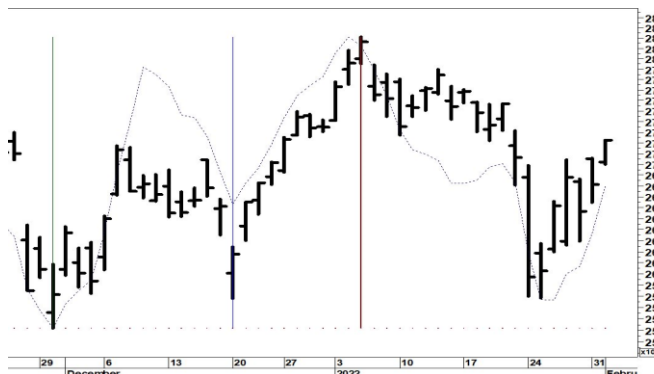


All Share Italia



Riepilogo della seduta

All Share	29665	+1.54
MIB	27225	+1.53
Mid	47276	+1.70
Small	31581	+0.85
STAR	58618	+1.39
Dow Ind.	35405.2	+0.78
Nasdaq C.	14346.0	+0.75
S&P 500	4546.54	+0.69
S&P Future (Globex)		+25.75
Eur/Usd	1,1275	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	9
52w New Lows	22
Azioni FT-MIB Macd > 0	9
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	12
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.885
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	2.605
Italia: Arms Index (TRIN)	0.27
Italia: Panic Index	136
Italia: Greed Index	62
MSCI Euro % Az. > mm50	49.1

Stagionalità azioni S&P500

Gap Inc. (**GPS**), Columbia s. (**COLM**), Church&Dwight (**CHD**) e United Rentals (**URI**): sono salite in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che inizia oggi.

Il mercato: commento tecnico

Uno degli aspetti passati in secondo piano del mese che ci siamo appena lasciati alle spalle, riguarda l'indisponibilità di rifugi sicuri per gli investitori. A fronte di un gennaio particolarmente cruento per il mercato azionario, le alternative di investimento hanno deluso anche più: i bond mediamente hanno lamentato una performance media del -2.3%, che sale ad un dir poco drammatico -9.1% se considerassimo i Treasury Bond ed in generale le scadenze lunghissime: tanto in voga fra gli investitori in un'epoca storica di rendimenti nulli quando non negativi sulla parte breve della curva.

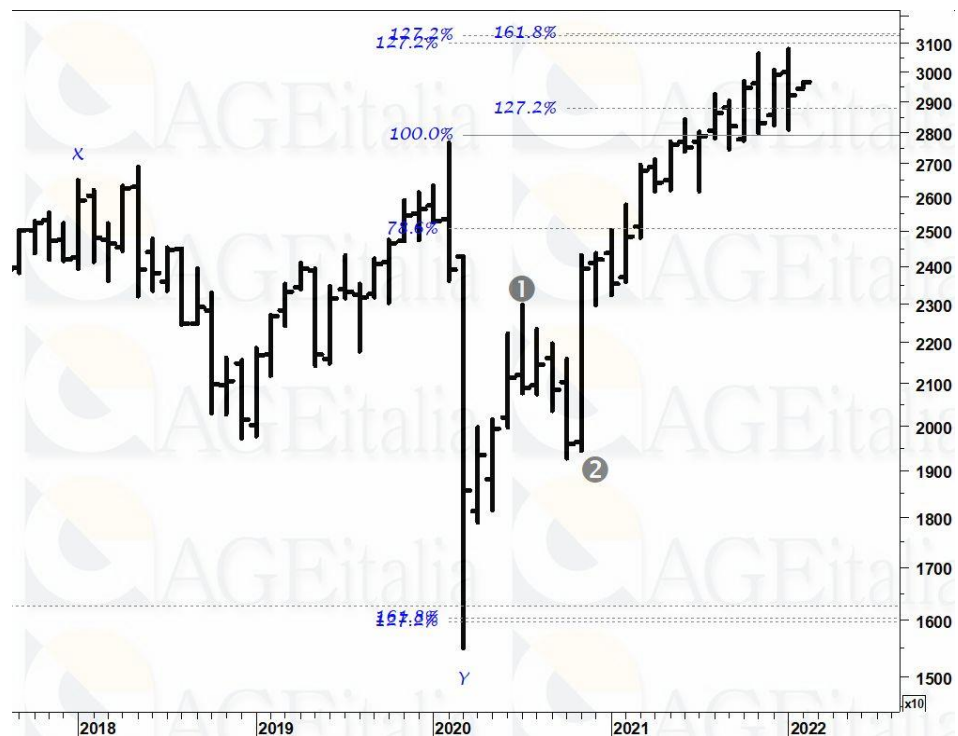
E non finisce qui, perché l'oro ha ceduto l'1.8% e del bitcoin neanche a parlarne. Questo ripropone il tema del declino della strategia "60/40", che ha fatto la fortuna di una intera generazione di gestori: il più anziano dei quali non ha conosciuto direttamente il contesto di elevata inflazione degli anni Settanta (figurarsi il più giovane). Se venisse definitivamente meno la correlazione diretta fra mercati azionari e rendimenti obbligazionari, in essere dalla fine degli anni Novanta, che ne sarà di questa generazione di money manager e delle finanze di coloro che prestano loro fiducia?

