

## 25-febbraio-2024

**Partiamo dal consueto approfondimento Intermarket con dati giornalieri a partire da inizio agosto e sino alla chiusura del 23 febbraio** (l'indicatore in figura cerca di identificare le forze sul ciclo Intermedio) - metto anche il possibile trend per la settimana sulla base di questo Indicatore.

### Valute:



- Dollar Index – dal 28 dicembre (vedi freccia blu) è in rialzo; l'Indicatore di Ciclo è in fase di indecisione; ciò suggerisce lateralità sul Dollar Index per la settimana;
- Eur/Usd – dal 15 febbraio (vedi freccia rossa) è in rimbalzo; l'Indicatore di Ciclo è in fase di recupero; ciò suggerisce leggero rialzo sull'Eur/Usd per la settimana;
- Usd/Yen – dal 29 dicembre (vedi freccia verde) è in rialzo; l'Indicatore di Ciclo è in fase di indecisione; ciò suggerisce lateralità su Usd/Yen per la settimana.

### Bonds:



- T-Note 10 anni (rendimento x10) - rendimento al 4,260% e stabile rispetto alla scorsa settimana; dall'1 febbraio (vedi freccia blu) è in rialzo; l'Indicatore di Ciclo è in fase di rialzo; ciò suggerisce leggero rialzo per il rendimento T-Note per la settimana;
- Bund (prezzo) – dall'1 febbraio (vedi freccia rossa) è in nuova correzione; il rendimento (che è inverso al prezzo) è a 2,3635% e stabile rispetto alla scorsa settimana; l'Indicatore di Ciclo è in fase di lateralità; ciò suggerisce lateralità per il Prezzo Bund per la settimana;
- Spread Btp/Bund – dal 9 febbraio (vedi freccia verde) è in nuovo calo; l'Indicatore di Ciclo è in leggera discesa; ciò suggerisce leggero ribasso dello Spread per la settimana.

### Commodities:



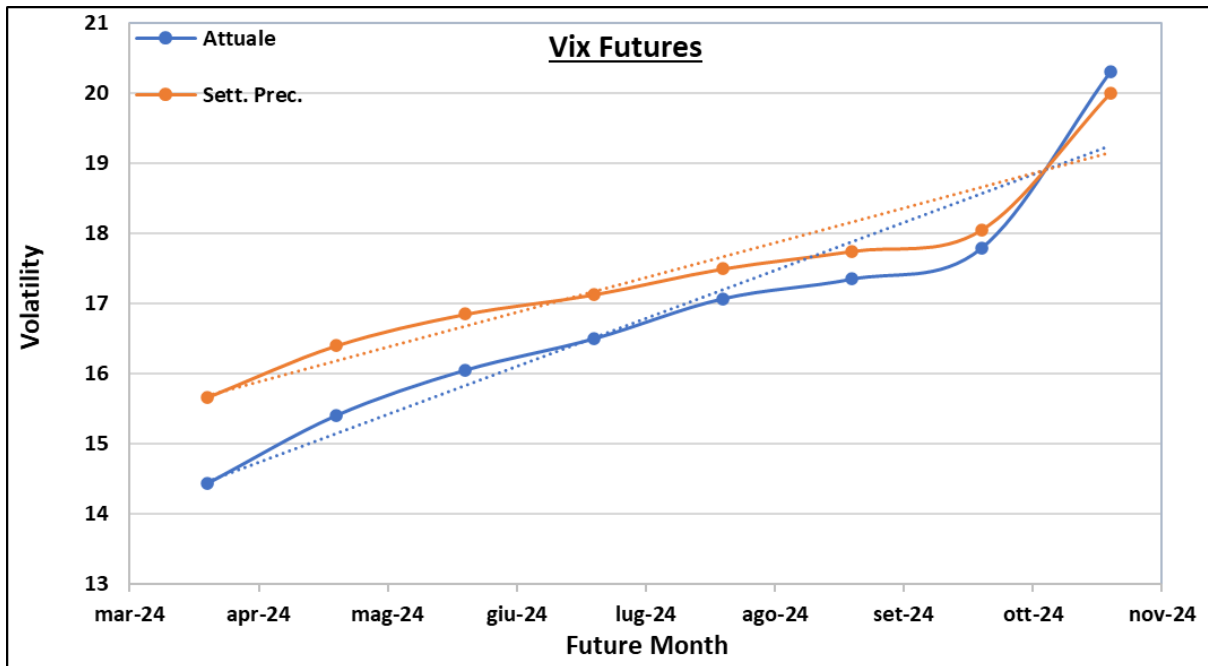
- Crb Index – dal 9 gennaio (vedi freccia blu) è in crescita; l'Indicatore di Ciclo è in fase di indecisione; ciò suggerisce lateralità per il Crb per la settimana;
- Petrolio (Crude Oil) –dal 9 febbraio (vedi freccia rossa) è in leggero rialzo; l'Indicatore di Ciclo è in fase di indecisione; ciò suggerisce lateralità per il Crude Oil per la settimana;
- Oro – dal 14 febbraio (vedi freccia verde) è in leggero recupero; l'Indicatore di Ciclo è in fase di indecisione; ciò suggerisce lateralità per l'Oro per la settimana.

