

SULLA TOLDA DEL TITANIC?



Le borse non accennano a calmarsi, nonostante un'evidente ripresa dell'inflazione e nonostante stiano sfidando tutte le leggi della fisica: che succede? Siamo davvero alle prese con una pericolosa bolla speculativa oppure esistono altre spiegazioni? Nelle informazioni qui raccolte sembra potersi sperare che non sia così. Le borse sembrano soltanto riflettere le ottime prospettive aziendali delle grandi imprese quotate, e non solo...

IL RIALZO E' DI POCHI TITOLI A GRANDE CAPITALIZZAZIONE

Ci sono innanzitutto pochissimi e importantissimi titoli azionari sui quali si è concentrata gran parte del rialzo delle borse mondiali, apparentemente peraltro per buoni motivi: le aspettative di profitti netti in capo a quelle imprese sono effettivamente ottime, ragione per cui esse potrebbero non risultare troppo sopravvalutate.



Effettivamente l'indice più diffuso relativo alla borsa delle borse (quella americana), lo S&P500, una volta depurato della performance dei titoli super-tecnologici che da soli hanno cavalcato la risalita -che in media capitalizzano 28 volte gli utili prospettici- in realtà si ferma a poco più di 20 volte gli utili. Qualora le aspettative di discesa dei tassi d'interesse dovessero materializzarsi sarebbe dunque logico attendersi una crescita delle quotazioni medie anche di molte delle altre società che vengono riportate nell'indice.



Altri due indici della borsa americana: l' S&P400 e l' S&P600 relativi rispettivamente alle migliori società a media e bassa capitalizzazione quotate a wall Street, segnano all'incirca una capitalizzazione di borsa che si aggira sulle 15 volte gli utili prospettici. Un valore peraltro molto vicino a quello dei migliori titoli europei che arriva a 14 volte gli utili attesi.



La borsa americana ha dunque reso esplicita un'ipotesi con la quale -a livello istituzionale- nessuno intende per il momento confrontarsi: quella che -per vari motivi- **una importante ripresa economica sia in arrivo**. Non dipenderebbe soltanto dalla frenesia dell'Intelligenza Artificiale: la liquidità in circolazione è abbondante, i profitti netti aziendali che sono previsti per l'anno in corso risultano superiori dell'11% rispetto all'anno precedente e le politiche fiscali espansive di praticamente tutte le grandi potenze economiche globali aiutano i consumi e gli investimenti. In un contesto del genere sarebbe strano il contrario!

UNO SCUDO CONTRO L'INFLAZIONE REALE

Ma la ripresa economica (o quantomeno la cuccagna dei profitti aziendali) non sembra l'unica ragione di ottimismo della borsa americana. Un recente articolo di John Authers (opinionista di Bloomberg) riporta poi l'attuale livello dell'indice SP500 in termini di once d'oro, con il sorprendente risultato di vedere il livello di "sopravvalutazione" dell'indice medesimo nel corso del 2024 a meno della metà del picco toccato intorno al 2000 poco prima dello scoppio della bolla delle società "dot com".



In altre parole: in termini "reali" cioè al netto della svalutazione monetaria (dalla quale ci difende il valore assoluto dell'oncia d'oro) i valori di picco che l'indice SP500 di Wall Street sta toccando in questi giorni non sarebbero affatto lontani dal valore medio dell'agosto 1971 (cioè oltre mezzo secolo fa) quando l'America decise di abbandonare la convertibilità in oro del biglietto verde. Cioè non sarebbero effetto di alcuna sopravvalutazione bensì di una mera svalutazione monetaria.

MA QUALE INFLAZIONE E' "REALE" ?

Questo concetto ci avvicina ad un altro grande problema dei giorni nostri: quello dell'inflazione "reale", cioè quella percepita dall'uomo della strada e non dagli istituti di statistica. Negli USA è stato calcolato che la prima, nel corso del 2023, si è attestata al 18% circa, cioè meno di un terzo di quanto rilevato ufficialmente. E peraltro la medesima inflazione sembra non demordere granchè nei primi mesi del 2024, nei quali una serie infinita di voci di costo della vita continua ad ascendere, nonostante le aspettative del mercato siano rivolte ad una decisa ridiscesa dell'inflazione verso il tasso-obiettivo del 2%.

D'altra parte più l'economia "tira" e più è lecito attendersi tensioni sui prezzi di petrolio, derrate alimentari e materie prime. L'unico particolare è che ciò contrasta con la narrativa corrente, della quale è artefice la medesima Federal Reserve americana, che dà per

scontati due o tre tagli dei tassi di interesse nei prossimi mesi. Se l'inflazione riprende vigore sarà meno probabile che i tassi d'interesse tornino a scendere.

