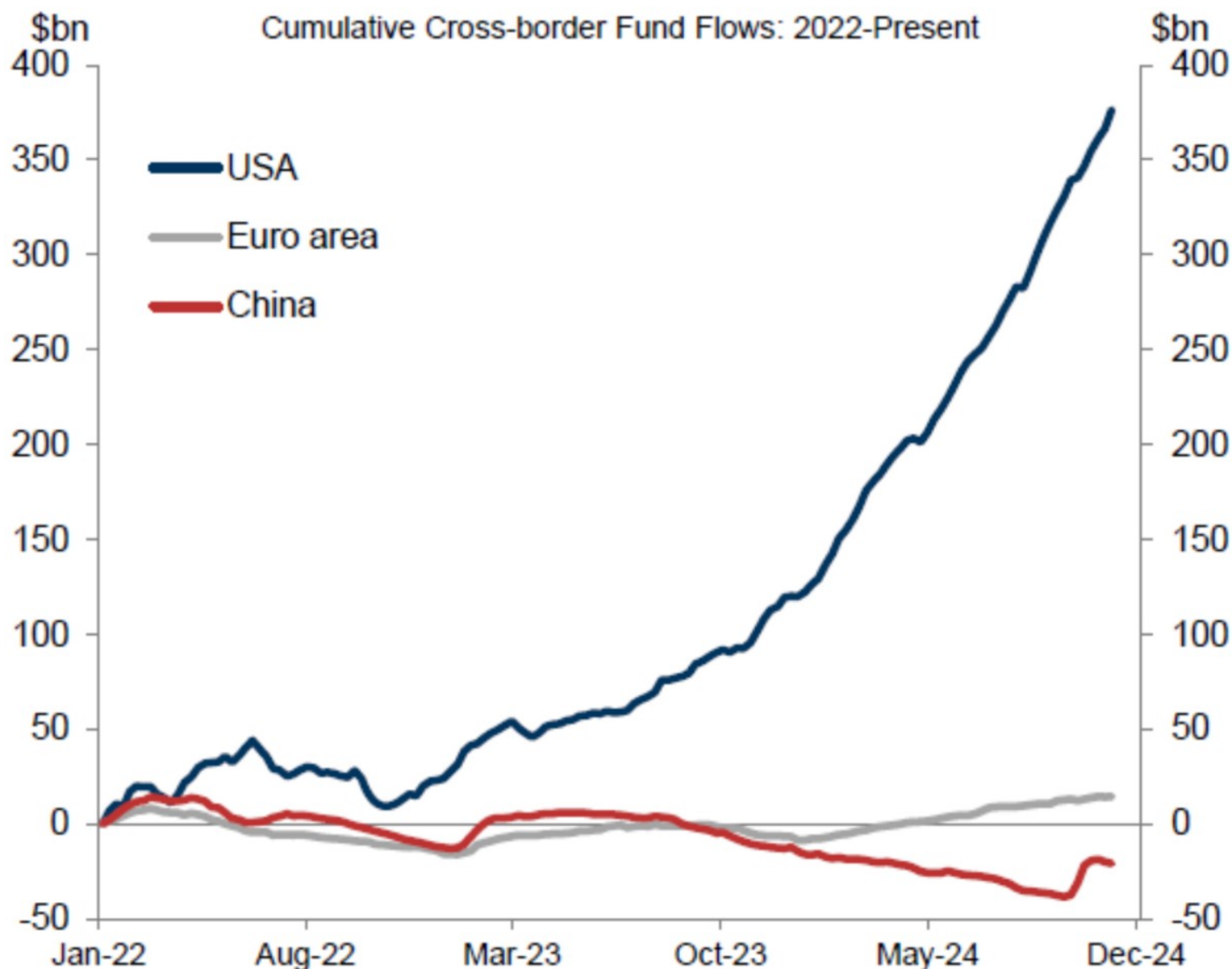
LE BORSE AGGIUNGONO NUOVI RECORD

E il risultato di questo quadro positivo lo si è percepito soprattutto sui mercati finanziari:

non soltanto l'indice principale di borsa di Wall Street (lo Standard & Poor 500) è giunto a nuovi massimi, guadagnando quasi il 28% da inizio anno, ma si sono ripresi anche i titoli azionari delle imprese "minori" (cioè quelli ricompresi nell'indice Russell 2000), nonché le criptovalute e, insospettabilmente, sinanco i titoli di stato, le cui quotazioni fino a prima delle elezioni presidenziali erano in discesa con il rischio che il costo del debito pubblico crescesse oltre ogni sostenibilità.



