TANTO TUONÒ CHE NON PIOVVE



Con lo scorso Venerdì si è chiuso uno dei trimestri finanziari più agitati degli ultimi anni: la recente crisi di fiducia relativa ai bilanci di molte istituzioni bancarie e, prima di essa, i timori relativi ad una nuova recessione globale, l'accesso dibattito sui rialzi dei tassi praticati dalle banche centrali, hanno movimentato non poco tanto i mercati finanziari quanto i timori di imprenditori e investitori. Ma nonostante tutti gli scossoni e le angosce tuttavia il primo trimestre del 2023 si chiude con una serie di segnali positivi che fanno ben sperare per il prosieguo:

- I ***tassi d'interesse*** sui titoli di stato italiani sono scesi dal 4,8% di capodanno al 4,1%
- La ***Borsa Italian****a* fa segnare al suo indice principale (il FTSE MIB) un guadagno del 14,4%
- Pari guadagno hanno segnato i titoli azionari delle ***banche*** italiane, nonostante alti e bassi

- ***Wall Street*** chiude il trimestre con un +6% (con l'indice SP500) e il NASDAQ fa +16%
- ***L'inflazione*** italiana segna un +7,7% su base annua che però è addirittura una discesa dello 0,3% su base mensile (marzo)
- l'attività di ***acquisizioni e fusioni*** non sembra flettere, anzi! La sensazione è ci sia molta fretta a concludere gli affari in corso. Sarà perché si teme che più avanti sarà più difficile reperire finanza per le acquisizioni?
- In effetti uno dei timori più diffusi al momento ***permane: quanto verrà ristretto il credito bancario*** nei prossimi mesi? La misura non è nota al momento ma il segno è chiaramente negativo: è già in atto una riduzione della disponibilità ad erogare nuovi finanziamenti da parte delle banche, anche in funzione dei sospetti

ancora molto diffusi circa le perdite da queste realizzate con i rialzi dei tassi e non ancora esposte nei bilanci.

A parte quest'ultimo fattore, che ancora preoccupa e che indubbiamente frena lo sviluppo, il quadro generale all'inizio del secondo trimestre dell'anno appare più rassicurante di quanto si sarebbe potuto pensare qualche settimana fa.

Addirittura potrebbe presto arrivare il momento di una ***pausa nei rialzi dei tassi*** da parte delle banche centrali, tanto atteso dai mercati. Non una discesa (che al momento potrebbe materializzarsi soltanto in caso di conclamata recessione economica) bensì uno stop ai rialzi, che sarebbe più che sufficiente per rilanciare gli entusiasmi e dichiarare sostanzialmente conclusa la battaglia all'inflazione. Nel grafico che segue si può chiaramente vedere come il mercato americano sconti un maggior calo dei tassi attesi per i prossimi trimestri, rispetto a tre mesi fa.

A generare un' inatteso ottimismo due fattori: la tempestività e l'efficacia (almeno apparente) delle ***misure di salvaguardia*** messe in atto a tutela del sistema bancario occidentale e la ***discesa dell'inflazione***.

In particolare è il costo dell'energia che è tornato a livelli vicini ai precedenti e che permette all'industria di "respirare": il gas naturale è sceso nel corso del primo trimestre 2023 di ben il 40%!

"***Tutto bene" dunque? Non proprio***. In effetti i recenti rialzi delle borse appaiono improntati ad una estrema speculatività, con i settori tecnologici in testa nei rialzi proprio perché quelli con i moltiplicatori più elevati, il che vuol dire titoli azionari sui quali gli investitori scommettono maggiormente relativamente alla loro crescita di valore nel medio termine. Sono anche i titoli che mostrano la maggiore volatilità dei corsi.

Non solo, ma dobbiamo anche ricordare che le borse corrono perché la liquidità in circolazione rimane alta, anzi addirittura in crescita, se facciamo la media globale, come dimostra il grafico qui sotto riportato:

In pratica una vera riduzione della liquidità globale è arrivata soltanto dagli Stati Uniti d'America. Tutte le altre principali banche centrali hanno invece allargato i cordoni, Cina

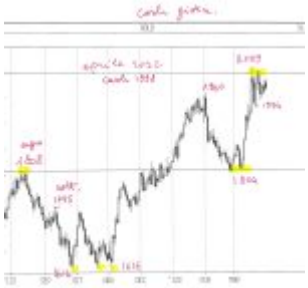
in testa che ha più che controbilanciato i tagli americani. I mercati perciò mostrano ancora oggi una forte dipendenza da questo fattore.

