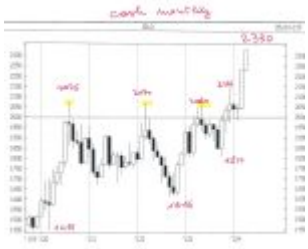
APPUNTI DI TRADING



N. 70 – sabato 6 aprile 2024 – la Lettera torna al sabato

Operazioni in essere : nessuna

GOLD GIUGNO 24

Osservando le chiusure mensili, si ha :

nov 2023 2036

dic 2023 2062

genn 2024 2039

feb 2024 2043

In marzo GOLD aveva toccato una ultima volta 2039 e poi **è volato via.**

Diversamente dalle abitudini di questa Lettera, allego la ormai lontana N. 54 di sa 2 dic 2023 (le prime 2 pagine e un grafico) e **invito i lettori a rileggerla guardando le frecce tracciate in colore giallo** sul grafico.

A quel tempo era una previsione difficile da fare e, credo, coraggiosa da scrivere, ma, dopo aver chiuso un mese (30 nov 2023) sopra 1998, GOLD ha cambiato comportamento; uno a uno sono scomparsi i venditori.

Era la mia ipotesi.

Peccato che la Lettera, vincolata a stop loss molto ridotti, abbia visto entrambe le (modeste, solo due micro contratti) posizioni long stoppate a 2015 il 17.1.2024.

Diversamente la posizione poteva essere mantenuta e, gradualmente, incrementata.

La Lettera ora non può certamente vendere, andando contro questo treno in corsa e deve attendere una figura con stop loss gestibile per comperare.

I soli punti dove proverò a comperare sono :

– 2146 (top dic 2023)
– 2088 – 2040 (svolta long a metà febbraio)

SILVER MAGGIO 24

Ho allegato il consueto grafico settimanale, con evidenza in giallo dell'ultima settimana.

Non servono commenti.

Analizzerò se in questa enorme volatilità si possano ugualmente assumere posizioni su SILVER (ne dubito), ma ciò potrebbe anche essere, in caso di pull back sotto 25,01 fino a 23,49 che è stato il top di feb 2024, che, ricordo, era il primo dei due mesi consecutivi di possibile cambio di trend.

DOW JONES INDU CASH

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

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

Concluso marzo, ora conosciamo il minimo che è stato 38457 DOW JONES CASH, registrato il 5.3

Il top di marzo e della storia è stato 39889, registrato il 21.3 e ripetuto il 28.3.

Nella precedente N. 69 scritta il mattino del lunedì di Pasqua, avevo scritto :

"Questo lunedì 1 aprile lo sta superando, nel mattino, che è ***poco significativo, perchè gli operatori statunitensi dormono*** *e il mercato è fatto da asiatici ed europei.*

Vedremo quanto ancora questo Mercato salirà oltre 39889 cash.

Se si allontanerà troppo dal minimo di marzo, tale prezzo non sarà più utilizzabile per una vendita in inversione, salvo accettare uno stop loss troppo ampio per la logica conservativa di questa Lettera."

In effetti la apparente rottura del top di marzo di 39889 DJ CASH era limitata al mattino dell'Europa, con gli operatori U.S.A. che dormivano beati, mentre poi, dopo le 15.30 europee, gli statunitensi hanno mandato giù l'azionario e, a tutto ve 5 aprile, i top di marzo (che sono anche top storici assoluti) sugli azionari cash DJ, SP500, NAS 100 sono ancora *non superati.*

Pur avendo posto in largo anticipo molta enfasi sulla importanza del ciclo di 180 mesi dalla partenza del bull market dal marzo 2009, il **gioco mi sembra un po' troppo facile** (top nel mese 180 e poi si scende)

Vedrei volentieri che aprile eccedesse di qualche punto percentuale, non troppi, il top di marzo, per poi iniziare una discesa; un **outside ribassista in aprile rispetto al range di marzo**, ormai conosciuto, sarebbe il massimo, ma il Mercato fa quello che gli pare.

Tutto ciò premesso, **solo da gio 11.4, dopo che il recente minimo di 38559 DJ CASH avesse retto per 3 gg**, la Lettera inserirà il seguente ordine :

vendo 1 GIU MINI DJ FUT a 38800 STOP (in rottura di 38800) con stop loss sopra il top degli ultimi 3 gg compreso, quello dell'eventuale eseguito (ora non conoscibile)

Personalmente cercherò anche una vendita in forza, intorno ai massimi registrati negli ultimi 10 gg, ma lo *stop loss andrebbe inserito secondo la dinamica giornaliera*, evidentemente non gestibile da una Lettera settimanale.