AL MOMENTO I TASSI SALGONO, NON SCENDONO

In realtà al momento i tassi d'interesse, almeno quelli che contano di più per l'economia e per il mercato azionario: quelli impliciti nelle quotazioni del Treasury Bond americano a 10 anni, sembrano decisamente in crescita, come rileva il grafico qui sotto riportato:



Ma anche i tassi impliciti a 5 anni sembrano su una china ascendente:



Senza dubbio le esigenze di finanziare l'ampio deficit di stato americano rappresenta una concausa del rialzo in corso dei tassi che contrasta con la narrativa dei ribassi previsti entro qualche mese, ma soprattutto sono le buone prospettive dell'economia a tenere in tensione il comparto del reddito fisso: se non ci sarà il "soft landing" (cioè l'atterraggio morbido, vale a dire una recessione tenue) o addirittura se non ci sarà alcun "landing" perché invece l'economia globale -come sembra- riprenderà ad accelerare, allora sarà più difficile che i tassi scendano.

Qui sotto un grafico di Strategas che fa un esplicito riferimento ai corsi e ricorsi della storia per indicare le probabilità di una seconda ondata di inflazione dei prezzi:



E' peraltro evidente che, in presenza di un'eventuale ripresa economica ma anche dell'inflazione e del conseguente rinvio ulteriore del calo dei tassi d'interesse, le borse potrebbero ancora una volta rappresentare la sponda sicura cui affidarsi per gli investitori in fuga dai titoli a reddito fisso.

Un buon motivo in più per restare sulla sponda ottimista, nonostante i record storici dei listini!

Stefano di Tommaso

APPUNTI DI TRADING



N. 68 - sabato 23 marzo 2024

Operazioni in essere : nessuna

GOLD GIUGNO 24

Dopo che il 30 nov 2023 GOLD CASH ha chiuso per la prima volta un mese sopra 1998 (rammento che fu il top di apr 2022, ciclo importante) non un mese, ma nemmeno una sola settimana è più riuscito a chiudere sotto 1998.

La chiusura **più bassa è stata di usd 2004** il giorno 8 dic 2023, dopo una caduta verticale di seguito al top notturno segnato il 3 dic 2023 a 2146 usd.

Osservando le chiusure mensili, si ha :

nov 2023 usd 2036

dic 2023 2062

genn 2024 2039

feb 2024 2043

mentre in marzo, finora, il minimo è stato 2039.

Sembra quindi che GOLD CASH abbia acquisito il livello di 1998 dopo la chiusura sopra del 30.11.2023 e che stia ora cercando di acquisire il livello di circa usd 2040

Invito i lettori a guardare bene il grafico giornaliero per prendere coscienza di quanto segue :

- Il top del 3 dic 2023 a **2146** di GOLD CASH sinora ha rappresentato il **minimo delle ultime 10 sedute**, il che descriverebbe GOLD come molto forte;
- se venisse rotto 2146, un acquisto a basso rischio può iniziare da 2088, con prezzi ideali in area 2055 - 2040, ma purtroppo lo stop loss non può essere inserito più in alto di 1984 GOLD CASH, con assunzione di un forte rischio in percentuale.

Immaginando un cambio di comportamento di GOLD, una volta che avesse chiuso un mese sopra 1998 GOLD CASH, alcuni mesi fa avevo annunciato che avrei dovuto allargare gli stop loss, riducendo al contempo il numero di contratti su cui aprire le mie posizioni.

Fino ad un cambio di scenario.

Tutto ciò premesso, da lu 25 marzo inserirò i seguenti ordini :

compero 1 JUNE MICRO GOLD FUT a 2060 e 1 JUNE MICRO GOLD FUT a 2040, entrambi con stop loss a 2000

SILVER MAGGIO 24

Dopo aver premuto a lungo sul supporto di 22 usd, come GOLD, anche SILVER è salito rapidamente, finalmente esibendo una forza relativa maggiore di GOLD, in mancanza della quale, data la pericolosa maggior volatilità di SILVER rispetto a GOLD, certamente resta un Mercato da evitare.

Resta il fatto che vi è la scadenza di **cicli di media importanza nei mesi consecutivi di feb - mar 2024.**

Nei due mesi il range è già ora del 17 % circa, benchè marzo non sia concluso e quindi immagino che comprerò SILVER solo se nelle prossime settimane **rientrerà profondamente** nel range segnato in febbraio (21,93 - 23,50 cash), direi tra 23,50 e 22,50.