Un'ultimo grande timore poi riguarda la nuova ***stagione dei profitti***, che nel giro di qualche settimana entrerà nel suo pieno, dopo che saranno state rese note le prime rilevazioni trimestrali. Qualora infatti le principali società quotate dovessero mostrare maggior debolezza reddituale potrebbe venire ridimensionato l'ottimismo che al momento circola sui mercati. Il rallentamento dell'economia infatti prima o poi si farà sentire anche a livello reddituale.

Le previsioni per il nostro Paese appaiono tuttavia mediamente ottimistiche rispetto al resto del mondo: una recente indagine di EY mostra un quadro non proprio sconfortante, tanto per ciò che riguarda le previsioni di crescita economica quanto per la disoccupazione, data addirittura in frenata, e persino per i consumi, che fino a ieri si poteva temere crollassero:

Stefano di Tommaso

APPUNTI DI TRADING



N. 25 – sabato 1 aprile 2023

Nessuna operazione in essere

GOLD GIU 23

GOLD ha ora un ostacolo, rappresentato dal **top di aprile 2022 (1998 cash)**

Questo prezzo è stato attaccato negli ultimi gg, senza chiusure giornaliere sopra.

Provo a sfruttare questo livello per vendere, utilizzando come stop loss i recenti massimi.

Da lun 3 aprile la lettera inserirà :

– **vendo a 2015 5 GIUGNO MICRO GOLD FUT con stop loss a 2035.**

Nota bene: nel caso in cui il prezzo di 2015 venga centrato senza venire stoppato a 2035, quando la vendita avesse almeno 40 usd di utile (1975 o più giù), abbasserò lo stop loss da 2035 al top registrato nella settimana entrante.

DOW JONES INDU CASH – NASDAQ 100 CASH

DJ CASH da quando ven 10 marzo ha raggiunto la riga che trovate colorata di giallo sul grafico giornaliero, si è incollato ad essa, con **close giornalieri che si sono alternati sopra e sotto** tale riga, fino a venerdì 24 marzo, dopo di chè scrissi la N. 24 di sa 25.3.

Scrissi anche :

“Ritengo che stia cercando un punto di inversione al rialzo, ma in una forte incertezza. E’ una situazione in cui manca totalmente un trend, quindi soprassiedo dall’inserire ordini fino alla ricomparsa dello stesso. *Credo che non manchi molto.*”

Dal lunedì successivo si è poi distaccato dalla mia linea colorata di giallo, verso l’alto.

Ovviamente sono contento della mia previsione corretta, ma non ho investito e quindi non traggo profitto.

Medaglie, ma non profitto .

Veniamo ora al **NASDAQ 100**.

Sta dimostrando una forza relativa superiore al DOW JONES, anche in lieve incremento, ma non deve ingannare.

Il NASDAQ 100 è il mercato della ***avidità e del forte leverage***, quindi a grandi profitti corrispondono perdite devastanti.

E’ facile verificare nel recente passato che questo mercato dal top di novembre 2021 (16764) ha sbriciolato due anni di salita in pochi mesi.

Chi non usa gli stop loss finisce sfondato.

Nella N.24 avevo scritto :
……"nel grafico settimanale aveva generato un "quasi megafono" che era stato oggetto del post scriptum della N. 23. Questa figura è stata rotta in su e quindi posso utilizzare il minimo di marzo 2023 (11695 NAS 100 CASH) come stop loss attendibile per le posizioni long che cercherò di aprire".

Purtroppo il mercato ***non ha fatto la cortesia*** di scendere a 12300, farmi accomodare a bordo e poi veleggiare verso il sereno.

Macchè. E' salito con violenza e purtroppo si è molto allontanato dallo stop loss, che **sbaglierei ad alzare da 11800 a suo tempo individuato.**

Pazienza.

La Lettera da lu 3 aprile inserirà :

compero 1 GIUGNO MICRO NASDAQ 100 a 12600 con stop loss 11800
compero 1 GIUGNO MICRO NASDAQ 100 a 12200 con stop loss 11800

***Lo stop loss diventa molto ampio, ma ritengo che debba essere accettato per riuscire ad entrare* nel volatile NAS 100 e segnalo che un rischio medio di 600 su 12000 circa corrisponde già al 5 % e ciò è ai limiti dei miei principi.**

Con la violenza che connota il NAS 100, sarà ugualmente poco probabile che offra l'ingresso con uno stop loss inferiore al 5 % .

Ritengo obbligatorio quindi usare dosi minime, da incrementare solo sulle eventuali conferme di un trend rialzista, per me già avviato.