### **Volatilità:**



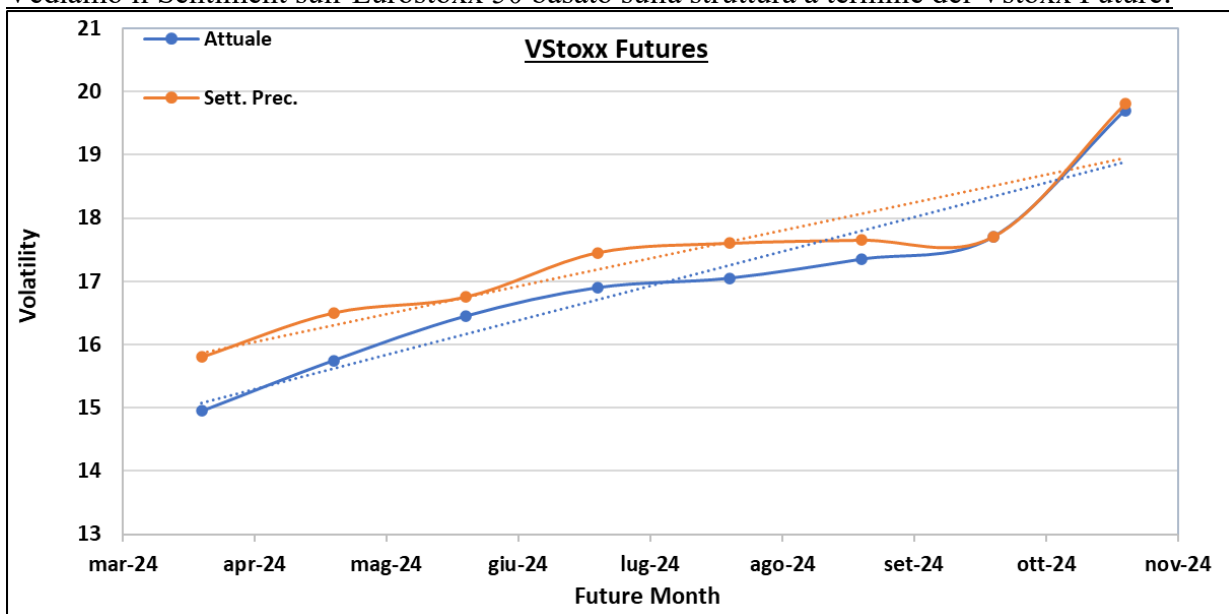
- Vstoxx future (attenzione che è leggermente differente dall'Indice Vstoxx) – dal 9 febbraio (vedi freccia blu) è in fase di leggera crescita, che si è fermata; è intorno alla media a 3 mesi;
- Vix – dal 9 febbraio (vedi freccia rossa) è in leggera crescita, che si è fermata; è poco sopra alla media a 3 mesi;
- VVix – dal 20 febbraio (vedi freccia verde) è in calo; è ben sotto alla media a 3 mesi.