Riuscire ad effettuare **una vendita in forza (zona 40000 – 40400 DJ FUT)** sarebbe molto importante perché, se DJ dovesse poi rompere il minimo di marzo di 38457 cash, potrebbe anche dibattersi con rabbia, prima di scendere e quindi vi sarebbe necessità di stop loss molto larghi, per non vedere chiusa la posizione (come è accaduto per GOLD lo scorso 17 gen a 2015 GOLD FUT) e poi assistere ad un movimento nel senso correttamente calcolato.

NASDAQ 100 CASH

Negli ultimi giorni NAS 100 ha tracciato un pattern grafico simile a DOW JONES.

L'altra stranezza, che segnalo già da due Lettere, è che il range di marzo dei due Mercati ha quasi la stessa ampiezza, intorno al 3,8 %.

Ugualmente non dimentico che NAS 100, diversamente dal DOW JONES, contiene tutti i FAANG + 3 e quindi ne risulta maggiormente influenzato, meritando una riduzione dei volumi investiti, rispetto a DOW JONES, per bilanciare la maggiore volatilità che

solitamente ha espresso, anche se non nel recente marzo.

Tutto ciò premesso, **solo da gio 11.4, dopo che il recente minimo di 17875 NAS 100 CASH avesse retto per 3 gg**, la Lettera inserirà il seguente ordine :

vendo 1 GIU MICRO NAS 100 FUT a 17950 STOP (in rottura di 17950) con stop loss sopra il top degli ultimi 3 gg compreso quello di eseguito (ora non conoscibile)

Su questo Mercato eviterò una vendita in forza, salvo che vi sia un outside ribassista giornaliero, che limiterebbe molto l'ampiezza dello stop loss, altrimenti di entità settimanale, secondo la usuale strategia della Lettera.

NOTA FINALE

Un vero amico, che fa professionalmente l'asset manager lontano dal ns. paese, mentre io mi occupo di altro, nei giorni scorsi mi ha fatto u*na critica e un complimento.*

Comincio dalla critica

Ha osservato che in ottobre 2023 avevo indicato 32000 quale livello di DOW JONES di acquisto ideale, non esattamente raggiunto (registrò 32327 dj cash) in quanto mancava l'uno per cento, mentre il loro comitato investimenti era in fase di incertezza.

In effetti avevo scritto nella N. 49 di sa 28 ott (con il senno di poi, **solo 24 ore dopo che si era registrato il minimo del periodo**) :

"……Segnalo che il minimo di ve 6 ott 2023 (32848 DOW JONES CASH) alla fine ha retto meno di 15 gg di trading.

Penso che vi sarà un *secondo tentativo* di spingere al rialzo il Mercato nelle prossime due settimane (55esima e 56esima dal 13 ott 2022) che si svilupperanno da lu 30 ott a ve 10 nov 2023.

Questi acquisti potrebbero partire intorno a 32000 DJ CASH (+ 100 DIC DJ FUT), se certi signori vedono quello che vedo io.

Per disciplina, dopo aver subito uno stop loss, la Lettera non inserisce ordini su DOW JONES e NAS 100.

Se *qualcuno riuscisse* a far salire DOW JONES CASH oltre il prezzo di 34147 che fu il top dopo la spinta da ve 6 ott, su cui mi ero dilungato, farebbe molto comodo a questa Lettera, creando una figura grafica che troverei più leggibile di quella

attuale.”

Ovviamente la **critica** è che la Lettera che scrivo ha rincorso per settimane il DOW JONES senza mai riuscire a salire a bordo, non sfruttando una visione rivelatasi corretta.

Il vecchio amico ha ragione. Purtroppo nemmeno con i miei fondi personali, che gestisco con stop loss più ampi della Lettera che scrivo e con possibilità di interventi giornalieri, se uno dei broker mi segnala il raggiungimento dell’alert da me inserito, sono riuscito a comperare il DOW JONES nello scorso autunno, se non per somme poco gratificanti, mentre, avendo lasciato a lungo lo stop loss a 1940, non fu stoppata il 17.1 a 2015 la posizione long su GOLD, che è tuttora in essere.

