

MERCATILA CINA APRE A COLLOQUI COMMERCIALI CON GLI USA E LA UE LAVORA A UN ACCORDO PER RISOLVERE LA GUERRA SULLE TARIFFE. I LISTINI BALZANO, SPINTI DAI DATI SUL LAVORO AMERICANO

# Disgelo sui dazi? Borse su

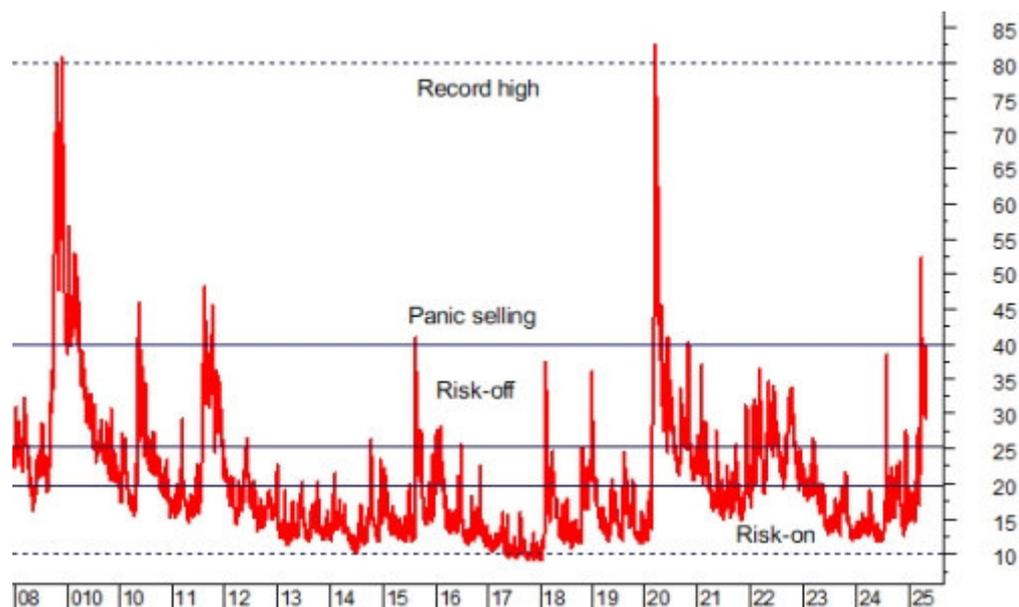
*MI-FI*

Le prove di disgelo sulle tensioni commerciali fanno volare le borse, che recuperano i cali dell'ultimo mese dopo l'annuncio dei dazi del presidente Donald Trump del 2 aprile. I listini asiatici hanno toccato i massimi da più di un mese nella seduta di venerdì 2 maggio. Anche le piazze europee hanno portato a casa buoni rialzi con Milano a 38 mila punti (+1,9%). In maglia rosa Francoforte (+2,6%), seguita da Parigi (+2,3%) e da Londra (+1,13%). Gli investitori sperano in un allentamento sulle tensioni commerciali: Pechino ha aperto alla possibilità di una trattativa con gli Usa sulle tariffe ma ha ribadito la richiesta a Washington di rimuovere tutti i dazi «unilaterali». Inoltre, il commissario europeo al Commercio, Maros Sefcovic, in un'intervista rilasciata al Financial Times ha spiegato che l'Ue sta lavorando a un accordo per aumentare gli acquisti di beni dagli Stati Uniti di 50 miliardi di euro per risolvere la guerra commerciale. Ma, come soluzione equa ai negoziati, non accetterà dazi del 10% su nessun prodotto prodotto in Ue. Intanto sul fronte macroeconomico l'inflazione nell'Eurozona si è mantenuta stabile al 2,2% ad aprile, deludendo gli analisti che si aspettavano un calo al 2,1%. Ne hanno risentito un po' i bond: il Btp decennale a 3,6%, mentre lo spread con il Bund è sceso a 110 punti base. Dall'altra parte dell'oceano Wall Street viaggiava in netto rialzo a metà seduta spinta anche dai dati sul lavoro (+1,7% il Nasdaq): ad aprile sono stati creati 177 mila posti di lavoro, mentre gli analisti attendevano un aumento di 133 mila posti. Un dato che mostra la forza dell'economia Usa. (riproduzione riservata)

(VOST)