**Vediamo ora il Sentiment sull'S&P500 basato sulla Struttura a Termine del Vix future:**



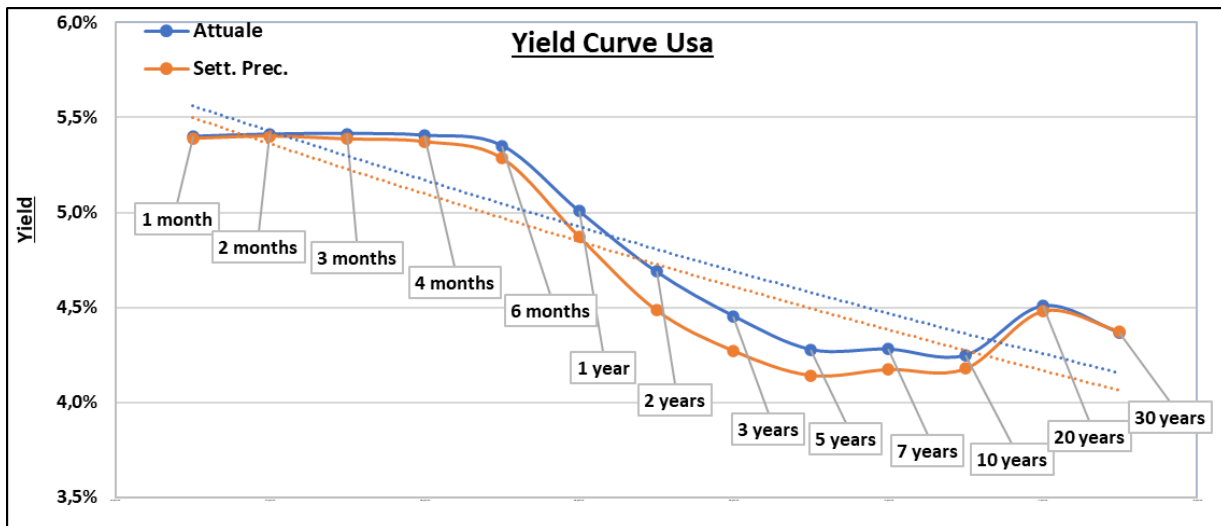
- Pendenza: è in salita (contango) e in leggero aumento rispetto alla scorsa settimana;
- Valori: sono mediamente in leggero calo sulle scadenze sino a settembre rispetto alla scorsa settimana;
- Sentiment: Positivo ed in leggero miglioramento rispetto alla scorsa settimana.

Vediamo il Sentiment sull'Eurostoxx 50 basato sulla struttura a termine del Vstoxx Future:



- Pendenza: è in salita (contango) e stabile rispetto alla scorsa settimana;
- Valori: sono mediamente in leggero calo su scadenze sino a settembre rispetto alla scorsa settimana;
- Sentiment: Positivo ed in leggero miglioramento rispetto alla scorsa settimana.

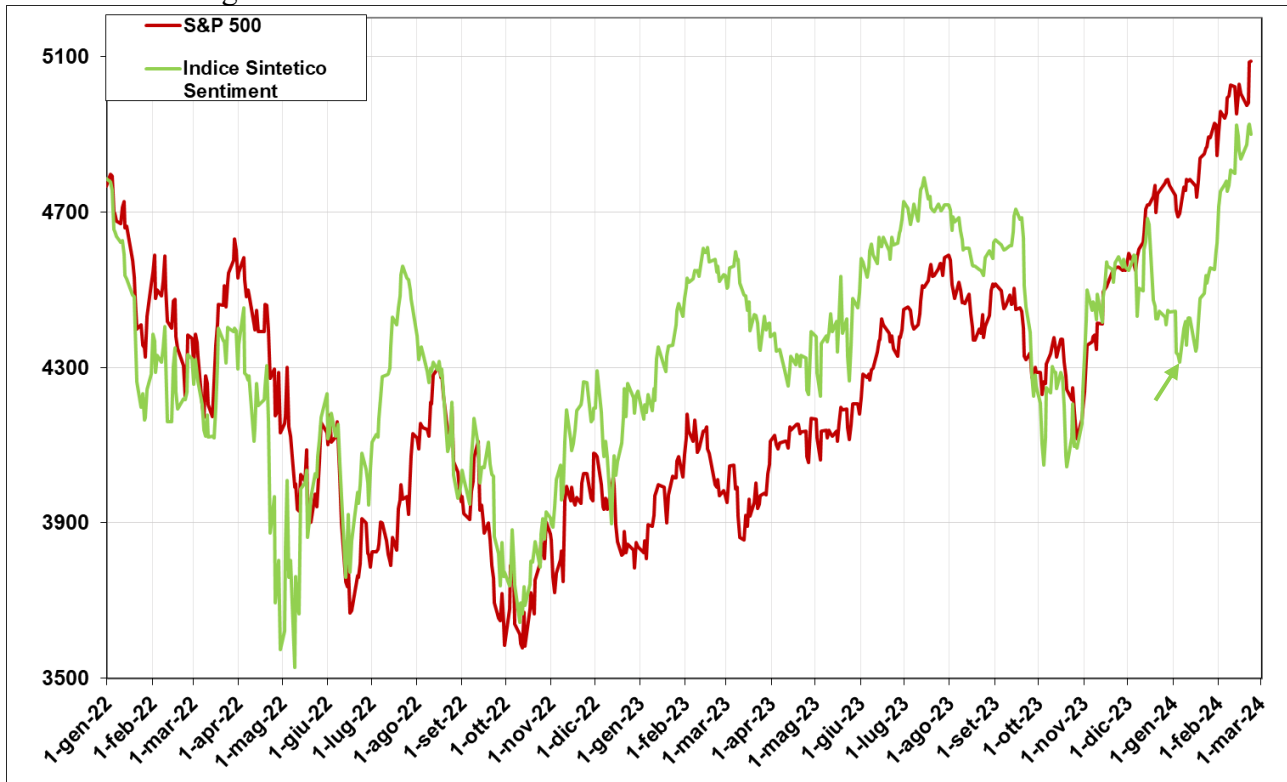
Aggiungo la curva dei rendimenti dei Bond Governativi Usa per valutare l'economia Usa:



- Pendenza: negativa e con inclinazione stabile rispetto alla scorsa settimana;
- Valori medi: in leggero aumento dalla scadenza 6 mesi e 10 rispetto alla scorsa settimana;
- Sentiment Economico: leggermente Negativo e stabile.

### Indice Sintetico di Sentiment S&P500

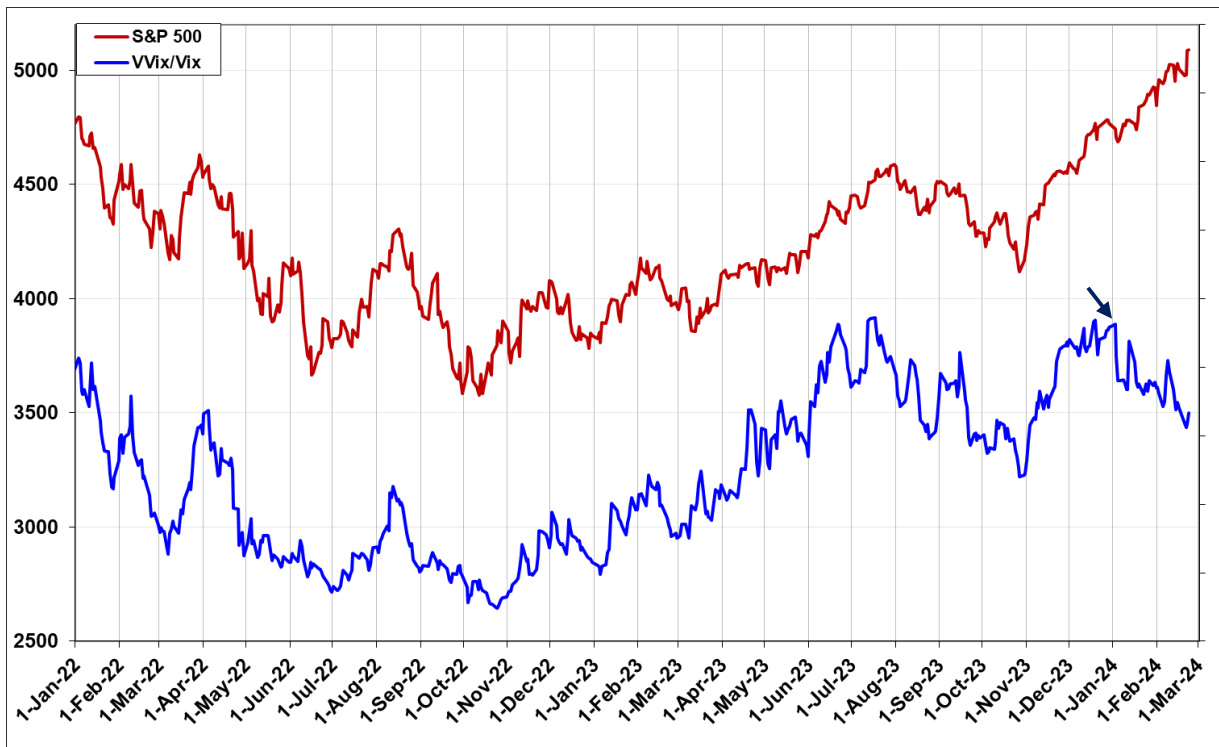
Questo Indicatore, di mia creazione, tiene conto di vari aspetti legati al mercato delle Opzioni, calcolato su dati giornalieri:



Come si vede (linea verde) questo indicatore è in buon rialzo dal minimo del 16 gennaio (vedi freccia verde).

