

APPUNTI DI TRADING



N. 97 - sa 2 nov 2024

Operazioni in essere : nessuna

GOLD DICEMBRE 24

Siamo giunti ad un ciclo scadente il 4 - 8 nov **di rango ben inferiore a quelli di luglio (2353) e di ottobre (2603) che ho evidenziato in giallo nei grafici settimanali e giornalieri allegati a questa Lettera ma, poiché** il prezzo collegato a tale ciclo è poco sopra 2700 GOLD CASH e ci troviamo nei pressi, vale la pena di osservare bene queste 5 sedute.

Non sia mai che, per adempiere al tempo di inversione, scenda di pochi dollari, segnando un minimo “alto”, per salire ancora.

Lo stop loss sarebbe in tal caso a 2603 GOLD CASH.

Non intendo comunque comprarlo.

Ricordo che l’area di acquisto a basso rischio resta tra 1998 e 2088 USD.

Essendo un livello molto lontano, il ripiego può essere un acquisto non troppo sopra 2353, con stop loss non sotto 2277, in modo tale che l’eventuale perdita sia contenuta e consenta di eseguire un secondo acquisto nell’area a basso rischio.

So già che qualche lettore mi chiamerà per chiedermi cosa farò se invece GOLD continua a salire.

Comunque non lo compero e semplicemente cerco di trovare punti di vendita sempre più alti.

SILVER DICEMBRE 24

Per essere preso in considerazione, SILVER deve ridurre la dimensione dei range settimanali e non ci siamo ancora.

Le aree di acquisto sono intorno a 30 usd, ma non vedo uno stop loss gestibile; poi intorno a 26 - 27 usd.

Giunti eventualmente in tale fascia, l'acquisto si potrà eseguire se SILVER tratterà un doppio - triplo minimo ove piazzare uno stop loss.

DOW JONES INDU CASH

Certamente, prima di prendere posizione sull'azionario U.S.A., è prudente attendere che vi sia un risultato delle presidenziali, riconosciuto dal candidato sconfitto.

Dopo le 104 settimane dal minimo di ott 2022 che fu 28660, abbiamo anche chiuso il secondo ciclo " fisso " di 52 settimane dal minimo di ott 2023 a 32327.

Nella settimana 28 ott - 1 nov appena chiusa, DOW JONES è poco bello da vedere, essendo partito dalla trend line che ci accompagna da circa 2 anni e tracciando poi una barra settimanale quasi completamente sotto.

Da mesi invito a guardare questa trend line, che sembra essere un magnete per il Mercato, che la accompagna, poco sotto, poco sopra.

Vorrei vendere SOPRA questa trend line, vale a dire almeno vicino a 43000 di DJ CASH, dopo che si capirà l'esito delle imminenti presidenziali, esito che talvolta ha tardato ad essere riconosciuto.

L'impatto della scadenza dei cicli di 104 settimane da ott 2022 (28660) e di 52 settimane da ott 2023 (32327) probabilmente verrà vanificato dallo stato ipnotico pre - elettorale, ma non escludo che la loro rilevanza, provata statisticamente, possa estrinsecarsi dopo l'elezione.

Avevo scritto :

"Il fatto positivo per chi, come me, è più interessato a vendere che a comprare questo Mercato, è che il **minimo appena segnato a 41831 DJ CASH** essendo :

- caduto in una settimana di grande significato
- in forma di outside settimanale, che si imprime bene nella mente degli operatori, perché li ha sballottati con due rotture opposte;

può **diventare un livello credibile di vendita**, quando verrà rotto (se mai verrà rotto), soprattutto se prima **reggerà almeno 3 settimane.**”

Ha retto due settimane, ma non la terza.

DOW JONES è sceso sotto il livello 41831 per circa 2 ore, segnando un minimo a 41704, per poi risalire debolmente, senza riconquistare la nota trendline.

Segnalo che 41704 è anche il nuovo minimo di ottobre, quindi la sua eventuale rottura avrà un discreto significato, sempre se ciò non avverrà prima di un esito elettorale definitivo.

NASDAQ 100 CASH

Nella settimana scorsa NAS 100 ha ritoccato in alto il prezzo di 20552 fino a 20600 e poi ha generato un outside ribassista settimanale, rompendo il minimo della W 52, ma non della W 104.

Ho individuato segnali di tempo tra lu 4.11 e ven 15.11 - di medio impatto - ma ritengo che i cicli temporali saranno sovrastati dalla significatività delle settimane elettorali.

Preferirei, per avere un livello di vendita non troppo basso, che NAS 100 restasse sopra il minimo di ottobre (19622) in queste due settimane piuttosto importanti, ma cercherò anche una strategia di riserva, giorno per giorno.

Comunque, prima di ragionare su una vendita in rottura, devo cercare una vendita in forza da 20691 a 21100. Non vi può essere un livello di stop loss attendibile, quindi l'operazione non è praticabile da questa Lettera.

Allego uno zoom del grafico giornaliero di ott 2024 che mi fa pensare :

- NAS 100 appare privo di un vero trend
- Poche candele nere ampie (mart 1.10 - mart 15.10 - merc 23.10) e molte piccole candele bianche; quindi paura poco frequente, ma intensa
- La figura di inverted hammer tracciata Ve 25.10 è stata ecceduta verso l'alto a 20600 CASH, senza alcuna accelerazione, per poi scendere in outside ribassista.

Come per dissuadere la persecuzione di qualsiasi analisi tecnica.

Osserviamo insieme, senza fretta.

Leonardo Bodini

OPERAZIONI CHIUSE

DATA	OPERAZIONE	MERCATO	QUANTITA'	PR. ESECUZIONE	STOP LOSS	UTILE	PERD	CONV. IN EUI	CAPITALE
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
17.5.24	SELL TO OPEN	GIU MICRO GOLD	1	2420	2450				
20.5.24	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

OPERAZIONI IN ESSERE

NESSUNA

ORDINI INSERITI NON ANCORA ESEGUITI

NESSUNO

cash weekly



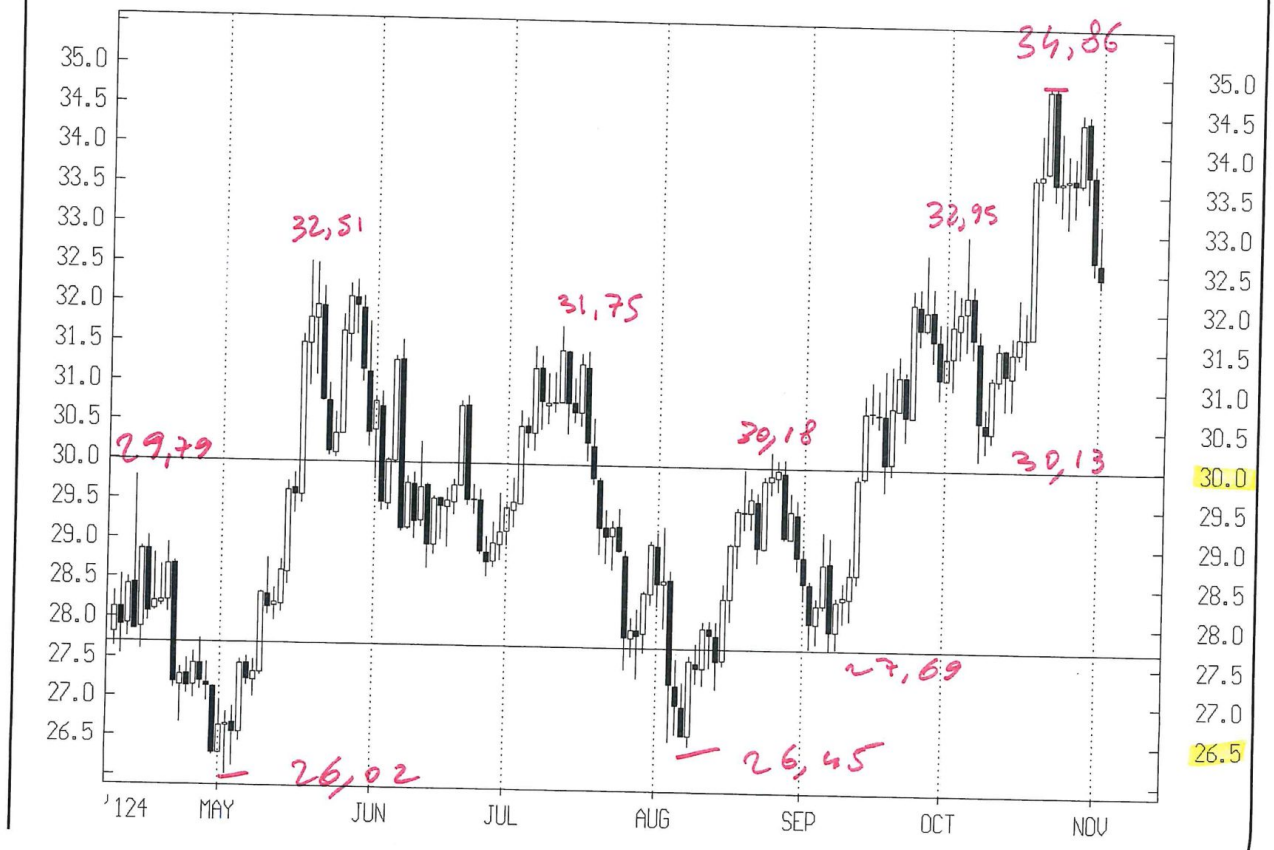
cash daily



cash daily

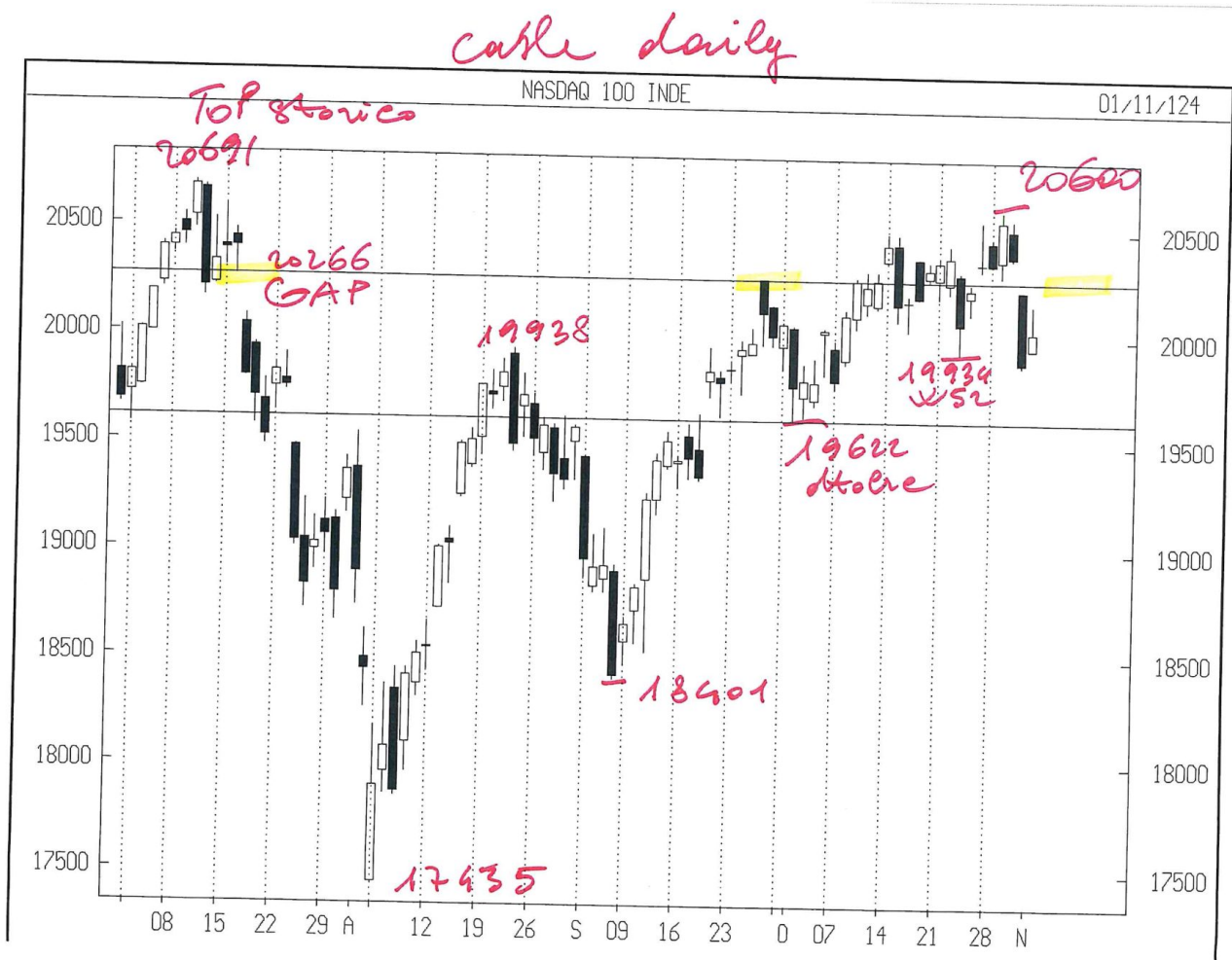
ARGENTO

01/11/124



cash weekly





CHI VENDE I TITOLI A REDDITO FISSO ?