Tornando al confronto fra Equity e Bond, dal 1980 si contano 15 episodi di saldo negativo da parte del mercato obbligazionario, al termine di un mese che ha visto lo S&P500 cedere almeno il 5% in termini total return (43 casi in tutto): neanche pochi, tutto sommato. Va anche detto che la performance del reddito fisso è risultata però a gennaio particolarmente estrema, se è vero che in soli tre occasioni – fra cui settembre ed ottobre 2008 – i bond hanno fatto peggio.

Ambo le asset class hanno recuperato il mese immediatamente successivo, ma vale la pena di rilevare come sono stati i bond a conseguire il ritorno migliore, nei mesi successivi, rispetto all'andamento medio storico.

Web: www.ageitalia.net
 Email: info@ageitalia.net
 Tel: +39 080 5042657

FIGURA 1
Indice All Share Italia



Piazza Affari capitalizza appieno il pessimismo generalizzato degli investitori - ben riflesso in un Panic Index a tripla cifra - coinciso con la sollecitazione della media mobile a 200 giorni; salendo di quasi il 5% in sei sedute: è la performance migliore degli ultimi dieci mesi.

Allargando la visuale, permane lo stallo, che pur non esclude affatto la possibilità di un ulteriore massimo in primavera: si noti ed apprezzi come l'All Share Italia galleggi fra la ex resistenza, ora supporto, poco sopra i 28 mila punti; e la massiccia resistenza-obiettivo nei dintorni dei 31000 punti. Scendere sotto l'argine sarebbe prova di conclamata debolezza. Altrimenti, resta verosimile l'ipotesi del raggiungimento del target, ad aprile, prima di una importante inversione di tendenza.