Dopo la critica, il *complimento, per il quale lo ringrazio.*

Quando evidenziai l’importanza di una chiusura mensile di GOLD CASH sopra 1998, ormai tanto tempo fa, collegata al top dell’aprile 2022, mi disse che era per tutti i suoi colleghi un livello che non suggeriva nulla, ma la successiva mia ipotesi che l’accelerazione potesse partire dalla rottura di 2088 cash fu una seconda (rivelatasi poi corretta, ma non sfruttata da questa Lettera) previsione totalmente incomprensibile, in mancanza di una capacità di analisi del Tempo, alla quale sembra che pochi si applichino.

Una critica sul trading, un complimento sull’analisi.

Leonardo Bodini

LA “NUOVA NORMALITÀ” TRA SVILUPPO,GUERRA,INFLAZIONE



Difficile argomentare qualcosa riguardo della congiuntura attuale: una delle più difficili da interpretare degli ultimi decenni: lo sviluppo dell’economia globale sembra inarrestabile, ma purtroppo anche la deriva bellica appare inevitabile, e ovviamente il mix delle due cose sembra la miscela perfetta per far esplodere una *seconda ondata di inflazione* ***che è già annunciata dai rincari di derrate e materie prime, energia e beni-rifugio, ma che potrebbe proseguire la sua corsa ben oltre le attese.***

POCO SPAZIO PER I RIBASSI DEI TASSI…

In questa situazione le borse non possono che festeggiare, anche perché potranno godere dell’ennesima rotazione dei portafogli che tenderà a privilegiare i titoli azionari rispetto a quelli obbligazionari e quelli difensivi rispetto a quelli eccessivamente pro-ciclici, anche perché in una situazione come quella che si prospetta ci sarà ben poco spazio per importanti ribassi dei tassi d’interesse.

…E POCHI EFFETTI PRATICI!

Anzi: se anche le banche centrali li opereranno, essi probabilmente saranno “forzati” da motivazioni politiche (dare una mano all’Amministrazione Biden che si ricandida), ma rischieranno di agire esclusivamente sulla parte a breve termine della curva dei tassi, andando di fatto in controtendenza rispetto ai rendimenti dei titoli di stato (cioè quelli a

medio-lungo termine) che stanno continuando a crescere.

SUSSIDI E SPESA MILITARE SOSPINGONO IL PIL

A dire il vero però il problema derivante dalla mancata discesa dei tassi sembra al momento non porsi affatto: le politiche fiscali ultra-espansive di quasi tutti i governi del mondo sono soltanto in parte dovute alla spesa per il riarmo e l'adeguamento tecnologico degli arsenali esistenti, dunque promettono di proseguire a lungo, dal momento che la guerra di logoramento rivolta alla Russia e alla Cina rischia di rimanere tra le grandi priorità dell'Occidente.

LA LIQUIDITÀ NON PUÒ CHE CRESCERE

Così come la grande liquidità in circolazione non sembra essere oggi in procinto di scemare, dal momento che molti istituti di credito di piccola e media dimensione poggiano la loro sopravvivenza sui programmi di sostegno monetario messi a disposizione delle banche centrali, impossibilitate a fare diversamente. Dunque se da un lato continuano a parlare di "tapering" e di tassi elevati dall'altro lato i banchieri centrali "devono" sostenere tanto le banche in crisi quanto le emissioni di titoli di stato, e rimangono intrappolate nel mezzo di una situazione che potrebbe sfociare in una nuova ondata di inflazione senza poter fare molto altro.

UNA TRAPPOLA PER LE BANCHE CENTRALI

Non solo non possono farci nulla (se non vogliono rischiare un nuovo caso Lehman): la grande liquidità orienta al rialzo le quotazioni di borse e titoli a reddito fisso che in questo modo stimolano indirettamente i consumi creando un "effetto ricchezza". Cosa che fa il lavoro opposto delle politiche monetarie restrittive: aiuta a far crescere la domanda di beni e servizi in un momento in cui la loro offerta è di fatto plafonata. Cioè crea inflazione.

I PROFITTI AZIENDALI SONO IN AUMENTO…

Congiurano a favore di uno sviluppo economico poderoso (che anch'esso contribuisce a stimolare la domanda molto tempo prima che si possa generare maggiore offerta di beni e servizi) anche i generosi profitti attuali e prospettici che derivano dal diffondersi dell'Intelligenza Artificiale, attualmente riservati a poche grandi multinazionali tecnologiche ma potenzialmente alla portata di molte altre imprese nel mondo. Non per nulla i profitti aziendali sono in risalita e alimentano quotazioni azionarie che continuano a

battere ogni precedente record. Ma la contropartita è la concreta possibilità di una nuova ondata di inflazione dei prezzi.

...MA LO SONO ANCHE I DEBITI PUBBLICI !