# Quali indicazioni dal Vix

*I Vostri Soldi Il Trader*



di Massimo Brambilla

La volatilità rimane ancora sostenuta, dopo l'impennata del 3 aprile seguita allo shock sui dazi, sfavorendo gli investimenti azionari che rimangono in modalità «risk-off»: il Vix, che viaggiava a quota 15% in occasione del record storico di Wall Street segnato il 19 febbraio, si è ridimensionato nel mese di aprile nella fascia tra il 30% e il 40%, scendendo fino a quota 24% negli ultimi giorni, dopo essere volato nelle tre sedute successive al 2 aprile fino al 60%. Ma la graduale discesa della volatilità attesa non è ancora tale da rendere accettabile la rischiosità in capo agli impieghi azionari: tra l'incertezza macroeconomica globale acuita dall'incognita dazi, il debole flusso di domanda di azioni e l'attività elevata sui derivati (future e opzioni), i mercati azionari rimangono vulnerabili verso le cadute repentine, dove il rischio di accelerazione causato dagli algoritmi di trading è sempre dietro l'angolo. In fasi di grande incertezza, il Vix costituisce un valido ausilio per capire cosa fare sui mercati azionari: nato il 2 gennaio del 1990, il Volatility index misura la volatilità implicita annualizzata insita nei prezzi delle opzioni «out of the money» sull'S&P500 con scadenza compresa tra 23 e 37 giorni, fornendo l'aspettativa di mercato sull'andamento della volatilità nei prossimi 30 giorni.

Questa finestra previsionale sulla rischiosità in capo a Wall Street può essere ampliata attraverso

l'osservazione dei relativi future, che ad oggi ne stimano un approdo limitato a quota 22% sul finire dell'anno: il Vix, infatti, è coperto da una serie di contratti a termine con scadenza mensile, la prima delle quali è attualmente il 20 maggio e l'ultima il 16 dicembre, dove il prezzo corrente di ciascuna scadenza costituisce un'indicazione di mercato sul movimento atteso della volatilità relativa all'indice S&P500 e quindi al grado atteso di rischiosità su Wall Street. Le indicazioni che fornisce la curva a termine del Vix, e il suo cambiamento nel tempo, sono di natura abbastanza immediata, perciò sono largamente implementate negli algoritmi di gestione dei portafogli: una curva decrescente, che si mantiene tale giorno dopo giorno, segnala infatti una diminuzione della rischiosità attesa dal mercato relativamente agli investimenti azionari, aumentandone la significatività quando taglia verso il basso i livelli più importanti, e viceversa nel caso opposto. Ecco quali sono i livelli-chiave dei 35 anni di storia del Volatility index.

Vix tra 9% e 11%. Sono i valori statisticamente di minimo: indicano che il livello di confidenza sugli investimenti azionari è sui massimi storici, allertando gli operatori sul fatto che Wall Street possa aver raggiunto analogamente i massimi di periodo.

Stabilmente sotto 16%-17%. Corrisponde all'area del Vix che accompagna tradizionalmente le fasi rialziste dell'S&P500. Nel corso degli anni, quest'area ha visto un volume crescente degli acquisti finanziati da debito, che amplificano i ribassi in caso di ritracciamento oltre determinate percentuali poiché necessitano di una pronta copertura tramite derivati, oppure lo smobilizzo parziale o totale delle posizioni azionarie «a debito».

Tra 18% e 20%. È la fascia che caratterizza le correzioni di breve-brevissimo termine, che possono durare da qualche giorno a qualche settimana, fisiologiche in qualsiasi fase rialzista.

Quota 23%. Livello del Vix che da metà 2023 ha segnato il punto di arrivo delle correzioni di breve-medio periodo.

Vix sopra 23%. La discesa speculare dell'S&P500, abbinata al cedimento di un importante livello grafico di supporto e alla persistenza della prima scadenza del Vix future oltre la soglia del 20%, fa scattare progressivamente le coperture delle esposizioni azionarie da parte dei grandi investitori istituzionali e da chi ha acquistato a debito: vengono attuate attraverso acquisti di Vix future, vendita di opzioni call o acquisto di opzioni put sull'S&P500, nonché attraverso posizioni ribassiste aperte (anche automaticamente) sull'S&P500 future per compensare le perdite «mark to market» sulla componente azionaria di portafoglio. Queste coperture con strumenti derivati verranno progressivamente chiuse: a) non appena l'indice fornisce segnali di stabilizzazione dei prezzi e il Vix, o la relativa prima scadenza future, torna a viaggiare sotto quota 20%; b) in sintonia con l'attività di ridimensionamento della rischiosità del portafoglio posta in essere dai gestori, attuata tramite la riduzione e il cambiamento del mix della componente azionaria, se l'aspettativa sul Vix permane superiore al 20% per un periodo non breve.