Gli investitori dunque sono stati entusiasti delle prospettive e hanno fatto affluire (anche dall'estero) notevoli quantità di denaro sui mercati. Si veda in proposito il grafico qui riportato, dal quale si evince una tendenza positiva dei flussi di capitale nei confronti dei mercati americani che si è soltanto incrementata, ma che partiva da molto tempo addietro:



L'ECCEZIONALISMO DELLE BORSE NON È SOLO AMERICANO

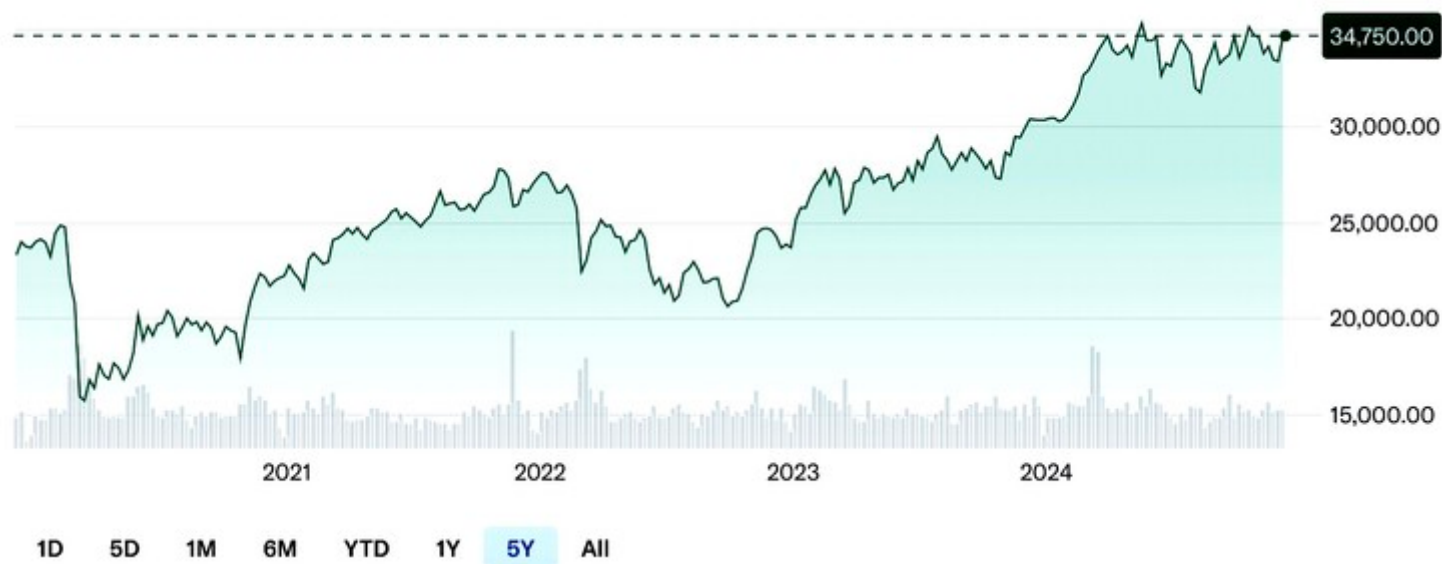
Ma l' "eccezione" americana tuttavia non ha riguardato soltanto i mercati finanziari d'oltreoceano bensì -in misura più moderata- anche le borse europee, che hanno messo a segno delle insospettate performances. Perché "insospettate"? Principalmente perché si è sviluppata, del tutto parallelamente, una profonda crisi del sistema industriale continentale, che rischia di generare una riduzione generalizzata dei redditi reali e dunque anche una minor dinamica dei consumi individuali. Le borse europee cioè si sono mosse in totale dissonanza con l'economia reale, danneggiata soprattutto dalla crisi europea del settore "auto".

LA CRISI DEL SETTORE AUTO

Non per niente l'indice azionario del settore automotive è il peggiore in Europa da inizio anno e perde quasi il 14%. La crisi è conclamata. Si manifesta con la chiusura delle fabbriche, a partire dalla Germania, dove i dipendenti di Volkswagen scioperano ad

oltranza. E porta a scossoni nei vertici delle principali case automobilistiche europee. Le dimissioni di Tavares, AD di Stellantis, arrivano qualche mese prima della fine del suo mandato. Ma la pressione è visibile anche in Borsa, dove gli investitori non vedono prospettive di risultato e strategie credibili per la ripresa.