In mezzo a cotanto entusiasmo nessuno poi sembra curarsi più del fatto che i tassi d'interesse elevati che maturano su una massa di debiti in costante espansione (che peraltro accelerano parallelamente alla spesa pubblica per il riarmo e per il welfare, la cui esigenza si acuisce con il proseguire dell'inflazione) ne provocano l'insostenibilità e il conseguente rischio di una crisi di fiducia da parte dei sottoscrittori.

LA MONETIZZAZIONE CREA ALTRA INFLAZIONE

I più al momento se ne lavano le mani, ipotizzando che le banche centrali potranno continuare a monetizzarli in perpetuo. Ma l'ovvia conseguenza della monetizzazione del debito che è quella di togliere terreno sotto i piedi delle basi di valore delle principali "fiat currencies" (cioè della svalutazione monetaria) può sfuggire di mano. Al momento infatti la svalutazione monetaria, se calcolata sui prezzi dei principali beni d'investimento, risulta molto superiore all'inflazione dei prezzi dei beni di prima necessità.

TASSI ALTI ANCORA A LUNGO

Negli USA la svalutazione monetaria può peraltro essere parzialmente tenuta a freno dalla possibilità di rivalutazione del Dollaro, ma nel resto del pianeta essa potrebbe fare molti danni, costringendo tra l'altro le banche centrali a mantenere elevati i tassi d'interesse molto più a lungo del previsto. Soprattutto se i prezzi di petrolio, gas, materie prime e beni di prima necessità dovessero riprendere il volo che abbiamo già sperimentato nello scorso biennio.

LA "NUOVA NORMALITÀ" DIVIDE IL MONDO...

Quello delineato sembra dunque essere lo scenario della "nuova normalità", cui rischiamo di doverci abituare, e con il quale rischiamo di dover convivere a lungo. Uno scenario non completamente negativo in termini macroeconomici ma tale per cui l'Occidente tenderà sempre più a separare le proprie aziende, le filiere produttive e le reti di distribuzione commerciale da quelle dell'Oriente e del blocco dei paesi ex "brics", oggi molto più ampio di un tempo.

L’Occidente punta chiaramente a mantenere la propria leadership sul resto del mondo creando barriere e aree-cuscinetto, limitando al massimo la circolazione delle nuove tecnologie e, di fatto, riservandole innanzitutto all’apparato militare e ai poteri politici e di polizia.

...E PUÒ GENERARE ALTRA INFLAZIONE

Una situazione che anch’essa non potrebbe che alimentare l’inflazione, dal momento che era stata proprio la globalizzazione a generare il processo deflattivo sperimentato sino a qualche anno fa. Uno scenario distopico che ovviamente ci auguriamo non prenda davvero forma.

LE BORSE PERÒ CI GUADAGNANO

Ma, se fosse, la cosa incredibile è che tale scenario -almeno nel breve termine- non potrebbe che portare altra ricchezza alle numerose imprese che potranno beneficiare, direttamente o meno, dei programmi di spesa governativa, della necessità di costruire maggiori infrastrutture difensive, e della necessità di generare maggiori quantità di energia da nuove e vecchie fonti (come il nucleare, ad esempio).

LA CORSA DELLE BANCHE E IL RILANCIO DEI TITOLI ENERGETICI

Nelle borse c’è già la nuova corsa ai titoli energetici e, nel giro di poco tempo, sarà perfettamente visibile anche la rotazione dei portafogli verso i titoli emessi da aziende capaci di generare più cassa e che avranno meno bisogno di debiti per correre. Dunque se l’inflazione tornerà a mordere sarà ancora una volta il momento delle banche, meglio se molto grandi o super-specializzate. Perché se l’economia proseguirà la sua corsa anche il credito sarà sempre più raro!

CONCLUSIONI

La liquidità, le condizioni economiche generali e le attese di buoni profitti mantengono le borse eccessivamente ottimiste, nonostante l’evidente contesto positivo e nonostante il fatto che una parte della risalita dei corsi sia dovuta alla svalutazione monetaria (e dunque sia legittima). L’inflazione dunque paradossalmente costituisce una concausa della risalita dei listini!

Il fatto tuttavia che l'indice VIX della volatilità del maggior indice di Wall Street sia ai minimi storici indica soltanto una cosa: ci sono compratori ma non ci sono quasi venditori, il che è evidentemente preoccupante, quantomeno nel breve periodo. Lo stesso vale per l'oro, il petrolio, i Bitcoin e tutti gli altri beni rifugio, un po' meno per i titoli a reddito fisso: il mercato è eccessivamente "toro"!