Tra 25% e 40%. Sale l'ansia tra gli investitori di pari passo alla crescita del Vix, ma gli operatori intravedono la possibilità di assistere a un minimo relativo di Wall Street di più ampio respiro, soprattutto se l'S&P500 si trovasse in prossimità di un valido livello grafico di supporto con il Vix in area 35-40%: è sufficiente una «good news» di un certo rilievo per far scattare i primi acquisti su azioni e future, in ottica di trading, di prime ricoperture o di prima tranche di acquisti di ampio respiro, la cui forza e durata consentirà di valutare se si tratta di un effetto momentaneo o di una svolta. Specularmente, qualsiasi altra cattiva notizia può accelerare la correzione dell'S&P500, trainata dalla discesa dei relativi contratti future.

Sopra 40%-45%. E' il territorio del «panic selling», cioè di chi vende quasi incurante del prezzo di realizzo pur di preservare qualche guadagno o di incorrere in perdite limitate rispetto ai prezzi di carico. L'attività sulle opzioni e sull'S&P500 future è molto elevata in ottica di trading, discrezionale e automatico, trainando verso il basso l'indice S&P500. I vistosi saliscendi intraday e overnight delle quotazioni sono anche frutto di book di negoziazione che vengono svuotati ritmicamente sul lato dell'offerta e soprattutto della domanda, allargando vistosamente il «bid-ask spread» che costituisce un costo implicito di negoziazione. Livelli così alti di volatilità, reiterati su più sedute consecutive, si registrano storicamente in prossimità di minimi di lungo termine raggiunti dall'S&P500, che molto difficilmente verranno compromessi in futuro: chi effettua acquisti di ampio respiro in questa fase, che solitamente si esaurisce in una settimana se il Vix non si spinge nell'area record sopra l'80%, li suddivide in un congruo numero di operazioni per mediarne il prezzo di carico, rimandandone una parte a dopo lo sfogo della volatilità estrema. In questo contesto, qualsiasi «good news» può innescare poderosi rimbalzi.

Fascia record sopra 80%. Area di massimo storico raggiunta dal Vix in cinque sedute dell'autunno 2008, a seguito del fallimento di Lehman Brothers, e poi dal 16 al 19 marzo 2020 in scia alla dichiarazione di pandemia da parte dell'Oms. Il raggiungimento di quest'area necessita almeno di 3-4 mesi di tempo prima che il Vix riesca a fare ritorno sotto quota 40%, che delimita il «panic selling», rimanendo poi su un livello più elevato di prima per il biennio successivo. (riproduzione riservata)

(VOST)

# In rotta verso le resistenze

*I Vostri Soldi Il Trader*



È stata una settimana positiva sul mercato azionario italiano con l'indice Ftse Mib che ha compiuto un ulteriore recupero ed è salito oltre i 38.300 punti. La situazione tecnica di breve termine sta quindi migliorando anche se, prima di poter tentare un nuovo allungo (che dovrà affrontare un primo ostacolo in area 38.450-38.550 e una seconda resistenza grafica a ridosso dei 39.000 punti) sarà necessaria un'adeguata fase riaccumulativa. Importante quindi la tenuta del sostegno grafico situato in area 35.500-35.350 punti: soltanto una discesa sotto questa zona potrebbe fornire un segnale negativo e innescare una rapida flessione, che avrà un primo target a ridosso dei 34.000 punti. Da un punto di vista grafico, tuttavia, solo una chiusura giornaliera inferiore ai 33.600 punti potrebbe provocare un'inversione ribassista di tendenza. A livello settoriale è opportuno evidenziare, oltre all'ottimo andamento del comparto bancario e al recupero di quello industriale, anche la forza del settore delle utilities con Italgas, Snam e Terna che si trovano all'interno di un trend rialzista di breve termine.

La risalita del Btp future. Il Btp future (scadenza giugno 2025) ha compiuto un veloce balzo in avanti ed è salito oltre i 120,50 punti. La situazione tecnica di breve periodo appare costruttiva: dopo una breve fase laterale di consolidamento al di sopra del sostegno grafico posto a quota 119,80 punti è possibile pertanto un nuovo allungo, con un primo target in area 120,70-120,75 e un secondo obiettivo a ridosso

dei 120,95-121 punti. Difficile per adesso ipotizzare un'inversione ribassista di tendenza: da un punto di vista grafico, infatti, soltanto una discesa sotto i 118,75 punti potrebbe fornire un segnale negativo e innescare una flessione di una certa consistenza.