La divaricazione tra l'andamento dell'economia "di carta" (quella dei mercati finanziari) e quella "reale" delle fabbriche, dei servizi e dell'occupazione in Europa non potrebbe essere più marcata. Alla Borsa di Milano l'indice azionario Ftse Mib è stato il più brillante in Europa nell'ultima settimana, grazie al rimbalzo dopo qualche temporanea presa di profitto. Eppure negli ultimi giorni non sono arrivate buone notizie per l'economia italiana. Anzi! Lo spettro dei licenziamenti a catena provocato dall'indotto dell'industria automobilistica provoca tensioni sociali e riduzioni dei consumi.



Ma mentre chi sta peggio in Europa sembra proprio essere la Germania, addirittura l'indice principale della Borsa di Francoforte (il DAX) tocca nuovi record. Da inizio anno sale del 21,7%:

E, sebbene l'Ocse abbia ridotto le stime ma prevede ancora una crescita a +0,5% per il 2024 e a +0,9% per il 2025 (a Settembre le previsioni erano per un aumento del Pil dello 0,8% per quest'anno) in Germania, a Ottobre, la produzione industriale è diminuita a sorpresa dell'1% su base mensile e del 4,5% su base annua. Sempre a ottobre, gli ordini al settore manifatturiero sono calati dell'1,5%. Un pessimo inizio per l'ultimo trimestre dell'anno, per il quale si prepara una nuova flessione del Pil, dopo quella del 2023. Non si intravede ancora la fine della caduta industriale per la Germania. Quasi ogni giorno arrivano notizie di aziende del settore manifatturiero che costituisce il 20% del Prodotto Interno Lordo tedesco e che prepara inevitabili nuovi tagli dei posti di lavoro, trascinando buona parte del suo indotto in Italia e in altri Paesi europei.

IL PARADOSSO DELLE BORSE EUROPEE

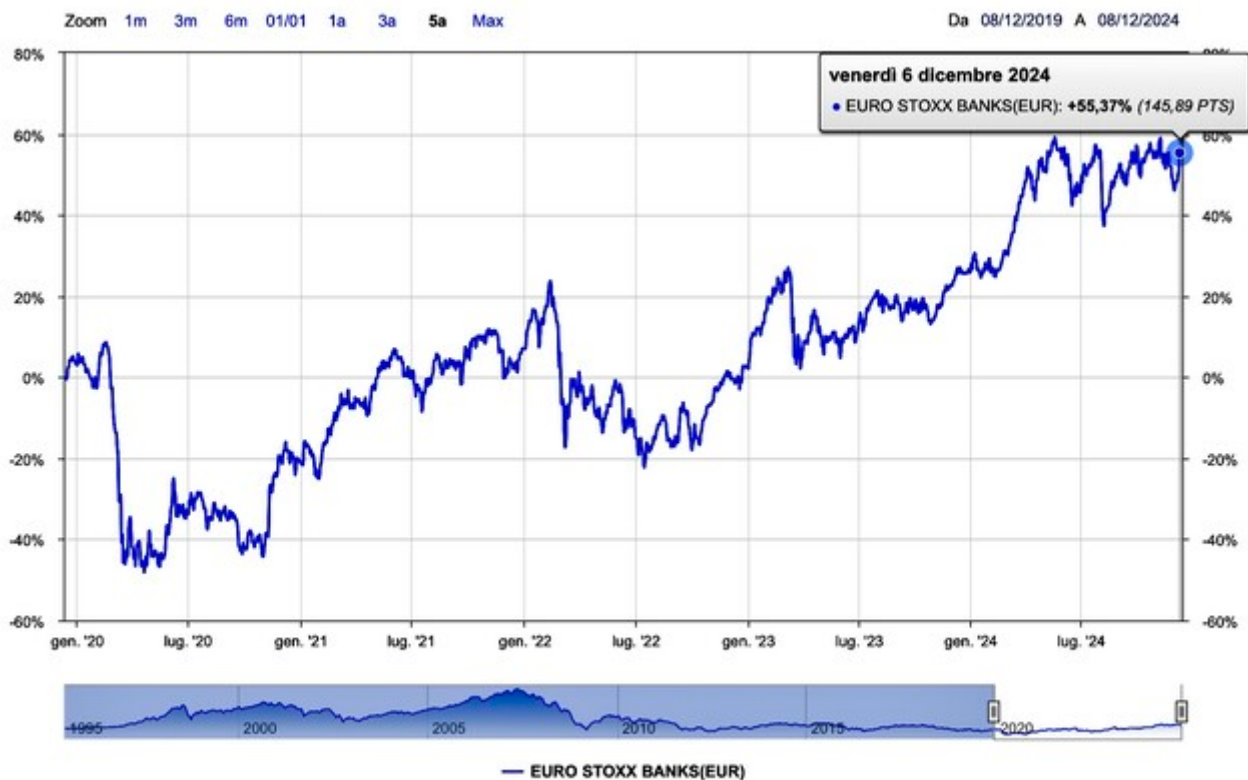
A casa nostra l'Istat ha annunciato una diminuzione della crescita del prodotto interno lordo rispetto alla stima precedente e ha tagliato le aspettative per il 2024 di mezzo punto percentuale (a +0,5%) e dello 0,3% per il 2025, da +1,1% a +0,8 per cento, ma si tratta di convenzioni statistiche basate su ipotesi standard: nessun osservatore si attende davvero una crescita nel 2025 per l'Italia.