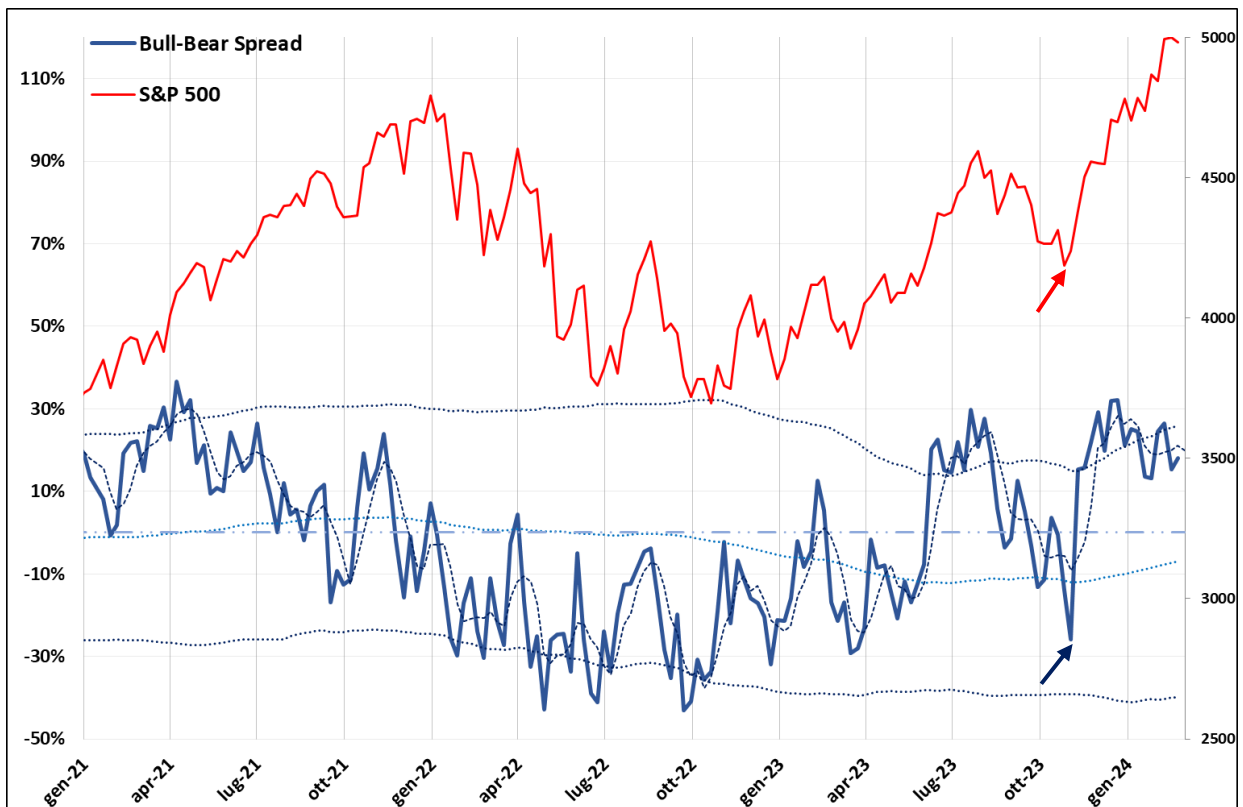
Più in dettaglio il Sentiment (legato a questo Indicatore) è Positivo ed in leggero miglioramento rispetto alla scorsa settimana.

Mostro anche il Rapporto VVix/Vix:



Questo Rapporto più spesso segue l'andamento dell'Indice S&P500. Come si vede dall'ultimo area di massimo e sino al 2 gennaio (vedi freccia blu) questo indicatore è in discesa, anche se con fasi alterne. Sicuramente una "divergenza" ed un segnale contrastante rispetto ad un S&P500 su nuovi massimi. Una divergenza così elevata si è verificata solo altre 3 volte dal 2007 in poi.