Il quadro tecnico dell'euro/dollaro. Il cambio Euro/Dollaro (EUR/USD) è stato respinto dalla barriera grafica posta in area 1,1420-1,1425 e ha subito una veloce correzione. Il quadro tecnico di breve periodo appare contrastato: prima di poter tentare un ulteriore allungo sarà pertanto necessaria un'adeguata fase riaccumulativa. Una nuova dimostrazione di forza arriverà con il ritorno sopra 1,1425 anche se, da un punto di vista grafico, solo il breakout di 1,1575 potrebbe fornire un segnale rialzista di tipo direzionale. Pericolosa invece una discesa sotto 1,1265 in quanto potrebbe innescare un'ulteriore correzione, con un primo target in area 1,12-1,1185.

La discesa del petrolio. Il petrolio (E-Mini Crude Oil future) è sceso fin sotto i 56,50 dollari prima di tentare un difficile recupero. Il trend di breve termine rimane negativo (i principali indicatori si trovano infatti in posizione short) anche se il forte ipervenduto registrato dagli oscillatori più reattivi può impedire un ulteriore cedimento (che avrà un primo target in area 55,30-55,15\$) e favorire una fase riaccumulativa. Difficile per adesso ipotizzare un'inversione rialzista di tendenza: un primo segnale di tenuta arriverà con il ritorno sopra i 60.20\$ anche se, da un punto di vista grafico, solo il breakout dei 65 dollari potrebbe fornire una chiara dimostrazione di forza.

La salita del Bitcoin. Bitcoin (\$) ha compiuto un veloce balzo in avanti ed è salito con una certa decisione oltre i 97.600 dollari. La situazione tecnica rimane quindi costruttiva, con i principali indicatori direzionali (Macd, Parabolic SaR e Vortex) che si trovano in posizione long e confermano la presenza di un trend rialzista di breve termine. Dopo una breve pausa di consolidamento è possibile pertanto un ulteriore allungo che avrà un primo target a quota 98.500 e un secondo obiettivo a ridosso dei 100.000\$. Difficile per adesso ipotizzare un'inversione ribassista di tendenza: un'eventuale correzione troverà un valido sostegno in area 88.500-88.000\$. (riproduzione riservata)

(VOST)

# Il sentiment risale

*I Vostri Soldi Il Trader***Pagina a cura di MFIU**

L'ottava appena terminata è stata caratterizzata da una ulteriore schiarita in merito alle azioni

internazionali, sulla scia dei tentativi di porre rimedio alla crisi dei dazi anche tra gli Usa e la Cina e con la certificazione di un'intesa Usa-Ucraina in merito all'utilizzo delle terre rare. L'S&P500 accelera al rialzo, confermato dall'Eurostoxx50 verso 5.200 punti e dal Ftse-Mib, galvanizzato dal risiko bancario. Il contesto obbligazionario resta a sua volta tonico, con i rendimenti in lieve compressione. In lieve contrazione l'oro e in recupero il dollaro Usa.

Il paniere composto da azioni italiane ed Etf obbligazionari si è mosso con forza verso l'alto, sia grazie al sentiment in miglioramento a livello globale che per via elementi specifici. In particolare, si segnala la gran volata di Banca Generali, interessata da un possibile acquisto da parte di Mediobanca, e della stessa Mediobanca. Molto forte anche Recordati, seguita da vicino da Prysmian, Intesa Sanpaolo e Banco Bpm. Toniche tutte le utility, mentre Eni è in parità. Poste Italiane sempre molto ben intonata.

Etf. Il basket che guarda ai sottostanti internazionali si è mosso al rialzo in modo controllato, con una volatilità contenuta. In deciso allungo i sottostanti Ftse Dev. World, il tema dell'acqua, i bond convertibili e la strategia Wide Moat. Meno consistente invece il recupero del Russell 2000 e degli altri Etf che guardano alle azioni internazionali, anche se si è mossa bene la strategia a bassa volatilità. In termini di puri sottostanti obbligazionari, infine, bene le strategie diversificate a lunga duration, mentre il credito ha leggermente sofferto.

Certificates. Settimana positiva per le strategie in certificates, premiate soprattutto dell'exploit dell'Equity Protection su Mediobanca, in scia all'allungo del titolo bancario oltre i massimi di fine marzo. Saldo positivo anche per l'Equity Protection sull'indice Euro iStoxx Esg Leaders 50 Nr Decrement 5%, seguito da quello su Enel, mentre sul fronte opposto, ha pagato una nuova correzione il Discount su Stm, che ha frenato il suo recupero dopo il doppio allungo orchestrato sul finale della scorsa ottava. Gli altri certificati presenti nel paniere hanno infine tutti archiviato la settimana con saldi positivi, ma più contenuti, partendo dall'Equity Protection sull'indice EuroStoxx Select Dividend 30, seguito dal Fixed Cash Collect su Telecom e dal Discount su Moncler. Pressoché invariato lo Switch Digital sull'indice S&P500. (riproduzione riservata)