Se interverrà qualche pausa di consolidamento allora la corsa delle borse potrà proseguire per qualche tempo, ma innanzitutto al momento non se ne delinea alcuna all'orizzonte e in secondo luogo sarà difficile distinguere una piccola pausa da uno storno vero e proprio, almeno prima che sia troppo tardi. Occorre ricordarsi che esiste la legge della gravità, mentre per mantenere in esercizio la gravitazione occorre disporre di molte energie, che talvolta si esauriscono, soprattutto quando queste ultime sono costantemente prese in prestito…

Stefano di Tommaso

APPUNTI DI TRADING



N. 69 – lunedì 1 aprile 2024

Operazioni in essere : nessuna

GOLD GIUGNO 24

Dopo aver più volte (troppe ?) annunciato che la eventuale chiusura di un mese sopra 1998 (rammento che fu il top di apr 2022, ciclo importante) era candidata a incrementare radicalmente la forza rialzista di GOLD, dopo la chiusura del 30.11.2023 sopra 1998, non un mese, ma nemmeno una sola settimana GOLD CASH è più riuscito a chiudere sotto 1998.

Tra gio 28.3 e la mattina di questo lunedì di Pasqua in cui, eccezionalmente, sto scrivendo la Lettera, GOLD è schizzato in su di 80 usd

Dal 30.11.2023 la chiusura settimanale 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 2036

dic 2023 2062

genn 2024 2039

feb 2024 2043

mentre in marzo il minimo è stato 2039.

Quindi posso ora dichiarare che GOLD CASH ha 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 15 sedute**, il che descrive 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.

Ritengo che la quasi totale assenza di pull back significhi che, tanti o pochi siano i compratori, non esistono venditori.

Il Mercato fisico a questi prezzi è quasi tagliato fuori.

Al prezzo di 67 euro al grammo il 90 % degli acquirenti di catenine decorative per la persona è out; restano acquirenti :

– l'1 per cento di popolazione che cerca una riserva di valore
– le banche centrali
– la Cina che vuole ridurre i dollari detenuti (da anni non risulta acquirente di U.S. GOV BOND)

La Lettera non può certamente vendere, andando contro questo treno in corsa e deve attendere una figura con stop loss gestibile per comperare.

SILVER MAGGIO 24

Tutta altra situazione rispetto a GOLD

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

Ricordo a tutti che vi è stata la scadenza di **cicli di media importanza nei mesi consecutivi di feb – mar 2024.**

Il bimestre soggetto a ciclo temporale si è concluso e quindi conosciamo il range, che è del 17 % circa, da 21,93 a 25,77 usd per SILVER CASH (15 cent in più per contratto future maggio)

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).

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

Preferisco attendere con pazienza un acquisto, possibilmente da 23,50 cash in giù e poi in rottura di 26,13 cash, ma non potrò eseguire l'acquisto in rottura se prima non avrò comprato in debolezza, per avere un prezzo medio non troppo sopra lo stop loss.

DOW JONES INDU CASH

Per tutto l'azionario mondiale si è registrato 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.

Concluso marzo, ora conosciamo il minimo che è stato 38457 DOW JONES CASH, registrato il 5.3

Il top di marzo e della storia è stato 39889, registrato il 21.3 e ripetuto il 28.3.

Questo lunedì 1 aprile lo sta superando, nel mattino, che è ***poco significativo, perchè gli operatori statunitensi dormono*** e il mercato è fatto da asiatici ed europei.

Vedremo quanto ancora questo Mercato salirà oltre 39889 cash.

Se si allontanerà troppo dal minimo di marzo, tale prezzo non sarà più utilizzabile per una vendita in inversione, salvo accettare uno stop loss troppo ampio per la logica conservativa di questa Lettera.

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 + 3 perdono qualche colpo, in particolare 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.

Segnalo infine alcuni minimi interessanti dei FAANG + 3 :

APPLE 165 doppio minimo mensile (ott 2023 – mar 2024)

ALPHABET (GOOGLE) 130 bottom marzo

MICROSOFT 397 bottom febbraio – marzo

TESLA 160 (il top fu 414)

Nulla di significativo su NVIDIA , META, NETFLIX

I minimi indicati sopra devono essere controllati per cercare di anticipare una eventuale inversione del NAS 100, da essi molto condizionato.

NOTA FINALE

La dimensione del range di marzo per DOW JONES è 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 questa mattina del 1 aprile 2024 sembra non 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

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