Is Move Higher on Fed Outlook, Ele



Le borse valori continuano a segnare nuovi massimi mentre le banche centrali promettono di tagliare il costo del denaro e il prezzo dell'oro continua a schizzare verso l'alto, ma ciò nonostante i prezzi dei titoli di stato a più lunga scadenza sono tornati a scendere (e i loro rendimenti a crescere). Cosa succede? Dobbiamo allarmarci per l'andamento futuro dei mercati finanziari? E' soltanto l'effetto delle elezioni americane? Oppure c'è dell'altro? E soprattutto questa cosa avrà influenza sul costo del denaro per le imprese? Come sempre: "dipende" ! In questo articolo proviamo a chiederci da che cosa.

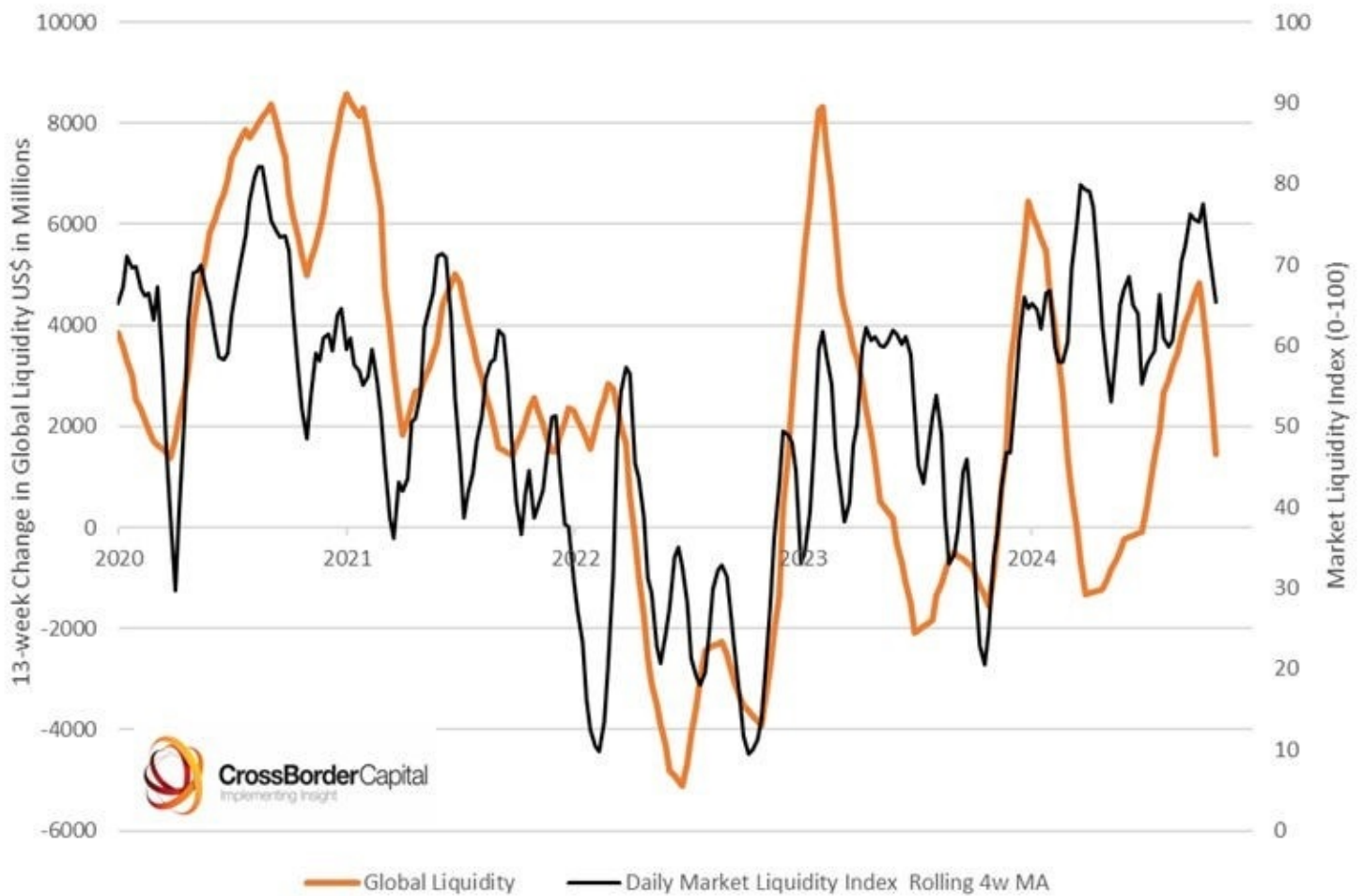


Source: Bloomberg, FRBNY, SMBC Nikko

Non sono soltanto le aspettative relative alle elezioni presidenziali a influire sulle attese al rialzo dei tassi d'interesse a medio e lungo che stiamo vedendo sui mercati internazionali: numerose questioni concorrono ad alimentare una discesa dei corsi dei titoli a reddito fisso quotati più o meno di tutto il mondo, cosa che comporta una conseguente crescita dei loro rendimenti impliciti.

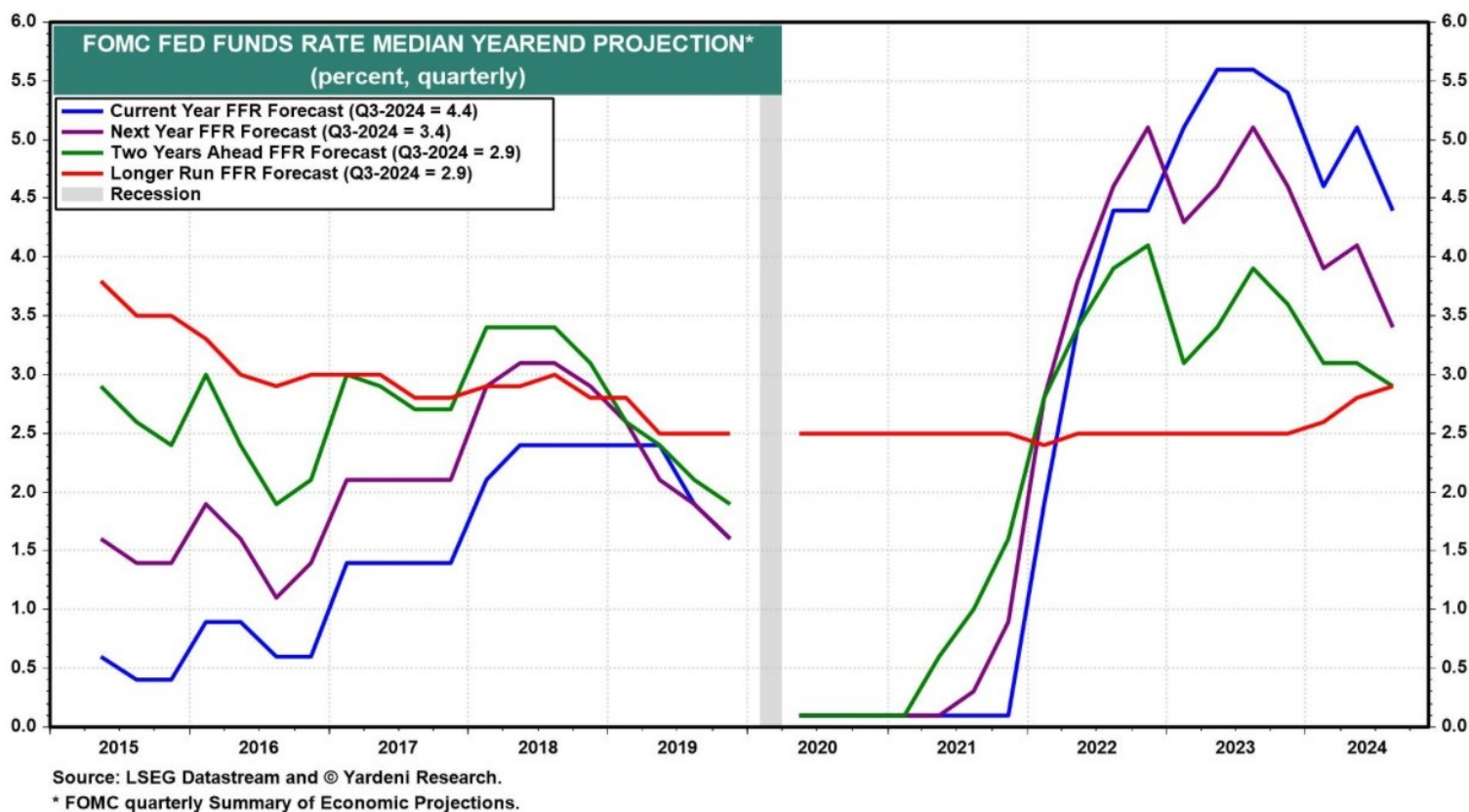
Innanzitutto occorre osservare quanta liquidità circola sul mercato: essa evidentemente non è eccessiva anche perché la domanda di denaro che proviene dalle aste dei titoli di stato di tutto l'Occidente sembra superare l'offerta.

Global Liquidity and Daily Market Liquidity Index



LA RISALITA DEI “PREMI A TERMINE”

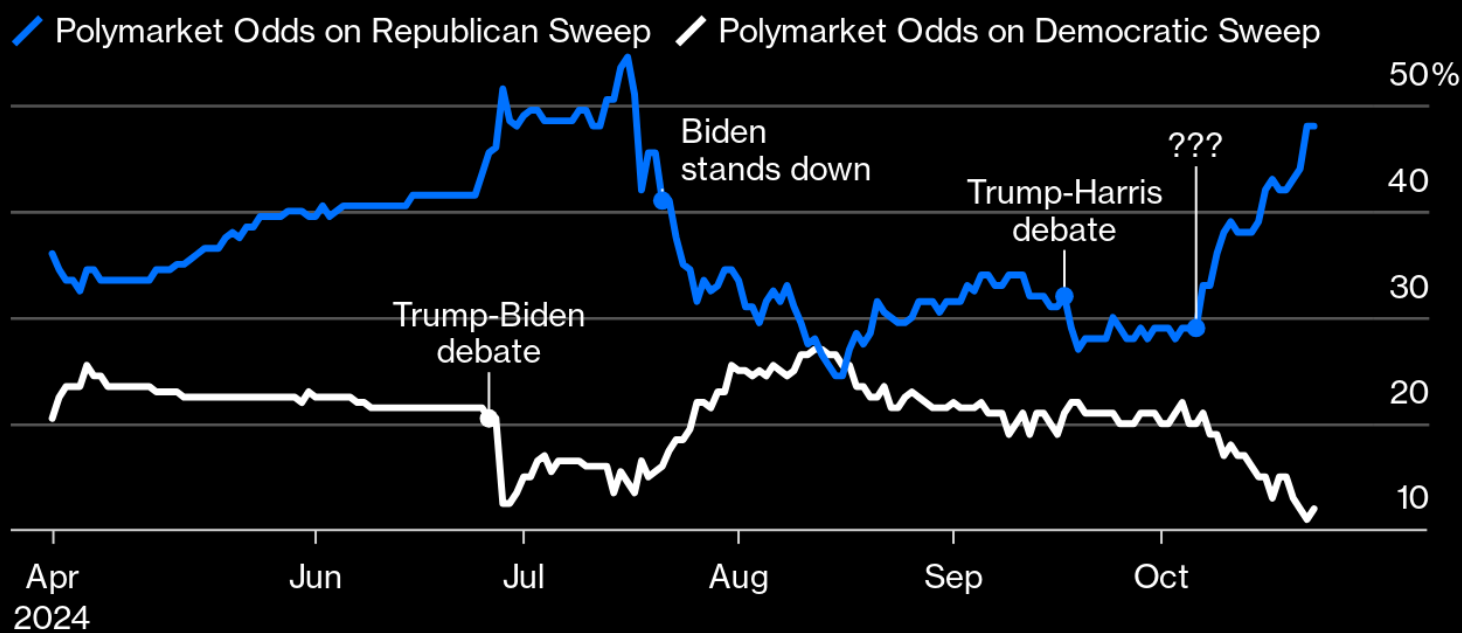
Ma occorre anche citare la rimonta delle aspettative per i tassi d'interesse dei prossimi mesi (evidentemente maggiore, nonostante che le banche centrali abbiano affermato di voler proseguire a tagliare i tassi d'interesse che esse controllano: cioè quelli a breve termine). La crescita dei “premi a termine” riduce la necessità di tagliare i tassi per le banche centrali.