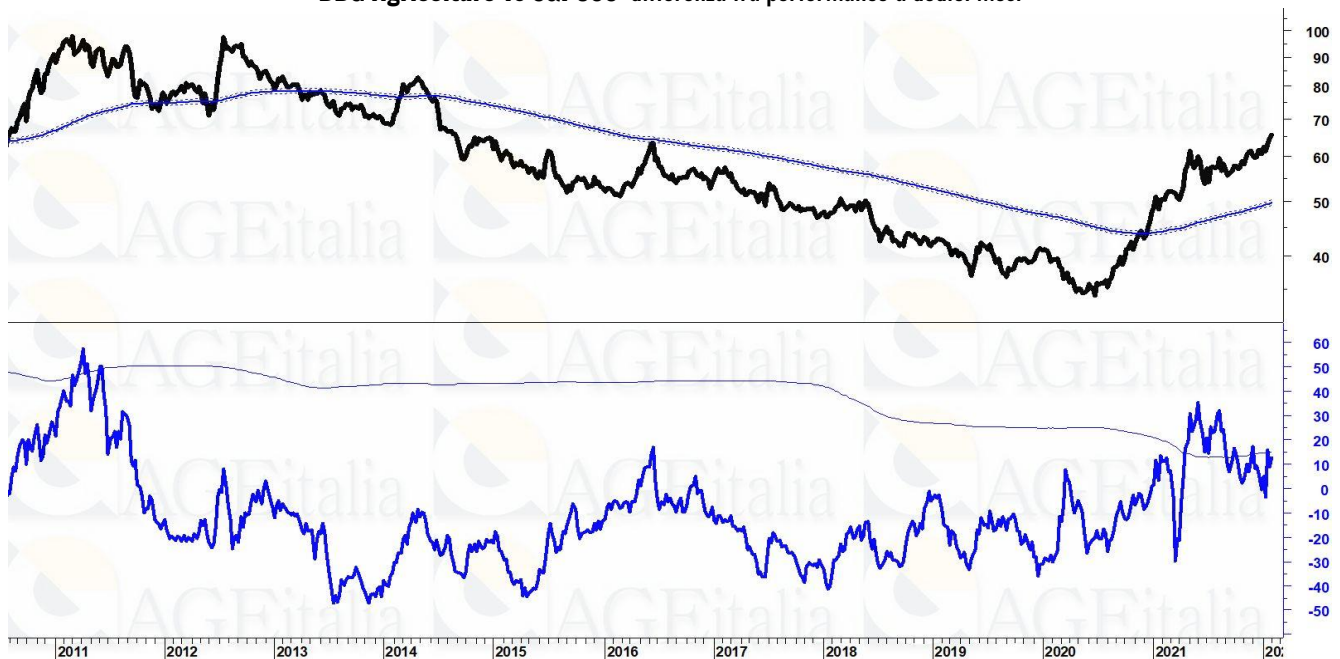
Strategie di investimento

Iniziamo dunque ad occuparci delle “famiglie” di commodity, allo scopo di individuare quelle materie prime dalle maggiori potenzialità per i mesi a venire.

Non sembrerebbe il caso delle commodity agricole. In tutti i casi d’ora in poi si adotterà come metro lo scostamento fra la performance a dodici mesi della commodity in questione, e quella dello S&P500. Nel caso in questione, si noti come il gap di performance abbia raggiunto una misura pari a 2 deviazioni standard rispetto alla media, dello “spread”, degli ultimi 10 anni.

FIGURA 2

BBG Agricolture vs S&P500: differenza fra performance a dodici mesi



Tutte le materie prime nel complesso hanno beneficiato di una ripartenza bruciante del ciclo economico, ormai poco meno di due anni fa; che ha fatto esplodere letteralmente la domanda, a fronte di un’offerta rimasta indietro per svariati motivi. Ma ora che l’economia perde colpi, la minore domanda potrebbe incidere non poco sui prezzi; perlomeno, nel breve periodo.

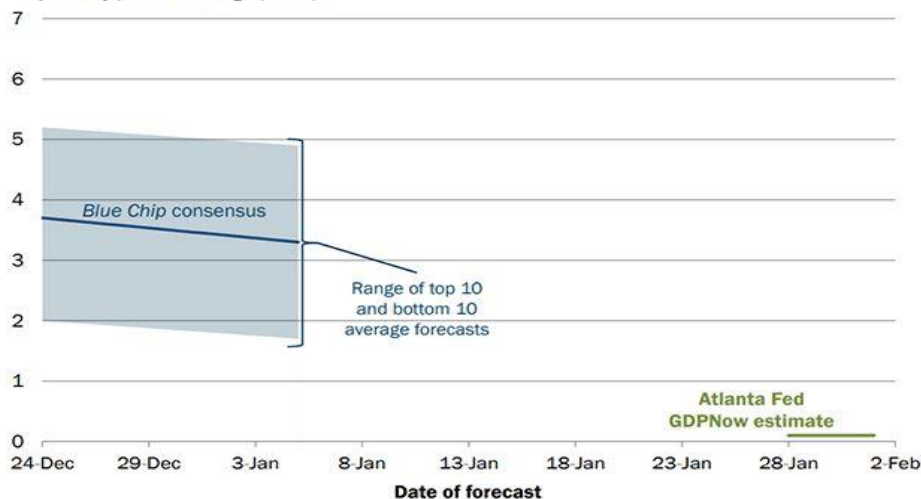
La Fed di Atlanta infatti ha reso nota la prima proiezione di GDP per il Q1; e non è del tutto esaltante: +0.1% annualizzato. Praticamente crescita nulla, per un intero trimestre. In questo contesto la Fed si propone di aumentare i tassi per non meno di quattro volte.

D’altronde, è proprio mediante uno shock negativo per la domanda che si intende perseguire il riallineamento all’offerta e dunque il raffreddamento dei prezzi al consumo. E pazienza se questo dovesse comportare il rischio di una recessione...