Allora quello delle borse europee è un paradosso? Solo apparentemente: la ragione è che le aziende dell'indice Dax fatturano in gran parte fuori dalla Germania e che lo stesso indice è concentrato su pochi titoli molto pesanti e ben performanti in Borsa. Insomma: la Borsa di Francoforte, o meglio il suo principale indice, non ha molta attinenza con la realtà del Paese. Le aziende incluse nell'indice Dax producono infatti l'84% dei ricavi fuori dai confini tedeschi.

In media questi gruppi dovrebbero aumentare gli utili del 12,90% nel 2025 secondo le stime degli analisti censiti da Bloomberg.

LA CONCENTRAZIONE DEI LISTINI DI BORSA SU POCHI GRANDI TITOLI

Altro fattore rilevante è il peso delle prime 4 aziende tedesche sull'indice: oltre il 40%. Tutti parlano delle magnifiche 7 Big Tech che guidano sui massimi la Borsa di New York, ma altrettanto rilevante è la concentrazione di quella tedesca. Sap, multinazionale dei software gestionali, da sola pesa per il 16,7% nell'indice e da inizio anno le sue azioni sono cresciute del 73%. Le azioni Siemens (che nell'indice pesa per il 9,94%), da inizio anno guadagnano il 14%. I titoli Allianz (che da sola fa l'8,1%) da Gennaio sono saliti in Borsa del 24,6% e quelli di Deutsche Telekom (che pesa per il 7,5%) del 40,6%. La Borsa di Milano è molto concentrata sulle banche e la performance degli ultimi anni di Piazza Affari è stata sostenuta proprio dai loro noti "extra-profitti".



Dunque, esattamente come Wall Street è concentrata sulle “Big Tech” la spiegazione è spesso che tra le Borse e le realtà economiche di ciascun Paese c’è un enorme divario. Le prime riflettono le prospettive di creazione di valore per le imprese che vi sono quotate, spesso le maggiori, mentre il tessuto industriale di ciascuna nazione riflette in buona parte le piccole e medie imprese, soprattutto in Italia dov’è queste ultime sono di gran lunga prevalenti.

ANCHE LE ASPETTATIVE PER IL FUTURO DIVERGONO

Questo è anche il principio motivo per il quale gli analisti restano ottimisti nel medio termine sull’andamento delle Borse mondiali. Anzi, le aspettative sono molto migliori di quelle di un anno fa di questi tempi. Potrebbero certo sbagliarsi anche questa volta (anche perché le rivalutazioni dei titoli migliori nelle borse ci sono già state e in misura abbondante e nulla toglie che all’orizzonte del prossimo anno possano esserci storni importanti rispetto alle attuali quotazioni), ma non soltanto le aziende quotate -e in particolare quelle i cui titoli sono inclusi nel principale indice di borsa- sono spesso le migliori di ciascuna nazione. Esse inoltre sono anche quelle di maggiori dimensioni.

E nulla appare più importante in questo momento storico come la dimensione aziendale, dal momento che con l’evoluzione tecnologica in corso si renderanno necessari ingenti investimenti e apparentemente soltanto poche grandi aziende riusciranno a permetterseli. Ma è probabile che in cambio avranno una marcia in più delle altre.