C'è dunque il serio rischio che la Federal Reserve ancora una volta rinvi il calo dei tassi d'interesse, e questa a sua volta sembra essere la prima causa della risalita dei premi a termine. Non per nulla tanto la banca centrale americana quanto quella europea continuano a dichiararsi "data dependent" cioè di voler restare alla finestra a veder cosa succederà, senza alcuna voglia di esprimere una "forward guidance", come avevano fatto in passato. L'altra possibile causa è l'aspettativa di maggiori deficit se Trump dovesse vincere le elezioni, con conseguenze in termini di ulteriori stimoli ad un'economia già in crescita e però anche maggior debito pubblico.

What Treasuries Are Afraid Of

A GOP sweep would likely stoke the deficit - and the chances are growing



Source: Bloomberg WSL Election

Bloomberg Opinion

LA "CURVA DEI RENDIMENTI"

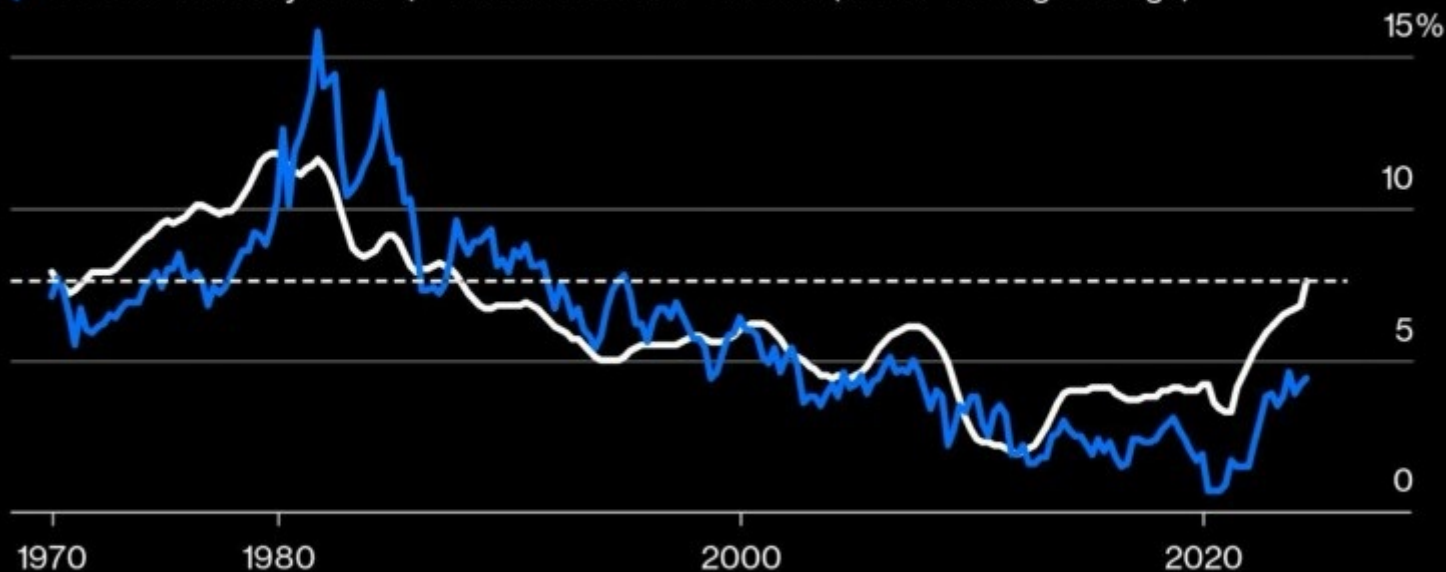
La crescita dei premi a termine peraltro si accompagna con un'inclinazione (finalmente) positiva della "curva dei rendimenti" (l'insieme dei tassi d'interesse per ciascuna scadenza che normalmente sono più alti per le scadenze più lontane) mentre fino a pochi mesi fa essa aveva una pendenza invertita, cioè i tassi a breve termine superavano quelli a lungo termine. Vale a dire che mentre le banche centrali abbassano (seppur di poco e poco alla volta) i tassi d'interesse per il rifinanziamento delle banche commerciali, i titoli di stato a medio e lungo termine stanno scendendo di prezzo negli ultimi mesi, esprimendo dunque rendimenti crescenti. A questo proposito occorre ricordare che i mercati monetari stanno ancora stimando circa l'85% di possibilità che la Fed taglierà i tassi di un ulteriore 0,25% il mese prossimo e di un ulteriore 1,35% in totale entro la fine del 2025.

IL PREVALERE DELLO SCENARIO DI "NO LANDING"

Il fenomeno della risalita dei tassi a medio lungo termine si può collegare alla recente caduta delle aspettative di una recessione economica in arrivo negli Stati Uniti (l'Europa merita come sempre un discorso a parte) ma, poiché gli USA esprimono i maggiori volumi di scambi sui mercati finanziari, quello che succede sulle piazze finanziarie d'oltreoceano si riflette inevitabilmente anche in quelle del vecchio continente, a prescindere dalla mancata crescita dell'economia europea.

Nominal GDP growth is its strongest since 1987. Bond yields are tracking it

10-Year Treasury Yield / Nominal US GDP Growth (4-Year Moving Average)



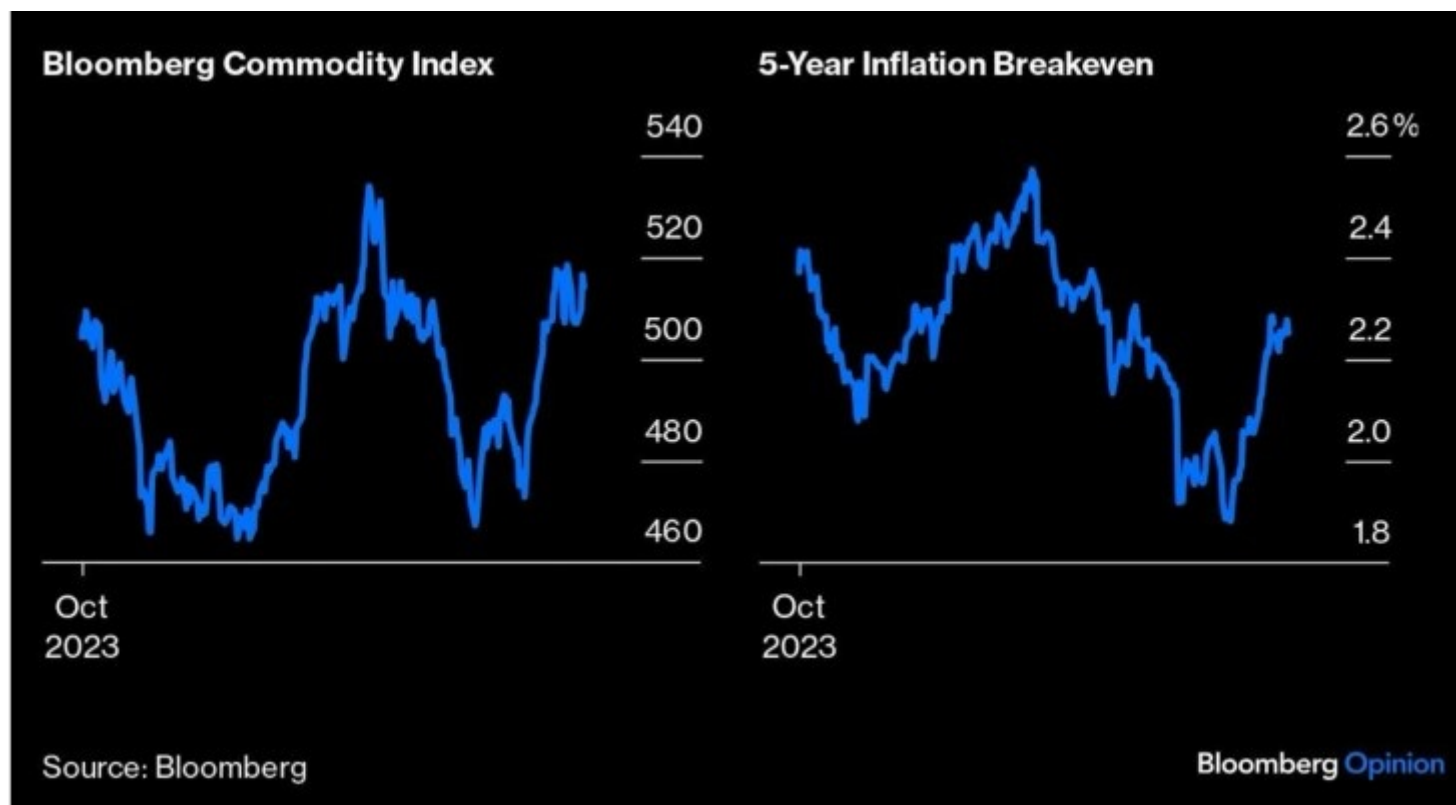
Source: Bloomberg

Bloomberg Opinion

Si è parlato a lungo di “atterraggio morbido” ma ciò che si sta materializzando ora è l’assenza di alcun “atterraggio”. L’economia globale continua cioè a “tirare”. Anzi, si temeva che la recessione arrivasse proprio nel momento in la curva dei rendimenti -da anni invertita- sarebbe tornata a inclinarsi positivamente. Così è successo più volte in passato e si pensava di poter applicare l’analogia anche alla congiuntura attuale quale segnale di allerta. Al contrario oggi sembra che i tassi a medio e lungo termine crescano anche perché l’economia americana (ma anche quella globale) viaggia oramai a ritmi di crescita annui superiori al 3% e comporta una buona dinamica tanto di consumi quanto degli investimenti.

LE COMMODITIES SONO SALITE MA PETROLIO E GAS RESTANO STABILI

Per fortuna la tendenza globale ad una maggior domanda di beni e servizi non si è quasi per niente tradotta nel rialzo dei prezzi dell’energia (e delle materie prime a questa legate), a causa di una buona dinamica dell’offerta, proprio di petrolio e gas. Se invece i loro prezzi fossero ripartiti verso l’alto si sarebbe potuta temere una nuova ondata d’inflazione. Occorre tuttavia tener presente la forte pressione esercitata dall’amministrazione democratica della Casa Bianca sui vari paesi produttori di petrolio affinché il prezzo dell’oro nero restasse stabile. Difficile invece prevedere cosa succederà dopo il 5 Novembre, che oramai è tra una settimana.



I PROFITTI NON SCARSEGGIANO

Lo scenario che si prospetta per le prossime settimane insomma resta piuttosto positivo, pur lasciandosi polarizzare dalle diverse aspettative relative a quale dei contendenti dovesse vincere le elezioni. Questo significa non soltanto che le imprese continuino a prevedere buoni profitti netti, ma anche che questi ultimi si traducono in livelli elevati delle quotazioni azionarie, seppur in parallelo ad una crescita importante della volatilità dei corsi. Anche perché chi disinveste dai titoli a reddito fisso con buona probabilità indirizza i suoi risparmi su quelli azionari.

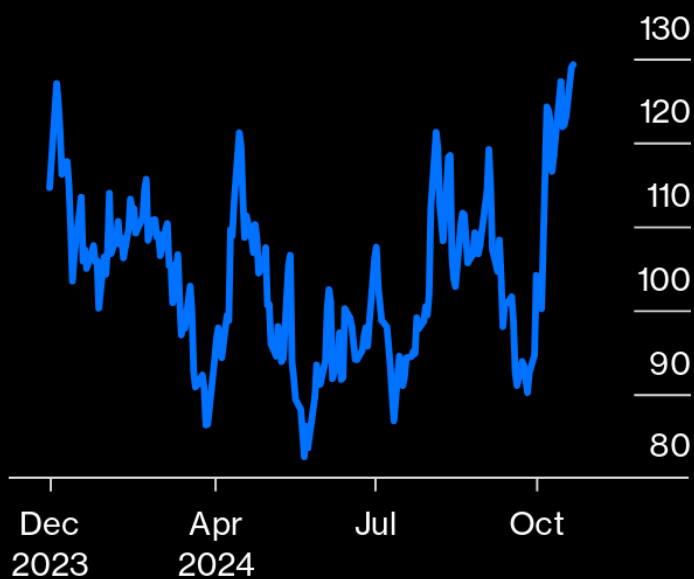
NONOSTANTE LA VOLATILITÀ LE BORSE POTREBBERO RESTARE TONICHE

Dunque l'inaspettata prosecuzione della crescita dell'economia globale aiuta i profitti delle grandi multinazionali (soprattutto quelle più tecnologiche) a restare elevati, e questo è ciò che più è servito sino ad oggi per evitare grandi scossoni ai mercati borsistici. Senza considerare il fatto che i tassi d'interesse in termini reali (cioè al netto dell'inflazione) sono oggi probabilmente sui massimi possibili e che se essi continueranno a crescere sarà principalmente perché l'inflazione persiste (o addirittura si ravviva).