Leonardo Bodini

CONTAGIO



Quanto impatterà sull'economia globale la crisi delle banche occidentali? Tutto lascia presupporre che, nell'intento di evitare inutili allarmismi, le autorità monetarie stiano sottovalutando il problema del "contagio" da parte del sistema bancario nei confronti delle borse e dell'economia reale…

IL MITO DEL "SOFT LANDING" SI SGRETOLA

L'economia globale aveva tenuto sorprendentemente bene sino a qualche settimana fa. Soprattutto l'America, non soltanto a causa delle esportazioni di energia, del traino dell'industria militare, della parte sana delle tecnologie e delle grandi risorse finanziarie che il mercato aveva messo a disposizione del rimpatrio di molta manifattura. A questi fattori "di fondo" si erano aggiunti una buona dinamica di incrementi salariali e la rapida e invidiabile (per gli standard europei) conversione del maggior reddito giunto nelle tasche della gente in consumi, soprattutto durevoli, i quali però oggi stanno scendendo, come si può leggere dal grafico qui riportato:

La "corporate America" ha poi fatto il resto, continuando ad investire (sebbene non al medesimo ritmo) e a generare buoni profitti. Non così buoni come in passato ma nemmeno tanto ridotti, sostenendo peraltro le quotazioni azionarie di molte grandi imprese anche oltre il limite della ragionevolezza (data l'ascesa dei tassi d'interesse), in funzione di un magico "pivot" (picco, dell'inflazione e dunque del rialzo dei tassi) che si sarebbe dovuto manifestare già da Pasqua in poi.

Oggi è molto più chiaro di qualche settimana fa che quel "picco" non è più dietro l'angolo -

quantomeno per quanto riguarda i tassi d'interesse- e che, se l'inflazione sta lentamente calando, è soltanto perché l'economia ha accelerato il rallentamento e una bella recessione è oramai dietro l'angolo. Dunque la buona notizia dell'inflazione ne trascina con sé una peggiore: il famigerato "soft landing" è divenuto sempre più improbabile! Nel grafico che segue si può notare come si sono modificate di recente le aspettative sui tassi americani:

LA CORSA AGLI SPORTELLI È APPENA INIZIATA

Perché oggi è tutto più chiaro? Perché nel frattempo sono arrivate le corse agli sportelli (e ai rimborsi dei prestiti obbligazionari) di un certo numero di banche, non più soltanto in forma sporadica, bensì sempre più sistemica. In America è passata quasi sotto silenzio stampa un gigantesco ritiro dei depositi da molte piccole banche, a fronte della quale è vero che il ministero del Tesoro della Janet Yellen ha rassicurato tutti sostenendo la garanzia (quasi "erga omnes") dei depositi e, di conseguenza, la speranza che non fallisca quasi più nessuna banca, ma è altrettanto vero che le rassicurazioni dell'ex governatrice della Federal Reserve (FED) sono una foglia di fico, dietro alla quale si nasconde l'impossibilità sostanziale -per il budget federale- di sostenere davvero la tenuta di ogni possibile banca o banchetta presente sul territorio a stelle e strisce. Nel grafico che segue una stima delle perdite ancora non espresse in bilancio da parte delle banche americane:

Che le cose stiano davvero così (male) è stato peraltro certificato dall'ultimo discorso pubblico del suo successore alla FED (Jerome Powell) il quale, alzando ancora una volta (sebbene in misura ridotta) i tassi d'interesse, ha detto due cose: 1) siamo arrivati in fondo ai rialzi (o quasi, senza spiegare esplicito ciò che sanno tutti: perché è in arrivo la recessione), e 2) i tassi non scenderanno quest'anno, senza spiegare peraltro ciò che tutti hanno ben compreso: che questo è probabile perché l'inflazione non destinata a scendere tanto in fretta, se non per eventuali "crolli" dei consumi, al momento non così probabili. Con buona pace del "pivot" che al massimo sembra un "ceiling" (tetto) e con buona pace per l'atterraggio morbido che si sarebbe potuto sperare.

L'EUROPA BRUCIA

In Europa le cose non sono andate peraltro altrettanto bene: in questi giorni la Francia Brucia le piazze per movimenti sociali spontanei che i media fanno fatica a minimizzare, la Germania oggi entra in sciopero generale, l'Italia vive una forte delusione per un nuovo governo che non sta cambiando quasi nulla e al tempo stesso viene viene sbeffeggiato dall'Unione Europea in materia di redistribuzione e arginamento dei migranti, di vincoli all'erogazione dei fondi del PNRR e di vincoli di bilancio, mentre viene sospinto con le

buone e con le cattive verso la forzosa accettazione del Meccanismo Europeo di Stabilità.