Ripeto da mesi che non mi interessa andare a ribasso su SILVER; potrei ripensarci solo se venisse rotto il minimo di febbraio pari a 21,93 (prezzo cash).

Segnalo infine che SILVER CASH, dopo aver segnato un TOP a 25,77 usd, **nello stesso gio 21 marzo è sceso di oltre il 4 % a 24,65** per poi scendere ancora ven 22.3

Quindi SILVER, graficamente più debole di GOLD (**non ha certo segnato top storici**, che restano a 49,45 usd e **nemmeno è sinora riuscito a rompere i massimi dell'anno precedente**), non si fa mancare giornate di ampio range, che possono causare costosi stop loss.

Si può fare trading, ma solo quando offrirà figure a basso rischio.

Impossibile da vendere, salvo inserire uno stop loss a 26,13 di SILVER CASH, ora troppo lontano.

Preferisco attendere con pazienza un acquisto.

DOW JONES INDU CASH

Per tutto l'azionario mondiale si registra in marzo il ciclo di 180 mesi dal minimo del 2009.

Si tratta statisticamente di un tempo da non anticipare, ma da osservare, per comprendere un eventuale cambio di trend.

NASDAQ 100 CASH

La forza relativa di NAS 100 contro DOW è in alternanza, con una ripetuta rotazione dell'economia storica rispetto alla tecnologia (FAANG + 2 perdono qualche colpo, TESLA stenta, dopo il dimezzamento del top storico)

Dopo che il 4-8 marzo aveva segnato il **terzo outside rialzista in sei settimane, NAS 100 CASH ha rotto il minimo di 17804 di tale settimana, scendendo solo fino a 17765 e salendo fino a nuovi massimi, di pochi ticks.**

Una belva feroce che si è liberata di chiunque abbia provato a vendere, compresa questa Lettera.

Non ho l'abitudine di insistere, quando un Mercato fa tre outside settimanali su sole sei settimane, con inevitabili perdite per chi, come me, segue le rotture, ma certamente la rilevanza ciclica di *marzo 2024, del quale mancano ancora 5 sedute* di trading, consiglia di lasciar scorrere questo breve periodo.

Un **lettore molto attento**, che non è nuovo a note interessanti, mi ha posto in evidenza che il ciclo di 180 mesi dal marzo 2009, ora in essere, è corretto per DOW JONES e SP 500, mentre è scaduto da 5 mesi su NASDAQ 100.

Dice bene in quanto NAS 100 segnò il minimo di 1018 (ora siamo a 18464, circa 18 volte in 15 anni) in ott 2008.

Considero comunque rilevante anche per NAS 100 il marzo 2024 in quanto tale Mercato, dopo ott 2008, disegnò un NOWHERE PATTERN finchè ci fu un secondo minimo a 1040 in marzo 2009 , con una partenza violenta da tale tempo.

Quindi il conteggio può partire dalla partenza del movimento.

NOTA FINALE

Anticipo già ai lettori che la **dimensione del range di marzo per DOW JONES** è già piuttosto ampia (39889 - 38457), intorno al 3,70 % e quindi una eventuale vendita in rottura del minimo di marzo, con stop loss sopra il massimo, che non sappiamo ancora se si limiterà a 39889, sarà una operazione molto complessa, se non sarà disponibile un diverso pattern, ora non visibile, di minore ampiezza.

Diversamente da come ci ha abituato in 15 anni, NAS 100, nel medesimo marzo 2024, ha disegnato un range solo di poco più ampio di DJ, tra il minimo di 17765 e il recente top di 18464, pari al 3,93 % e, al momento, una sua eventuale, ipotetica, inversione potrebbe, a parità di ampiezza dello stop loss, avere più spazio di ribasso.

Vedremo insieme.

Leonardo Bodini



INFLAZIONE, SECONDA ONDATA



Una serie di indici e segnali fanno temere l'arrivo di una seconda ondata d'inflazione: quanto sarà consistente? E quanto durerà? I mercati finanziari poi al momento li stanno ignorando oppure li hanno già incorporati nelle quotazioni? Ovviamente la notizia non è di secondo piano, a meno che non si riveli presto come un fuoco di paglia. Al momento non lo sa nessuno e sembra cogliere tutti impreparati, non soltanto nelle sue prospettive, ma anche nelle cause: è l'economia che accelera o è dovuta ad altre strozzature nelle filiere di approvvigionamento? Cerchiamo qui di mettere insieme le informazioni, in attesa di poterne trarre qualche conclusione.