**Vediamo ora l'Indicatore di Sentiment della AII** (American Association of Individual Investors) su dati settimanali che escono il giovedì mattina (e quindi non intercetta ciò che accade venerdì):



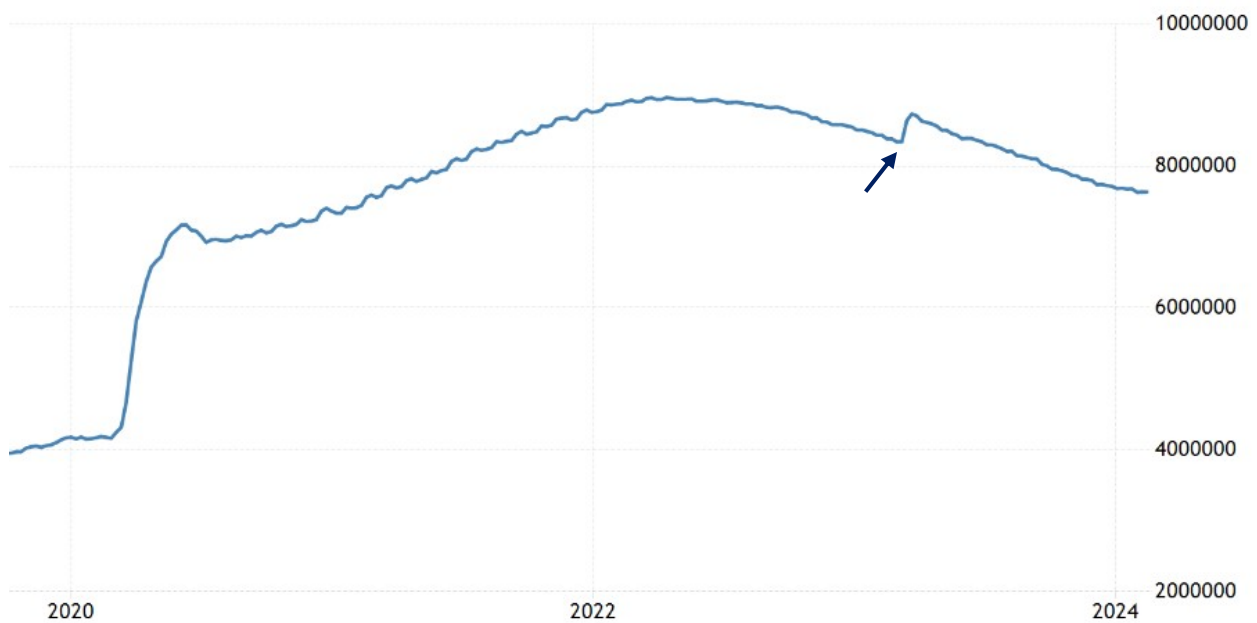
Come si vede la linea del differenziale Rialzisti meno Ribassisti (linea blu) è in fase di deciso rialzo dal minimo del 2 novembre (vedi freccia blu) anche se da inizio dicembre è incerto su un'area di massimo. In definitiva questo Indicatore denota un Sentiment degli Investitori Usa che resta Positivo.

Tenendo conto dei vari fattori Intermarket e dei vari Indicatori di Sentiment mostrati sopra, il Sentiment Generale è da considerarsi Positivo ed in leggero miglioramento rispetto alla scorsa settimana.

In settimana i mercati Europei e usa hanno fatto nuovi massimi. Un elemento scatenate è stato il bilancio sopra le attese di Nvidia il 21 febbraio sera. Sembra un ulteriore conferma che questa fase rialzista (diciamo soprattutto da inizio febbraio in poi) ha le connotazioni di una fase euforica. Ancor più evidente è la cosa sull'Indice Dax, che continua a salire pur con un Pil della Germania per 2 trimestri in negativo e con evidenti segnali di rallentamento economico.

Un ulteriore elemento di singolarità è che come stagionalità febbraio è un mese non brillante (-0,2% la performance media degli ultimi 30 anni).

Aggiungiamo anche che Fed e Bce stanno riducendo la liquidità ogni mese oramai da quasi 2 anni, fatto che rende ancor meno sostenibile la fase rialzista; vediamo di seguito il Bilanci Fed dal 2020:



TRADINGECONOMICS.COM | FEDERAL RESERVE

C'è stata solo una crescita momentanea di liquidità fornita dalla Fed nella primavera 2023 (vedi freccia blu) per sostenere dal possibile fallimento delle banche regionali.

2 settimane fa avevo anche mostrato come il differenziale tra i rendimenti dei Bond governativi in Dollari ed i Junk Bond (ovvero quelli a rating bassissimo) è su livelli storicamente bassi.

Probabilmente in questa fase gestori riducono gli investimenti in bond di brevissimo termine ed aumentano l'esposizione all'azionario.

Difficile dire quanto durerà questa fase euforica, ma è piuttosto evidente che non è sorretta dai fondamentali (soprattutto per l'Europa) e nemmeno dalla liquidità fornita dalle Banche Centrali.