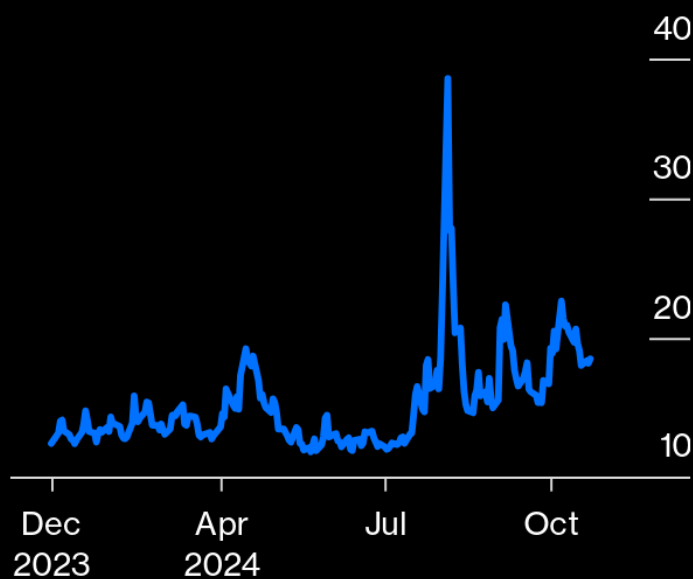
Bonds Shudder, Stocks Shrug

The election is driving serious angst in bonds; stocks are barely affected

MOVE Index



VIX Index



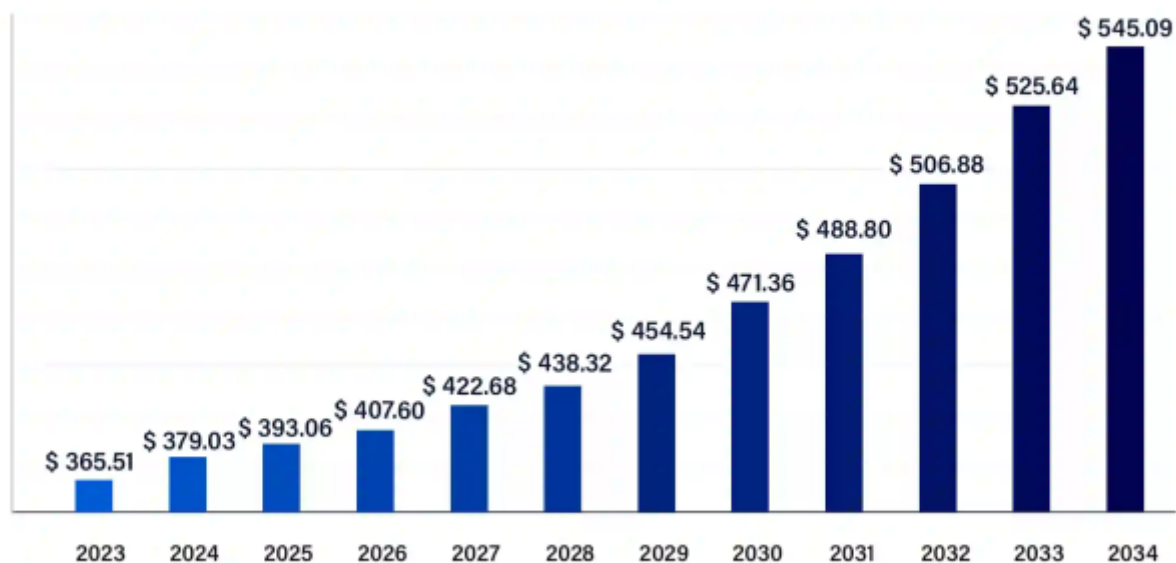
Source: Bloomberg

Bloomberg Opinion

In tal caso ancora una volta potremmo assistere ad un calo delle quotazioni del reddito fisso e ad ulteriori rialzi dei listini azionari. Il tutto però in un contesto di maggior confusione la quale non potrà che alimentare la volatilità dei mercati.

IL RISCHIO DI UNA NUOVA ONDATA INFLATTIVA NON È SCONGIURATO

Il punto tuttavia è che, sinanco qualora le quotazioni di energia e Commodities restino bassi, l'economia potrebbe ugualmente tornare a surriscaldarsi a causa della necessità di ulteriore spesa pubblica, investimenti infrastrutturali e per il riarmo globale, degli investimenti relativi all'iper-digitalizzazione e all'intelligenza artificiale, senza dimenticare la costante crescita della spesa privata per i sempre più costosi beni di consumo durevoli.



Source: <https://www.precedenceresearch.com/real-estate-and-infrastructure-market>

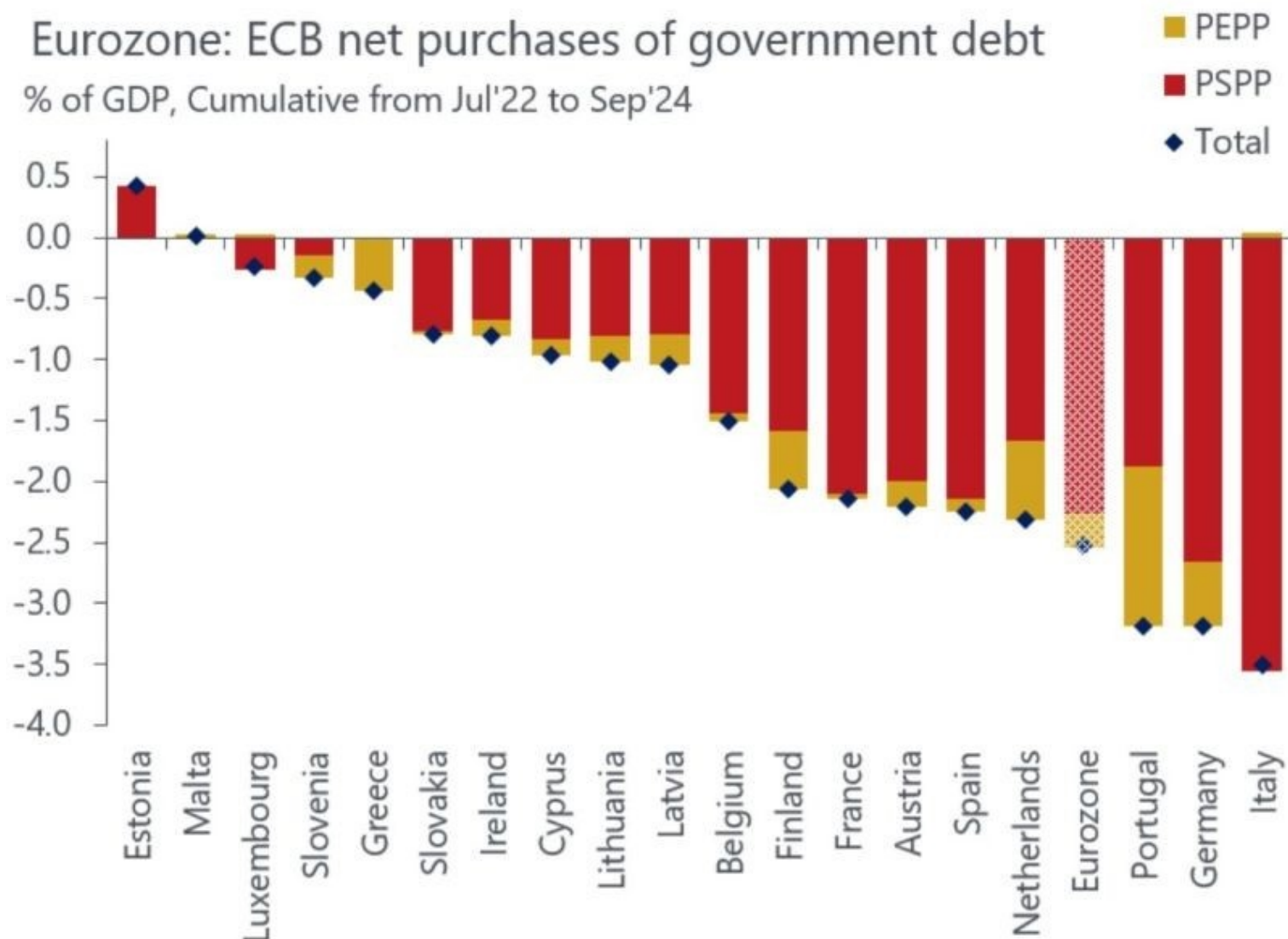
Ovviamente queste tendenze -qualora non smentite- non potranno che far levitare tanto il prezzo dei servizi quanto il valore delle retribuzioni dei lavoratori. Si rischierebbe quindi di generare stavolta un'inflazione dei prezzi molto più "canonica" (cioè -come avvenuto spesso in passato- derivante da eccesso di domanda) rispetto a quella degli ultimi due anni, che era stata invece generata principalmente dal rialzo dei prezzi di materie prime e energia.

MA CHI HA VENDUTO IL REDDITO FISSO?

Sebbene le banche centrali abbiano chiaramente fatto sapere che intendono continuare a ridurre la dimensione dei propri bilanci (riducendo conseguentemente i titoli di stato che hanno in pancia), altri dati di mercato sembrano tuttavia mostrare che a vendere i titoli a reddito fisso siano stati soprattutto i grandi fondi di investimento e gli Hedge Funds, i quali hanno con ogni probabilità levereggiato questa manovra in termini fortemente speculativi. Cosa che lascerebbe spazio ad una certa volatilità prossima ventura, anche solo semplicemente per far luogo a eventuali "ricoperture" di vendite allo scoperto. Dunque non vi è ancora certezza alcuna al riguardo del fatto che si sia instaurata una tendenza netta alla risalita dei tassi d'interesse a medio e lungo termine.

Eurozone: ECB net purchases of government debt

% of GDP, Cumulative from Jul'22 to Sep'24



Source: Oxford Economics/Haver Analytics

Sicuramente dunque, sulla scia delle banche centrali, la speculazione ha messo a segno un colpo da maestro, dato anche l'elevatissimo livello dei listini azionari e dunque presumendo una certa propensione dei risparmiatori a monetizzare qualche profitto per posizionarsi su investimenti apparentemente più tranquilli quali i titoli di stato. E su questi invece hanno trovato una trappola. Ma quanto può durare questa "speculazione"?

ACCELERATORE SUL RISCHIO

Gli indici delle obbligazioni rischiose salgono più di quelle governative
Base 100 = 29/12/2023



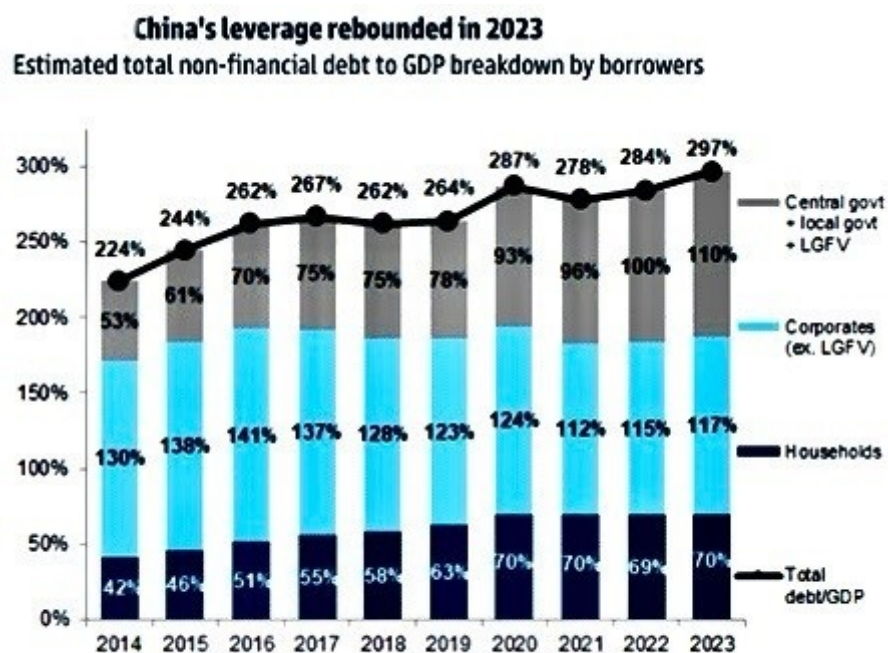
IL MAPPAMONDO DEI RENDIMENTI

Confronto tra i tassi a scadenza dei titoli di Stato

	0	1	2	3	4	5		0	1	2	3	4	5		0	1	2	3	4	5
	ITALIA							GERMANIA							FRANCIA					
6 mesi						2,88							2,81							2,91
1 anno						2,72							2,46							2,62
2 anni						2,66							2,19							2,38
3 anni						2,53							2,05							2,42
5 anni						2,92							2,13							2,59
7 anni						3,09							2,16							2,72
10 anni						3,54							2,31							3,05
30 anni						4,29							2,62							3,66
	SPAGNA							STATI UNITI							CINA					
6 mesi						2,92							4,48							1,43
1 anno						2,60							4,26							1,55
2 anni						2,40							4,03							1,62
3 anni						2,44							3,96							1,72
5 anni						2,55							3,99							2,04
7 anni						2,73							4,09							2,15
10 anni						3,02							4,20							2,25
30 anni						3,77							4,50							-

I TASSI RIPRENDERANNO A SALIRE ?