Soprattutto nessuno parla più dei problemi che derivano dalla necessità di continuare a finanziare a colpi di sforamenti dei tetti le spese militari per l'Ucraina (dalle quali guadagnano quasi solo le imprese americane) e al tempo stesso si continua a ripetere che va tutto bene, soprattutto in America, dove si nega a spada tratta la teoria del contagio (della crisi bancaria e finanziaria nei confronti dell'economia reale) ma dove si sa che il mercato immobiliare si sta letteralmente sgretolando e che il 70% del debito ipotecario è stato erogato dalle banche medio-piccole.

Una situazione non troppo diversa da quella dei mutui sub-prime del 2008. Allo scorso 15 marzo negli USA (dopo la crisi della SVB) il calo dei depositi bancari era stato di quasi $190 miliardi (-$67 mld per le grandi banche e -$120 mld per quelle medio-piccole). Dove stanno andando i quattrini sottratti ai depositi bancari? Ecco una prima risposta: i fondi monetari, quasi esattamente come successe alla vigilia del grande crollo delle borse a causa del COVID!

È poi circolata la notizia che il consorzio Federal Home Loan Bank System ha emesso debito per 304 miliardi di dollari per generare l'ammontare di liquidità necessario alle 6500 banche medio-piccole da questo monitorate, per farle sopravvivere (oltre il doppio di quanto garantito dalla "Discount Window" aperta dalla FED per i due recenti fallimenti bancari). Il Dipartimento del Tesoro starebbe già lavorando a un piano per espandere a tutte le banche le garanzie del Federal Deposit Insurance Corp. (FDIC) ". Ma il totale dei depositi bancari americani è pari a 18 trilioni di Dollari, mentre la disponibilità del FDIC è solo di 125 miliardi.

IL "CONTAGIO"

Insomma l'America sta preparandosi al peggio! Con la quasi certezza che una crisi di fiducia nel sistema finanziario genererebbe un "contagio" immediato nei confronti dell'economia reale. Come peraltro si può evincere dal grafico qui riportato , che evidenzia la forte correlazione storica dell'andamento dei titoli bancari con l'indice SP500 di Wall Street, al momento non sceso altrettanto bruscamente:

Un "contagio" che peraltro sta arrivando anche nel vecchio continente, dapprima per il Crédit Suisse che è stato sì "salvato" dalla Banca Centrale Svizzera e dall'Unione Banche Svizzere (UBS) ma previa disposizione di importanti mancati rimborsi ai suoi obbligazionisti. E poi con il crollo della fiducia nella più importante banca tedesca: la

Deutsche Bank, che ha dovuto ammettere una forte esposizione ai titoli subordinati del Crèdit Suisse (i famigerati AT1) e che per il momento è stata salvata da un "whatever it takes" a mezza bocca (anche per motivi anatomici) della Christine Lagarde della Banca Centrale Europea (BCE), ma sicuramente ancora in pericolo. Nel grafico che segue sono riportate le esposizioni agli AT1 da parte delle principali banche :

Ma se la BCE si trovasse costretta a intervenire pesantemente il problema si proporrebbe un istante dopo anche per tutte le altre banche dell'area euro e per le loro quotazioni azionarie, che costituiscono una bella percentuale della capitalizzazione delle borse europee.

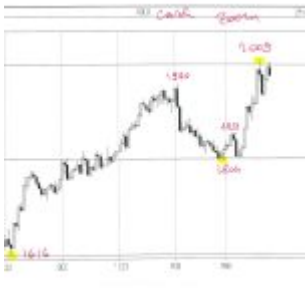
L'Europa è infatti ancora costellata di piccole e medie banche (soprattutto le "landesbank" tedesche) che rischiano di saltare ancor prima delle banche "di sistema". Anche in questo caso i governi possono sgolarsi a promettere una salvaguardia ma alla condizione che non si trasformi in un'ecatombe, che implicherebbe una crisi di fiducia anche nei debiti pubblici e privati delle nazioni. Ho trovato in rete questo interessante grafico che raffigura l'andamento dell'indebitamento complessivo dei principali paesi europei:

È notizia recente che il maggior fondo pensione della Svezia "Alecta" ha riportato perdite per 2 miliardi di dollari dovute alla forte esposizione che aveva nei confronti delle banche americane cadute in disgrazia.

Il vero problema è che il bello (si fa per dire) cioè il vero "contagio" che proviene dalla crisi delle banche deve ancora mostrarsi: non ci sono infatti ancora statistiche relative alla riduzione (e al maggior costo) dei crediti erogati alla clientela, ma c'è da giurare che quella riduzione avrà luogo in maniera consistente, e che contribuirà ad accentuare la flessione dell'economia. Una flessione che rischia di trascinare inevitabilmente con sé anche le borse.