I MERCATI FINANZIARI RESTANO OTTIMISTI

Negli ultimi giorni l'indice principale del mercato azionario americano (lo Standard & Poor 500, il cui andamento è qui sotto riportato) è rimasto molto vicino al suo record storico, nonostante la serie di segnali che esamineremo più oltre faccia temere che i tassi d'interesse non scenderanno e l'inflazione possa risalire.



Addirittura le borse sembrano sui massimi "a prescindere", come mostra questo grafico che riporta contemporaneamente l'indice SP500 di Wall Street (scala sulla sinistra) e la risalita dei tassi d'interesse sui titoli di stato (scala sulla destra):

L'INFLAZIONE

Il grafico qui sotto mostra il tasso medio annuo dell'inflazione dei prezzi al consumo negli USA che ha già recuperato nelle ultime settimane una buona parte di quel vistoso calo che aveva fatto alla fine dello scorso anno.



Evidentemente la cosa non potrà durare a lungo: o l'inflazione riprenderà a flettere e di conseguenza le banche centrali (che sono tutte allineate a ciò che deciderà la Federal Reserve Bank of America per timore di grandi oscillanti sui cambi valute) abbasseranno la guardia, oppure -se l'inflazione continuerà a recuperare terreno- i mercati dovranno prendere atto del fatto che le aspettative di due o tre tagli dei tassi (a partire da Giugno) poggiano oramai su presupposti divenuti impossibili. Qui sotto si può ben leggere il calo delle aspettative di tagli dei tassi tra gli operatori per il 2024 :



PERCHÉ L'INFLAZIONE SALE ?

Innanzitutto perché l'economia globale va piuttosto bene. E poi la liquidità in circolazione è sinanco eccessiva, cosa che evidentemente aiuta lo sviluppo. Ma anche perché la domanda di materie prime, commodities, metalli preziosi e risorse strategiche resta decisamente forte, a partire da quella del petrolio, che -sebbene in sordina- continua a crescere. Di seguito l'andamento del prezzo del greggio Brent:



BRENT OIL CRUDE

Ha stupito tutti poi la caduta verticale della volatilità dei prezzi del petrolio, il che fa pensare ad essere spettatori di un momento di "accumulazione". Se ciò fosse dovremmo poi vedere i prezzi energetici presto molto più alti. Di seguito un grafico al riguardo di tale discesa della volatilità del prezzo del petrolio:



Ma l'inflazione in risalita non dipende soltanto dalle aspettative sul prezzo del petrolio, bensì anche dalla relativa tonicità dell'economia, che -soprattutto negli Stati Uniti d'America, ma non soltanto- "tira" evidentemente più di quanto si potrebbe dedurre da taluni indici economici.

L'ECONOMIA GLOBALE "TIRA"

Crescono infatti più che proporzionalmente i prezzi dei servizi e continuano a crescere le retribuzioni medie. Come abbiamo detto, soprattutto crescono i prezzi delle materie prime, come si può rilevare da grafico e tabella sintetici qui sotto riportati:



Ma al tempo stesso crescono i tassi d'interesse sul medio-lungo termine: il rendimento dei bond a 10 anni americani ha fatto una bella risalita nelle ultime settimane, come mostra il grafico sottostante (anzi, l'ultima rilevazione del tasso a 10 anni del T Bond è addirittura stata del 4,69% lo scorso venerdì sera):



TREASURY BOND 10 YEARS

Non è peraltro diverso il percorso del Bund a 10 anni tedesco, come mostra il grafico qui sotto:



BUND 10 YEARS

Il quale peraltro aiuta parecchio a spiegare il calo dello spread italiano (rilevato proprio come differenza dei rendimenti tra i titoli di stato italiani e quelli tedeschi a 10 anni), dal momento che è soprattutto il rendimento dei titoli tedeschi che è risalito.

DIPENDE DALLO SVILUPPO O DA QUALCHE "STROZZATURA"?

Lo scenario economico a questo punto si tinge di giallo: la risalita di consumi, prezzi e tassi ci sta segnalando l'imminente arrivo di una ripresa roboante dello sviluppo economico globale, che deve però ancora manifestarsi appieno, oppure ci avviamo verso uno scenario distopico di "stag-flazione" (stagnazione economica e inflazione dei prezzi)?



Per una serie di motivi sarei più propenso alla prima ipotesi, non soltanto perché le nuove tecnologie avanzano (e fanno più profitti), ma anche perché le grandi corporation sono in una fase decisamente positiva, come si può vedere dai due grafici qui riportati, per le imprese americane e per quelle europee:



Il risveglio peraltro dell'indice di fiducia delle imprese europee qui sotto riportato (tanto quello del comparto manifatturiero quanto quello generale) dovrebbe esserne una controprova, dal momento che esso dipende parecchio dall'andamento delle nostre

esportazioni nel resto del mondo.