Cosa potrà succedere in seguito ovviamente non può saperlo nessuno, dal momento che l'inflazione -senza che petrolio e materie prime tornino a galoppare- non potrà andare molto lontano. E sul mercato delle Commodities sappiamo che c'è più offerta che domanda. Diverso sarebbe però se ancora una volta la Cina smentisse i pronostici che la vedono rallentare la crescita (cosa che ha qualche probabilità di verificarsi). Al momento i recenti stimoli di politica monetaria non sono riusciti a ribaltare l'andamento riflessivo del mercato finanziario interno cinese che rischia una "giapponesizzazione" (tassi bassi molto a lungo). Ma le cose potrebbero anche cambiare!



Source: PBoC, Wind, Bloomberg, China Trustee Association, Asset Management Association of China, BIS, CBIRC, Chinabond, China Central Depository & Clearing, China Securities Finance Corporation, Company data, Goldman Sachs Global Investment Research

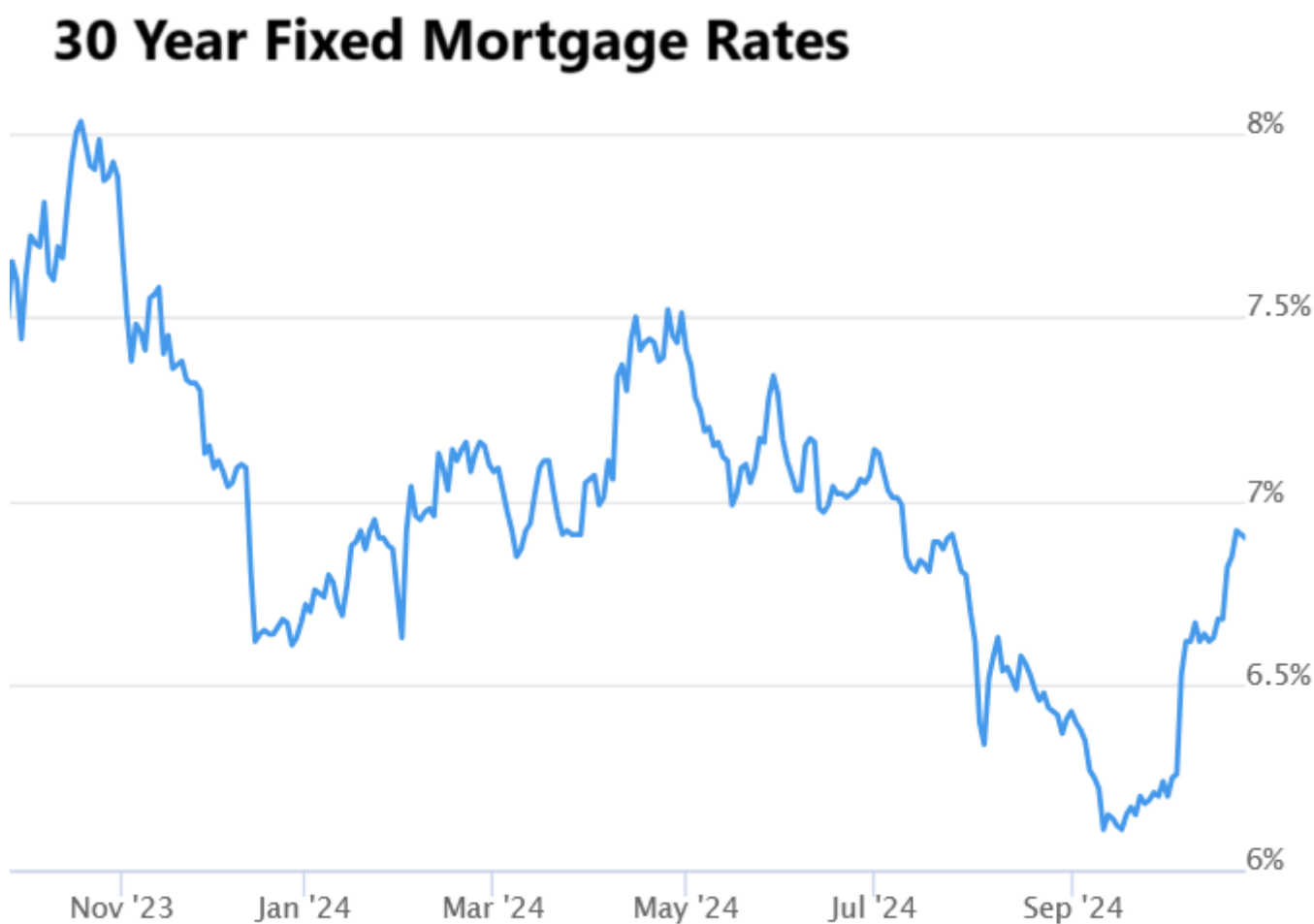
Uno scenario possibile, con Trump alla Casa Bianca che applica nuovi dazi alle importazioni e la Cina che torna a galoppare e a comperare più petrolio e gas, potrebbe viceversa porre le condizioni per una nuova ondata di inflazione. Statisticamente però è poco probabile perché la tendenza sembra essere quella di una Cina che riesce a ottenere una parte crescente del suo fabbisogno di commodities dai BRICS a prezzi calmierati.

SCENDERÀ IL COSTO DEL DENARO PER LE IMPRESE?

Se l'inflazione nel mondo potrebbe tornare a crescere soltanto in presenza di un aggravamento delle tensioni belliche, allora si può presumere che le banche centrali continueranno nella loro politica di monetizzazione progressiva dei debiti pubblici, contribuendo in tal modo ad evitare strappi sui mercati dei titoli di stato. Lo scenario più

probabile dunque è quello di una stabilizzazione dell'attuale situazione. Cosa che potrebbe permettere un maggior afflusso di liquidità al mercato dei capitali, che in tal modo sarà più propenso a sottoscrivere finanziamenti alle imprese e titoli di nuova emissione.

Occorre tuttavia precisare che ciò riguarderà più probabilmente le imprese di non piccola dimensione, capaci di esprimere un piano industriale credibile e un Rating (la ratifica ufficiale del merito di credito). Le imprese più piccole dovranno invece fare i conti con la progressiva riduzione della propensione delle banche commerciali a far loro credito a medio e lungo termine. Con la scomoda alternativa di doversi ricapitalizzare facendo scendere il grado di indebolimento ovvero di riuscire ad accrescere nettamente le loro dimensioni aziendali. Si veda ad esempio dov'è arrivato il costo dei mutui immobiliari negli USA:



Mortgage News Daily

Stefano di Tommaso

APPUNTI DI TRADING



N. 96 - sa 26 ott 2024

Operazioni in essere : nessuna

GOLD DICEMBRE 24

Nel ciclo di presunta inversione che scadeva il 7 - 11 ott GOLD ha scelto di fare un minimo per poter continuare al rialzo.

Annoto il minimo di 2603 GOLD CASH, che diviene un punto di eventuale vendita in rottura.

Ovviamente, se si distaccherà troppo da tale prezzo verso l'alto, il livello di 2603 diventerà molto rischioso da usare per raddoppiare la posizione di una eventuale vendita, che cercherò di eseguire in forza.

Ho recentemente calcolato un ciclo scadente il 4 - 8 nov, ormai molto vicino, ma **di rango ben inferiore a quelli di luglio (2353) e di ottobre (2603) che ho evidenziato in giallo nei grafici settimanali e giornalieri allegati a questa Lettera.**

Il prezzo collegato a tale ciclo è poco sopra 2700 GOLD CASH

Non sia mai che, per adempiere al tempo di inversione, scenda di pochi dollari, segnando un minimo "alto" per salire ancora.

Lo stop loss sarebbe in tal caso a 2603 GOLD CASH.

Non intendo comunque comprarlo.

L'area di acquisto a basso rischio resta tra 1998 e 2088 USD.

Un ripiego può essere un acquisto non troppo sopra 2353, con stop loss non sotto 2277, in modo tale che l'eventuale perdita consenta di eseguire un secondo acquisto nell'area a basso rischio.

So già che qualche lettore mi chiamerà per chiedermi cosa farò se invece GOLD continua a salire.

Comunque non lo compero e semplicemente cerco di trovare punti di vendita sempre più alti.

SILVER DICEMBRE 24

Avevo scritto :

“Dopo che SILVER venerdì 4 ott ha tracciato un range giornaliero da 31,51 a 32,95 vale a dire il 4,5 % in poche ore, mart 8 ott ha fatto una discesa da 32,02 a 30,35 del future dicembre, pari a oltre il 5 %, per poi recuperare quasi tutto.

Ven 18 ott SILVER ha fatto un range ancora maggiore, da 31,86 a 33,97 pari al 6,6 %. In poche ore SILVER si muove in ampiezze da grafico mensile; non gestibile da questa Lettera, ma merita comunque di essere osservato.”

SILVER pare aver compreso il mio disappunto e si è quietato; resta stimolante nell'analisi ma, dopo l'uscita dai cicli di febbraio sopra 23,50 (molto importante) e marzo sopra 25,77 (comunque di media rilevanza) ha trovato una forza poco gestibile.

Nei **due pull back sopra 25,77 (registrati a 26,02 e 26,45)** con altro profilo di rischio avrei potuto comperare e piazzare lo stop loss a 21,93 - sotto il doppio minimo; uno stop loss intorno al 20 % non è consentito alla Lettera per la sua impostazione; nemmeno l'ho accettato con i miei risparmi.

Altre volte ho affrontato uno stop loss così ampio, in presenza di segnali ciclici di così profondo significato; purtroppo non in questa occasione.

DOW JONES INDU CASH (paragrafo insolitamente ricco e, forse, pesante)

Dopo le 104 settimane dal minimo di ott 2022 che fu 28660, abbiamo appena chiuso il secondo ciclo “ fisso “ di 52 settimane dal minimo di ott 2023 a 32327.

Come per “liberarsi” del ciclo di presunta inversione di 104 settimane, senza tuttavia scendere, DJ ha segnato un piccolo minimo **a 41831 e poi ha rotto anche il massimo della settimana precedente, salendo oltre 1000 punti a 42889.**

Ha quindi tracciato un outside rialzista nella settimana di ipotizzata inversione ciclica (comportamento molto simile a GOLD che, nella settimana più importante di questa stagione, è sceso poco a 2603 GOLD CASH, si è liberato del tempo di inversione ed è schizzato in alto).

Il 21 - 25 ottobre è scaduto un altro ciclo (meno) importante di 52 settimane dal minimo di ottobre 2023 che ha dato un **“quasi” massimo; in realtà si tratta di top uguale a quello della precedente settimana 14 - 18 ott (segnato 43310 contro 43325, differenza irrilevante).**

Nella 21 - 25 ott appena chiusa, DOW JONES è partito alto ed è sceso del 3 % fino a 42051, chiudendo poco sotto la trend line che ci accompagna da circa 2 anni.

Da mesi invito a guardare questa trend line, che sembra essere un magnete per il Mercato, che la accompagna, poco sotto, poco sopra.

Vorrei vendere SOPRA questa trend line, vale a dire almeno vicino a 43000 di DJ CASH, dopo che si capirà l'esito delle imminenti presidenziali, esito che talvolta ha tardato ad essere riconosciuto.

L'impatto della scadenza di questi due cicli probabilmente verrà vanificato dallo stato ipnotico pre - elettorale, ma non escludo che la loro rilevanza, provata statisticamente, possa estrinsecarsi dopo l'elezione.