Stefano di Tommaso

APPUNTI DI TRADING



N. 24 – sabato 25 marzo 2023

Nessuna operazione in essere

GOLD GIU 23

Nella N. 23 di sa 18.3 avevo notato : “una accelerazione insolita ven 17 marzo”, proseguendo poi : “Il profitto, non ancora incassato, che si è formato dopo l’acquisto di GOLD apr fut eseguito il 7 marzo, è veramente speciale”

Per tale motivo, contro il “mantra” – let the profit run –, decisi di chiudere al meglio e il successivo lu 20.3 l’ ordine fu eseguito al mattino a 1993,20 usd, con un profitto di 1993,20 – 1840 = 153,20 punti x usd 50 = usd 7660 pari ad euro 7092.

Ad ora si tratta del maggior profitto conseguito con una unica operazione dall’inizio di questa Lettera, vale a dire il giorno 1 ottobre 2022; tra poco si chiuderà il primo semestre.

Il maggior profitto viene subito dopo la maggior perdita, sopportata sul DOW JONES.

Evidentemente, dopo un danno, siamo chiamati al coraggio di rialzarci e tornare a questo difficile lavoro.

Difficile, ma non impossibile.

GOLD ha ora un ostacolo, rappresentato dal **top di aprile 2022 (1998 cash)**

Questo prezzo è stato attaccato negli ultimi gg, senza chiusure giornaliere sopra.

Provo a sfruttare questo livello per vendere, utilizzando come stop loss i recenti massimi.

Da lun 27 marzo inserirò :

– vendo a 2010 (o meglio, se lunedì al mattino aprisse sopra) 5 GIUGNO MICRO GOLD FUT con stop loss a 2035.

DOW JONES INDU CASH – NASDAQ 100 CASH

Nuovamente sono sufficienti poche righe per il DJ.

DJ CASH da quando ven 10 marzo ha raggiunto la riga che trovate colorata di **giallo** sul grafico giornaliero, si è incollato ad essa, con **close giornalieri che si alternano sopra e sotto** tale riga.

Ritengo che stia cercando un punto di inversione al rialzo, ma in **una forte incertezza**.

E' una situazione in cui manca totalmente un trend, quindi soprassiedo dall'inserire ordini fino alla ricomparsa dello stesso.

Credo che non manchi molto.

Il minimo del mese di marzo su questo mercato ha una buona valenza, per l'analisi del Tempo, quindi il focus resta anche sul DOW JONES.

Veniamo ora al NASDAQ 100.

Sta dimostrando una forza relativa superiore al DOW JONES, **così come dalla fine del 2021 aveva mantenuto per circa 12 mesi una evidente debolezza relativa contro DJ.**

Le barre sono molto più ampie in % e userò pertanto il MICRO FUTURE (corrisponde a 1/10 del MINI FUTURE, vale a dire solo USD 2 da moltiplicare per la quotazione)

Segnalo che in marzo 2023, che non è ancora concluso, NAS 100 ha già fatto **outside mensile rialzista**, evento non molto frequente; tanto più mi colpisce dopo che nel grafico settimanale aveva generato un "quasi megafono" che era stato oggetto del post scriptum della N. 23.

Questa figura è stata rotta in su e quindi posso utilizzare il minimo di marzo 2023 (11695 NAS 100 CASH) come stop loss attendibile per le posizioni long che cercherò di aprire.

La Lettera da lun 27 marzo inserirà l'ordine della precedente N. 23:

compero 2 GIUGNO MICRO NASDAQ 100 a 12300 con stop loss 11800

***Sembra uno stop loss troppo piccolo per riuscire ad entrare* nel volatile NAS 100,**

ma segnalo che un rischio di 500 su 12000 circa corrisponde già al 4 % e ciò è ai limiti dei miei principi.

Con la violenza che connota il NAS 100, sarà poco probabile che offra l'ingresso con uno stop loss inferiore al 4 -5 % .

Ritengo obbligatorio quindi usare dosi minime, da incrementare solo sulle eventuali conferme di un trend rialzista, per me già credibile.

Leonardo Bodini

P.S.

Questa Lettera, la cui prima redazione risale a sabato 1 ottobre 2022, ha lavorato un capitale iniziale di euro 100000 giungendo ora a euro 120418, con un profitto di oltre il 20 % in meno di sei mesi, con mia grande soddisfazione.

Arduo proseguire a questo livello.