Stefano di Tommaso

APPUNTI DI TRADING



N. 67 - sabato 16 marzo 2024

Operazioni in essere : nessuna

GOLD GIUGNO 24

Dopo che il 30 nov 2023 GOLD CASH ha chiuso per la prima volta un mese sopra 1998 (rammento che fu il top di apr 2022, ciclo importante) non un mese, ma nemmeno una sola settimana è più riuscito a chiudere sotto 1998.

La chiusura **più bassa è stata di usd 2004** il giorno 8 dic 2023, dopo una caduta verticale di seguito al top notturno segnato il 3 dic 2023 a 2146 usd.

Osservando le chiusure mensili, si ha :

nov 2023 usd 2036

dic 2023 2062

genn 2024 2039

feb 2024 2043

mentre in marzo, finora, il minimo è stato 2039.

Sembra quindi che GOLD CASH abbia acquisito il livello di 1998 dopo la chiusura sopra del 30.11.2023 e che stia ora cercando di acquisire il livello di circa usd 2040

La visione del grafico settimanale allegato alla Lettera consente di visualizzare quanto appena esposto.

Sono ragionevolmente confidente che GOLD CASH stenterà a scendere sotto 1998 in questi mesi ?

Abbastanza.

Sono anche convinto che stenterà a scendere sotto 2040 - 2030 ?

E' certamente molto presto per considerare acquisito tale livello, ma, come avete letto nelle Lettere più recenti, cerco di utilizzarlo per iniziare acquisti attraverso un "PIANO DI ACCUMULO".

Sono positivo su GOLD per ragioni di analisi tecnica.

Non conosco le ragioni di Mercato per le quali sta salendo.

Sembra che la CINA stia cambiando una parte delle giacenze di USD in GOLD, ma ci può essere anche altro.

Tutto ciò premesso, da lu 18 marzo inserirò i seguenti ordini :

compero 1 JUNE MICRO GOLD FUT a 2060 e 1 JUNE MICRO GOLD FUT a 2040, entrambi con stop loss a 2000

Si tratta di prezzi tirati, possibili, ma non probabili, tuttavia il profilo di rischio moderato della Lettera e la forte riduzione dei profitti avvenuta di recente suggeriscono di non rincorrere GOLD.

Il contratto aprile va in consegna e quindi i miei ordini saranno piazzati sul giugno, che costa 21 usd in più.

SILVER MAGGIO 24

Dopo aver premuto a lungo sul supporto di 22 usd, come GOLD, anche SILVER è salito rapidamente, finalmente esibendo una forza relativa maggiore di GOLD, in mancanza della quale, data la pericolosa maggior volatilità di SILVER rispetto a GOLD, certamente resta un Mercato da evitare.

Resta il fatto che vi è la scadenza di **cicli di media importanza nei mesi consecutivi di feb - mar 2024.**

Nei due mesi il range è già ora del 15 % circa, benchè marzo non sia concluso e quindi immagino che comprenderò SILVER solo se in marzo **rientrerà profondamente** nel range segnato in febbraio (21,93 - 23,50 cash), direi tra 23 e 22,50.

Ripeto da mesi che non mi interessa andare a ribasso su SILVER; potrei ripensarci solo se venisse rotto il minimo di febbraio pari a 21,93 (prezzo cash).

DOW JONES INDU CASH

Per tutto l'azionario mondiale si registra in marzo il ciclo di 180 mesi dal minimo del 2009.

Si tratta statisticamente di un tempo da non anticipare, ma da osservare, per comprendere un eventuale cambio di trend.

NASDAQ 100 CASH

La forza relativa di NAS 100 contro DOW è meno vistosa nell' ultima settimana, tanto che non ha segnato un nuovo top assoluto, mentre DOW JONES non ci riesce già da 15 sedute.

Dopo che il 4-8 marzo aveva segnato il **terzo outside rialzista in sei settimane, NAS 100 CASH ha rotto il minimo di 17804 di tale settimana, scendendo solo fino a 17765 e chiudendo poco sopra, a 17809.**

Una belva feroce che si è liberata di chiunque abbia provato a vendere, compresa questa Lettera.

Non ho l'abitudine di insistere, quando un Mercato fa tre outside settimanali su sole sei settimane, con inevitabili perdite per chi, come me, segue le rotture, ma certamente la rilevanza ciclica di *marzo 2024, del quale mancano ancora 10 sedute* di trading, consiglia di lasciar scorrere questo breve periodo.

Leonardo Bodini

x

x

x

x

x

x

x

x