Il fatto positivo per chi, come me, è più interessato a vendere che a comprare questo Mercato, è che il **minimo appena segnato a 41831 DJ CASH** essendo :

- caduto in una settimana di grande significato
- in forma di outside settimanale, che si imprime bene nella mente degli operatori, perché li ha sballottati con due rotture opposte;

può **diventare un livello credibile di vendita**, quando verrà rotto (se mai verrà rotto), soprattutto se prima reggerà almeno 3 settimane.

Ne sono già trascorse due.

Il minimo di 42051 della 52esima settimana appena trascorsa purtroppo non sarà utile ad alzare la vendita in rottura, in quanto troppo vicino a 41831 DJ CASH della W 104, che per me ha ben maggiore rilievo.

Quindi :

- attendo un risultato non disputato delle presidenziali e cerco di vendere sopra la trend line, che inesorabilmente sale verso i massimi appena registrati;
- dopo tale vendita, proverò a raddoppiare la posizione alla rottura di 41831 DJ CASH;
- nella eventuale impossibilità di vendere sopra la trend line, la vendita in rottura di 41831 avrà dimensione più contenuta;
- se DJ CASH sarà dispettoso, romperà il livello della W 104 prima che possiamo conoscere il risultato delle presidenziali; allora cercherò una vendita con utilizzo di grafico giornaliero, che purtroppo non può essere utilizzato per le strategie di una Lettera con cadenza settimanale.

NASDAQ 100 CASH

Nella settimana scorsa NAS 100, dopo aver rotto il minimo della settimana precedente, in 2 gg è schizzato su in outside rialzista settimanale e ha infine segnato un “quasi” doppio massimo (20552) con il top storico di luglio - 20691.

Ho individuato segnali di tempo tra lu 4.11 e ven 15.11 - di medio impatto - ma ritengo che i cicli temporali saranno sovrastati dalla significatività delle settimane elettorali.

Se il minimo di questo recente outside rialzista a 19934 reggerà fino al risultato delle presidenziali, potrei alzare a tale livello una vendita in rottura, che ad ora piazzerei sotto il minimo di ottobre a 19622, ma si tratta di migliorare il prezzo solo dell'1,5 % rinunciando a beneficiare del significato di una rottura mensile; il costo - beneficio è da valutare.

Comunque, prima di ragionare su una vendita in rottura, devo cercare una vendita in forza da 20691 a 21100. Non vi può essere un livello di stop loss attendibile, quindi l'operazione non è praticabile da questa Lettera.

Allego uno zoom del grafico giornaliero di ott 2024 che mi fa pensare :

- NAS 100 appare privo di un vero trend
- Poche candele nere ampie (mart 1.10 - mart 15.10 - merc 23.10) e molte piccole candele bianche; quindi paura poco frequente, ma intensa
- Negli ultimi 3 gg da 19934 a 20552 il range ha ampiezza quasi mensile
- Ve 25.10 ha fatto un “quasi” doppio massimo, ma si tratta di inverted hammer, non bellissimo per salire, se non ecceduto rapidamente verso l'alto.

Osserviamo insieme, senza fretta.

Leonardo Bodini

OPERAZIONI CHIUSE

DATA	OPERAZIONE	MERCATO	QUANTITA'	PR. ESECUZIONE	STOP LOSS	UTILE	PERD	CONV. IN EUI	CAPITALE
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	
17.5.24	SELL TO OPEN	GIU MICRO GOLD	1	2420	2450				
20.5.24	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	

OPERAZIONI IN ESSERE

NESSUNA

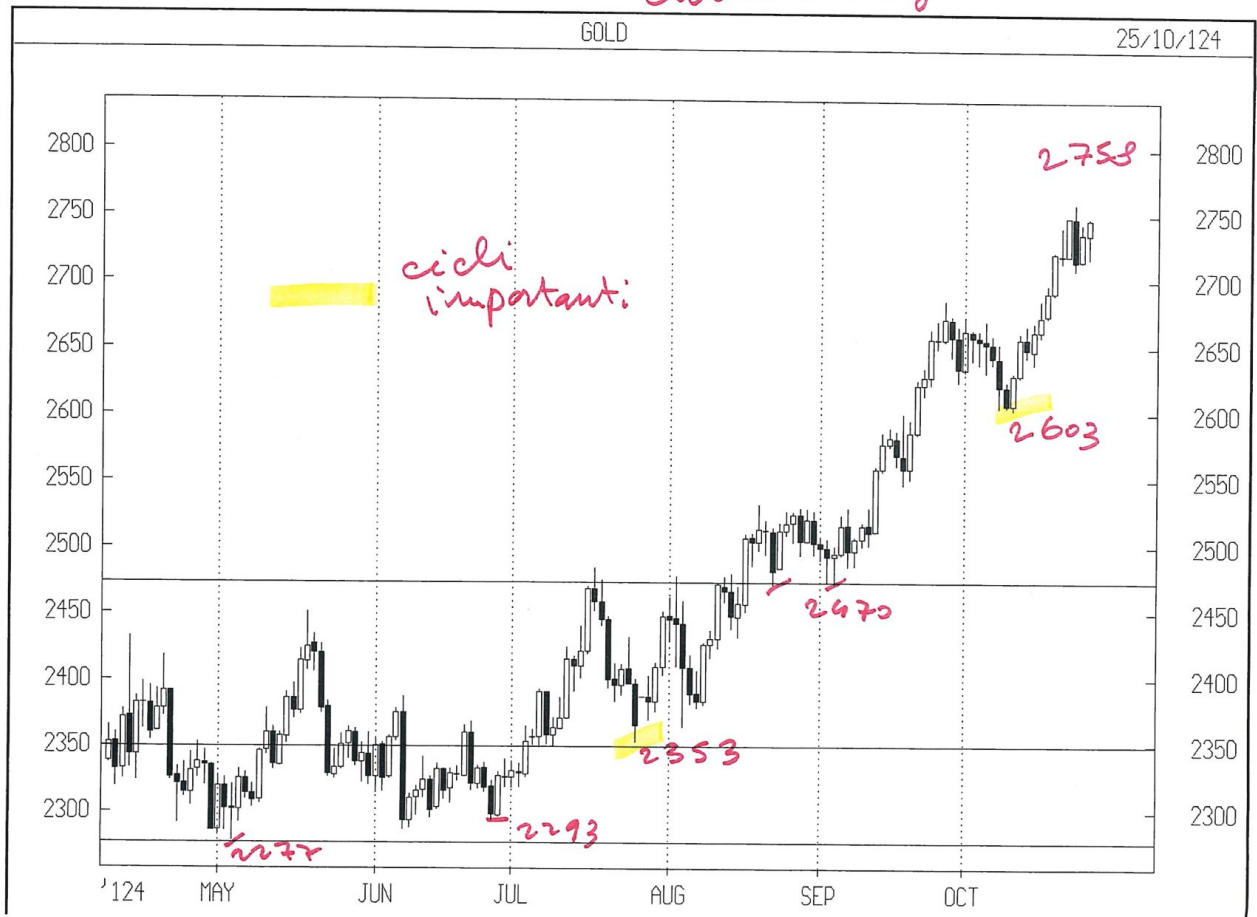
ORDINI INSERITI NON ANCORA ESEGUITI

NESSUNO

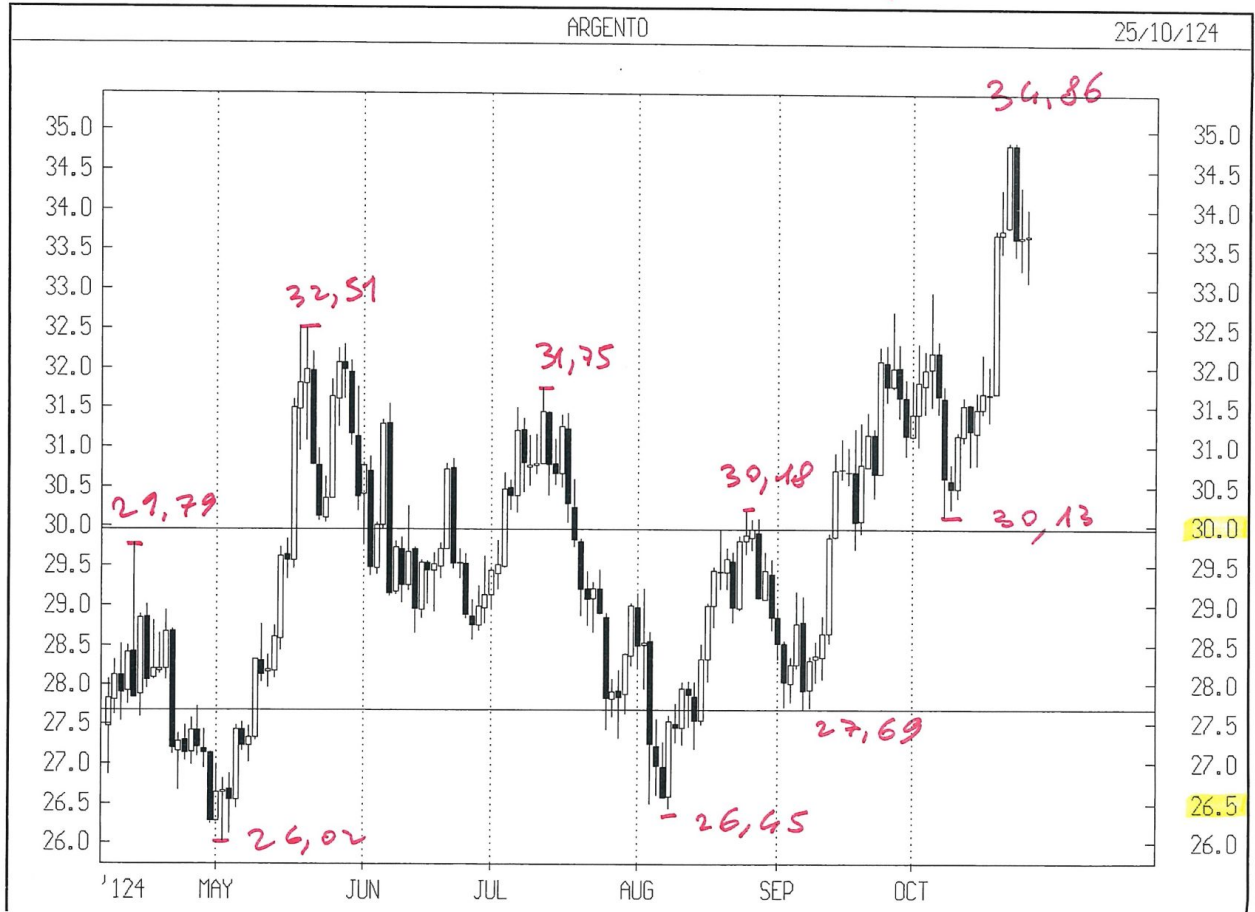
cash weekly



cash daily



cash daily

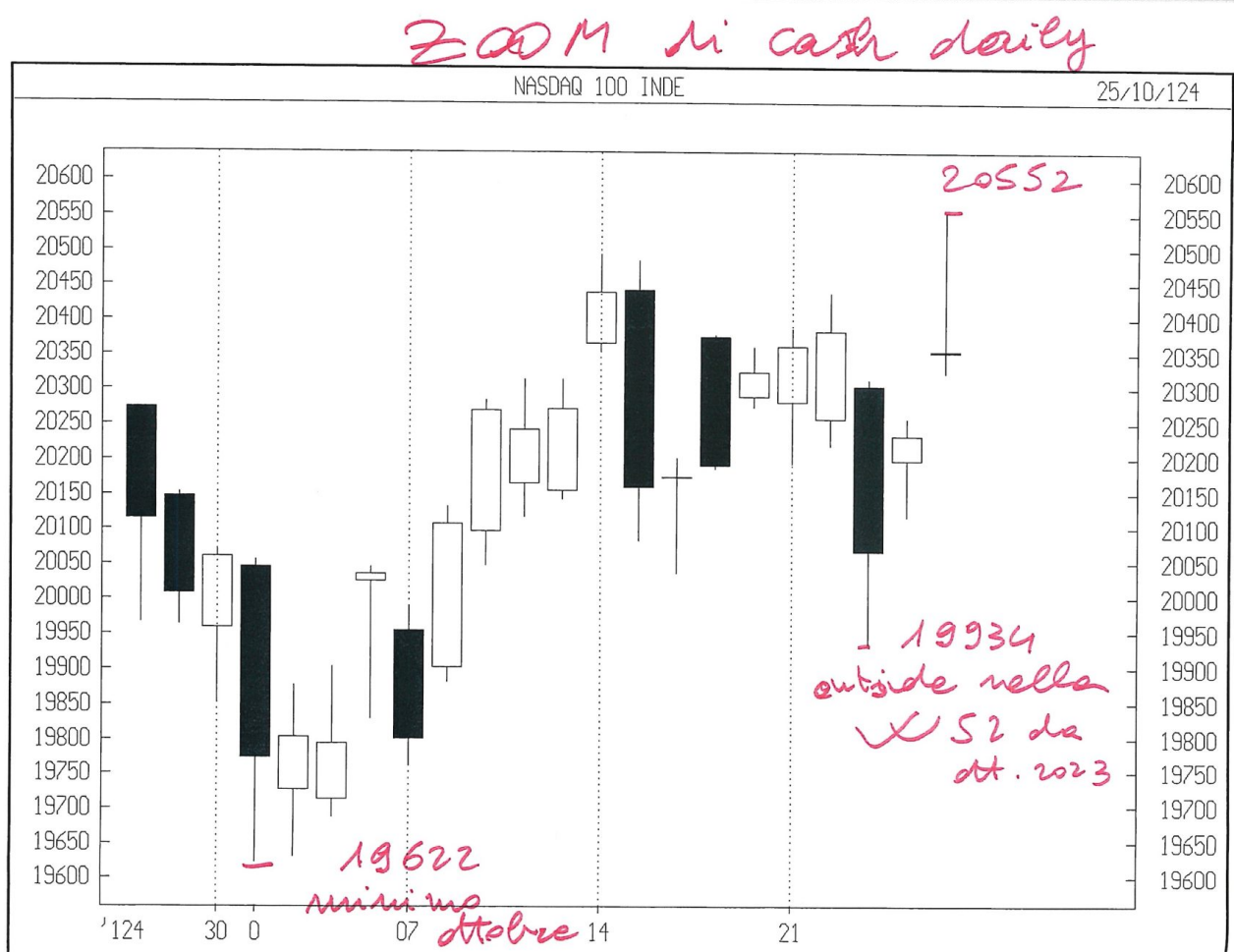


cash weekly



cash daily





L'UNIONE BANCARIA EUROPEA PUÒ ATTENDERE



Quella della Commerzbank che non deve unirsi a UniCredit rischia di

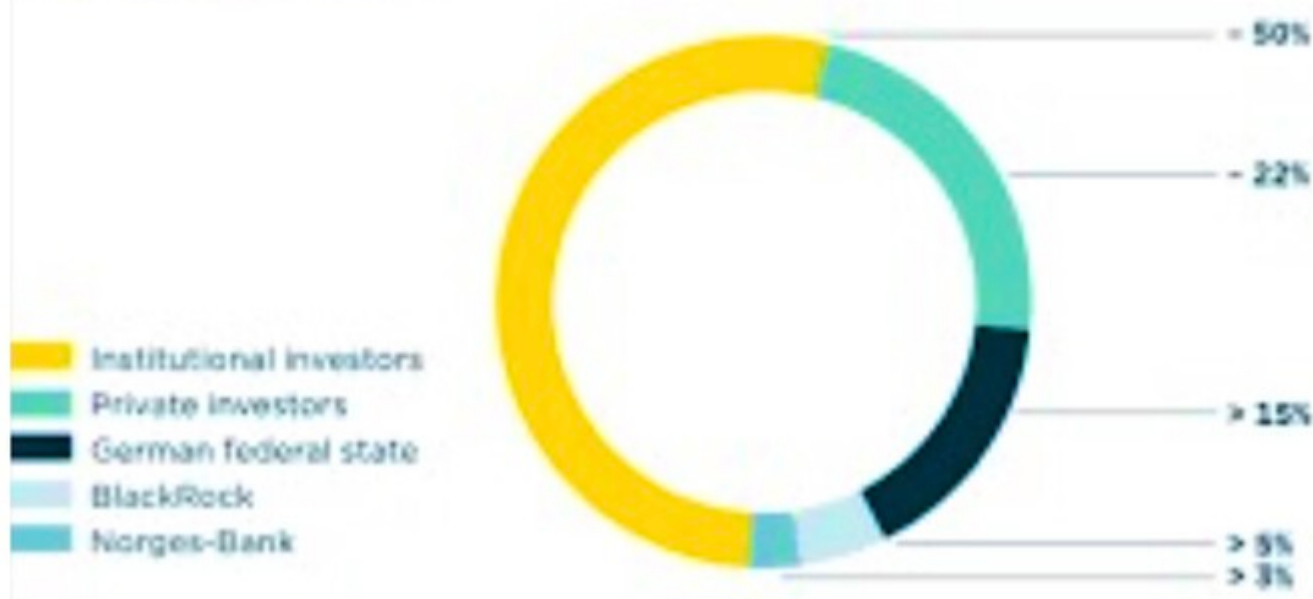
diventare una telenovela germanica di sapore nazional-socialista e, a questo punto è chiaro, la pretendente come minimo dovrà attendere un'intera stagione politica d'oltralpe. Nella quale qualcuno inizierà però a chiedersi se l'Unione europea è davvero tale oppure c'è soltanto quando fa comodo. Nel frattempo la Germania sta per varare addirittura una legge federale per evitare che il "Montepaschi di Germania" possa fondersi con la Hypo Vereins Bank già controllata dagli italiani e finire sotto il controllo di questi ultimi.

LO SBARRAMENTO DELLA POLITICA TEDESCA

Qual'è infatti la principale preoccupazione dei politici e sindacalisti tedeschi di fronte a un'integrazione con la più grande banca italiana? Apparentemente la salvaguardia dei 42mila posti di lavoro che andrebbero ridotti con l'assorbimento della banca nel gruppo UniCredit: e se questo non è socialismo di vecchio stampo qualcuno dovrebbe spiegare cos'altro è. Un socialismo che l'Italia non ha mostrato quando molte aziende francesi olandesi e tedesche hanno integrato quelle italiane (a partire dalla BNL per finire alla Fiat).

Ma a quanto pare rischia addirittura di prevalere a Berlino una seconda e ancor più scomoda motivazione, agitata senza troppo pudore dai sindacati come dai principali ministri: Quella di lasciar scivolare la banca in mani straniere (seppur europee e dichiaratamente non-ostili). E se questo non è nazionalismo qualcuno provi a spiegare cos'altro è. Come si può vedere nel grafico qui sotto, l'azionariato della banca alla data di pubblicazione del bilancio 2022 mostra una grande prevalenza degli investitori istituzionali e privati, i quali non saranno felici di vedere la banca sotto il ricatto di sindacalisti e politici:

Shareholder structure
As at 31 December 2022



NAZI

ONALISMO + SOCIALISMO = NAZIONALSOCIALISMO

Ma se nazionalismo + socialismo (la cui sintesi è nazional-socialismo altrimenti noto come "nazismo") emergono come le due vere linee politiche espresse in questa brutta storia a Berlino (dopo che il governo ha pure fatto cassa con gli italiani, vendendogli parte della sua partecipazione acquisita ai tempi del salvataggio della "Commerz"), allora torna inevitabilmente alla memoria la famosa frase di Andreotti: "amo talmente la Germania che ne preferisco due". Il "divo Giulio" era vissuto abbastanza a lungo da ricordare la congiuntura politica mitteleuropea che aveva portato agli orrori dell'Olocausto e alla seconda guerra mondiale. A seguito della quale la nazione tedesca era stata prudenzialmente suddivisa in due.

E sullo sfondo c'è un'altra inconfessabile (eppure palese) motivazione politica allo sbarramento verso gli italiani: in caso di crisi bancaria come potrebbe il governo tedesco salvare una banca che è controllata dagli stranieri? Inconfessabile perché politicamente inaccettabile quando si parla di Unione Bancaria Europea, ma al momento chi la sbandiera non si fa scrupoli a metterla in prima pagina.

Non solo: la questione del governo che potrebbe salvare delle banche si pone a causa del fatto che con un espediente anch'esso politicamente inaccettabile in Germania le mille casse rurali e banche di credito cooperativo "territoriali" sono di fatto rimaste fuori del controllo della Banca Centrale Europea (BCE, che comunque ha sede a Francoforte, non a Parigi o Roma). Fragili e antistoriche sì, ma sostenibili perché sostenute dalla politica. Il giorno in cui l'Unione Bancaria dovesse divenire "reale" quell'eccezione regolamentare

dovrebbe venire rimossa.

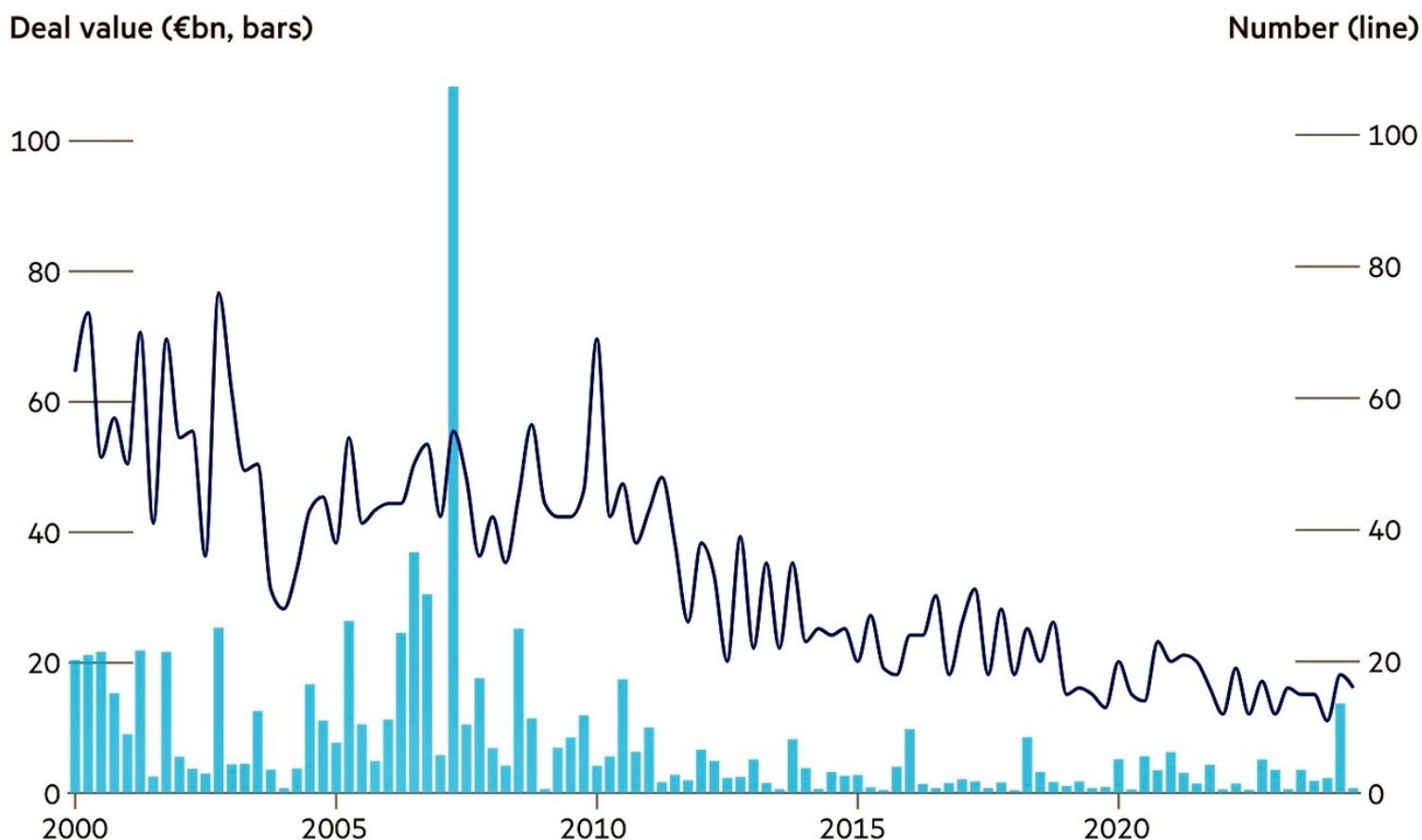
L'UNIONE BANCARIA EUROPEA

Il bello è che UniCredit attende soltanto il “via libera” della BCE per trasformare in diritti di voto (di maggioranza relativa) il 21% già acquisito di Commerzbank e poter giungere fino alla soglia del 29,9% con acquisti dei titoli in borsa, per disporre dei poteri di lanciare un’Offerta Pubblica di Acquisto.

La medesima BCE che, lo scorso 26 Giugno 2023, in nome dei principi dell’Unione Bancaria Europea (creata nel 2014 quale componente essenziale dell’Unione economica e monetaria dell’UE per garantire alle componenti del sistema bancario solidità, redditività e minor frammentazione) ha approvato il regolamento che va sotto il nome di “Basilea III” e che lo scorso 26 Marzo 2024 ha adottato la cosiddetta “direttiva sulle catene partecipative” per garantire che l’assorbimento delle perdite e l’eventuale ricapitalizzazione delle banche avvengano con mezzi privati qualora le banche entrino in crisi.

European banking consolidation has not returned to pre-crisis levels

Announced European bank mergers, by quarter



LO STUDIO DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

In un recente studio la BCE mette proprio in evidenza che la crisi finanziaria globale del 2008-2010 ha segnato l'inizio di un lungo inverno nelle fusioni e acquisizioni bancarie europee. Esso mostra che le dimensioni delle banche acquisite dopo la crisi finanziaria sono molto più piccole di prima, mentre c'è un tasso di fallimento più elevato per le tentate fusioni negli anni successivi al 2008. Deutsche Bank ad esempio ha abbandonato i colloqui per fondersi con il suo rivale tedesco nel 2019, mentre circa quattro accordi su cinque nella zona euro erano solo nazionali.



Le poche operazioni bancarie transfrontaliere dalla crisi finanziaria tendono ad essere tra istituzioni in paesi vicini collegate da linguaggio o commercio comuni, come la CaixaBank spagnola che acquista il Banco BPI del Portogallo nel 2017 o vari accordi più piccoli come quelli che coinvolgono banche belghe, francesi e olandesi o la continua ricerca di Addiko austriaca da parte del prestatore serbo Alta Pay. In conseguenza di ciò le banche europee sono molto indietro rispetto a quelle americane o asiatiche da dalla crisi del 2008 in poi.

IL "CASO" DELLE LANDESBANK

Se però si parla delle "Landesbank" la musica è sempre stata diversa, dal momento che nelle numerose crisi che si sono succedute di recente (pandemia compresa) queste ultime sono sopravvissute praticamente solo grazie agli aiuti di stato. E alla prossima recessione avranno bisogno di nuovo di sostegno dal governo tedesco. Che però l'Unione Europea vorrebbe evitare per tutti gli altri. Due pesi e due misure insomma.

Va inoltre considerato che il principale problema del sistema bancario europeo è stato fino al 2022 quello della scarsa efficienza, e dunque di una limitata redditività. La questione è poi evaporata con il repentino rialzo dei tassi da parte delle banche centrali, che ha permesso anche alle banche continentali di tornare a macinare utili. Ma oggi, che lo scenario inflattivo "sembra" essere sopito, il sistema finanziario ha esigenza di tornare a far scendere i tassi d'interesse (soprattutto per una questione di sostenibilità dei debiti pubblici) e le questioni di competitività delle banche europee potrebbero tornare presto in primo piano.



VIA LIBERA ALLE FUSIONI TRANSFRONTALIERE, MA SOLO A PAROLE

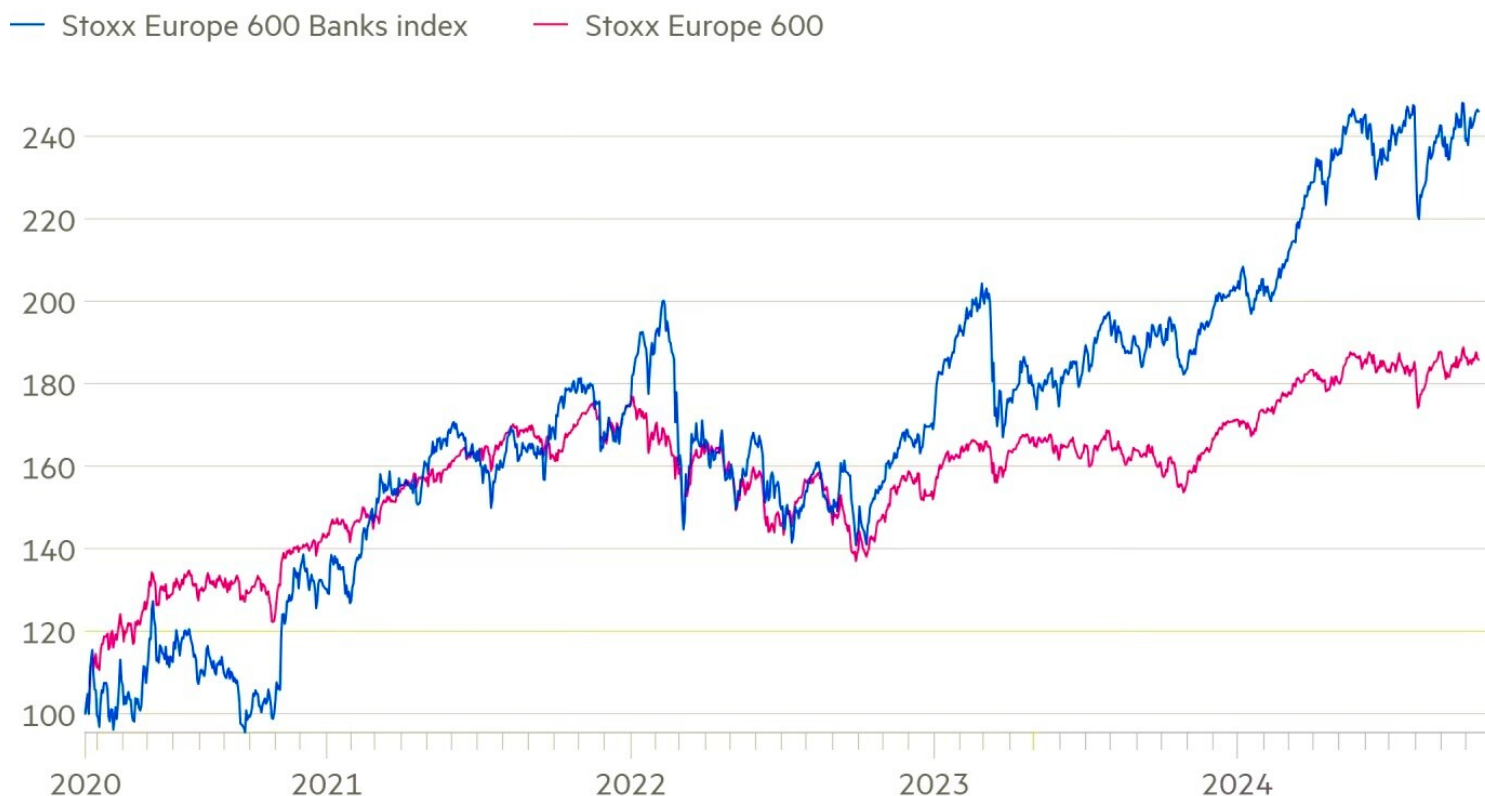
Anche per questo motivo si è tornato a parlare di fusioni tra le banche di stati diversi del vecchio continente: non soltanto perché al livello di ciascun singolo stato un'eccessiva concentrazione della presenza delle principali banche porrebbe un gigantesco problema di normativa "antitrust", ma anche perché -appunto- per raggiungere un'efficienza competitiva globale simile a quella degli istituti bancari asiatici e anglosassoni le banche europee dovrebbero superare i confini nazionali.

Oggi mediamente le banche europee hanno la metà dei profitti di quelle americane e, ovviamente, anche la metà dei multipli di valutazione in borsa. Ma questo è anche il motivo

per il quale ci potrebbe essere ancora molto spazio per un incremento di valore delle banche europee, e anche il motivo per il quale il mercato del credito deve procedere verso una maggiore concentrazione.

European banks have outperformed the market since the pandemic low

Indices (18 Mar 2020 = 100)



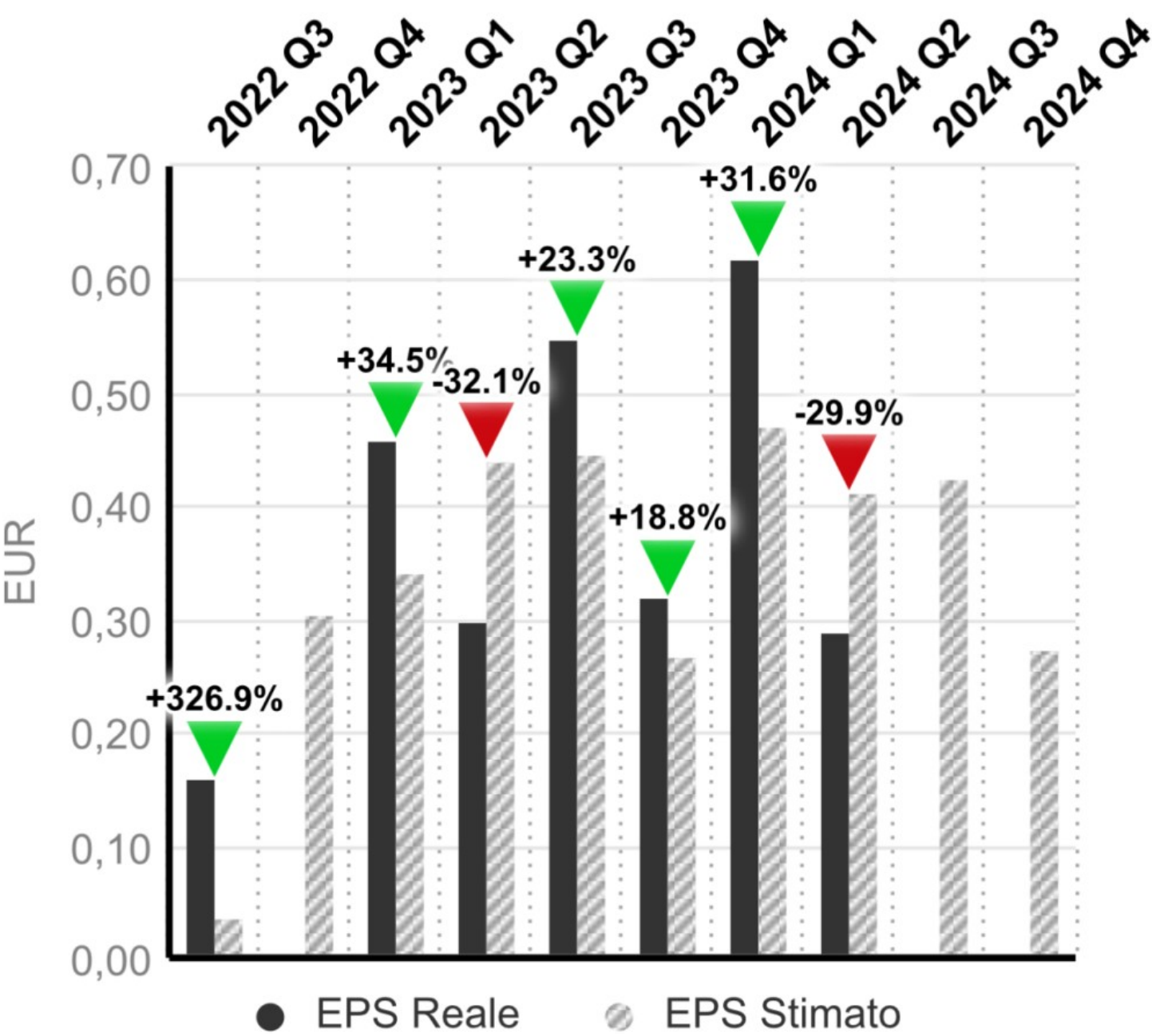
Source: LSEG

Oggi delle 10 più grandi banche al mondo solo 3 sono europee. L'inseguimento dell'ampliamento dimensionale, anche in vista dell'esaurimento del triennio di "vacche grasse" per il sistema che ha gonfiato i profitti a causa dei tassi d'interesse elevati, sarebbe decisamente auspicabile. Tanto per la maggior resilienza alle prossime recessioni economiche che dovessero arrivare, quanto per poter mettere in grado il sistema di riuscire a finanziare quei grandi investimenti europei infrastrutturali che tutti riconoscono sarebbero necessari ma che al momento vengono ancora sistematicamente rinviati.

IL RIBASSO DEI TASSI D'INTERESSE INFLUIRÀ SUI CONTI DELLE BANCHE

Senza contare il fatto che, nonostante la discesa in corso della forbice sui tassi d'interesse, per il momento non si prevede un calo dei profitti delle principali banche europee soltanto perché è ancora piuttosto scarsa la concorrenza tra di esse all'interno dell'Unione Europea, che consente loro di poter esigere commissioni elevate sui servizi erogati. Ma questa peculiarità non è pensabile che perduri in eterno, perché la scarsa concorrenza tra

banche si regge aspirando margini di profitto dalle piccole e medie imprese, senza lo sviluppo delle quali il sistema industriale europeo non potrà modernizzarsi. E Dio solo sa quanto occorrerebbe che questo si rinnovasse, se non vorremo che il vecchio continente si riduca ad essere un mero parco dei divertimenti del resto del mondo!



©marketscreener.com - S&P Global Market Intelligence

Stefano di Tommaso