FIGURA 3

Atlanta Fed: proiezione PIL USA primo trimestre

Evolution of Atlanta Fed GDPNow real GDP estimate for 2022: Q1
Quarterly percent change (SAAR)



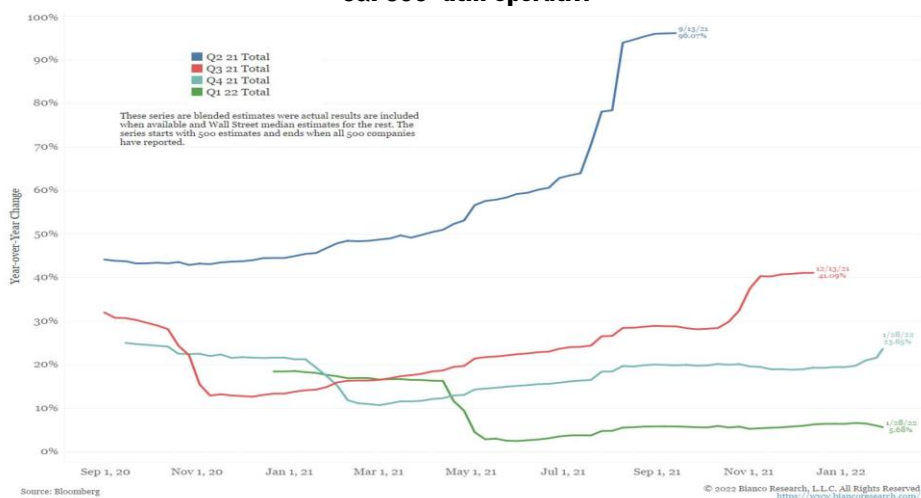
Sources: Blue Chip Economic Indicators and Blue Chip Financial Forecasts
Note: The top (bottom) 10 average forecast is an average of the highest (lowest) 10 forecasts in the Blue Chip survey.

La prima proiezione ufficiale per il Q1 si colloca ben al di sotto del range di previsioni degli economisti.

Il problema si manifesta soprattutto per il mercato azionario. Con un ciclo economico che frena vistosamente, è messa a repentaglio la capacità di generare profitti. Una volta archiviata la corrente stagione degli utili del quarto trimestre, occorrerà realizzare la prospettiva di un primo trimestre al termine del quale gli EPS operativi sono attesi in espansione di appena il 5.7%; e non è detto che la proiezione non sia errata per eccesso.

FIGURA 4

S&P500: utili operativi



Il tasso di crescita degli EPS operativi va declinando di trimestre in trimestre; convergendo irrimediabilmente verso lo zero.

In simili circostanze, è normale che una asset allocation si faccia più cauta sul fronte della esposizione azionaria. L'investimento raccomandato in azioni è sceso al 45%, per quanto ci riguarda, per il mese di febbraio.

Ma non si tratta di un orientamento condiviso. *BCA Research*, ad esempio, nell'ultimo aggiornamento raccomanda per l'Equity un lieve sovrappeso rispetto al benchmark. Il dato, peraltro, risulta di otto punti inferiore rispetto alla allocazione del mese precedente.

FIGURA 5
Asset allocation: BCA Research

	Equities**			Bonds***		
	Benchmark weighting	Allocation	Deviation from benchmark	Benchmark weighting	Allocation	Deviation from benchmark
U.S.	36.6	39.5	+2.9	11.9	15.2	+3.3
EURO AREA	4.9	4.6	-0.3	9.8	7.6	-2.2
CORE	4.2	4.0	-0.2	6.1	5.0	-1.1
PERIPHERY	0.8	0.6	-0.1	3.8	2.6	-1.2
U.K.	2.3	3.4	+1.0	2.6	2.6	-0.1
JAPAN	3.4	2.1	-1.3	9.4	7.3	-2.1
CANADA	1.8	2.6	+0.8	0.7	0.3	-0.4
AUSTRALIA	1.0	0.7	-0.3	0.6	0.5	-0.1
OTHER DM	3.3	3.5	+0.2	0.6	0.5	-0.1
EMERGING ASIA	5.4	4.7	-0.7	1.3	0.9	-0.4
LATIN AMERICA	0.5	0.4	-0.1	0.2	0.1	-0.1
OTHER EM	0.7	0.6	-0.1	0.4	0.2	-0.1
TOTAL	60.0	62.1	+2.1	37.5	35.3	-2.2

Per febbraio *BCA Research* suggerisce una esposizione del 62% sul mercato azionario, e del 35% sui bond. Sovrappesati in ambo i casi gli Stati Uniti.

Ci occuperemo nei prossimi giorni delle prescrizioni delle altre società di ricerca che monitoriamo. Nel frattempo vorremmo saccheggiare il nostro *CoT Index Report*, per evidenziare un dato passato ci pare inosservato.

Il Commitment of Traders (CoT) è pubblicato settimanalmente dalla CFTC. Esprime il posizionamento delle tre principali famiglie di investitori sui future americani. Il nostro rapporto riaggrega i dati, fornendo una misura complessiva che spesso fornisce utili indicazioni anticipatrici.

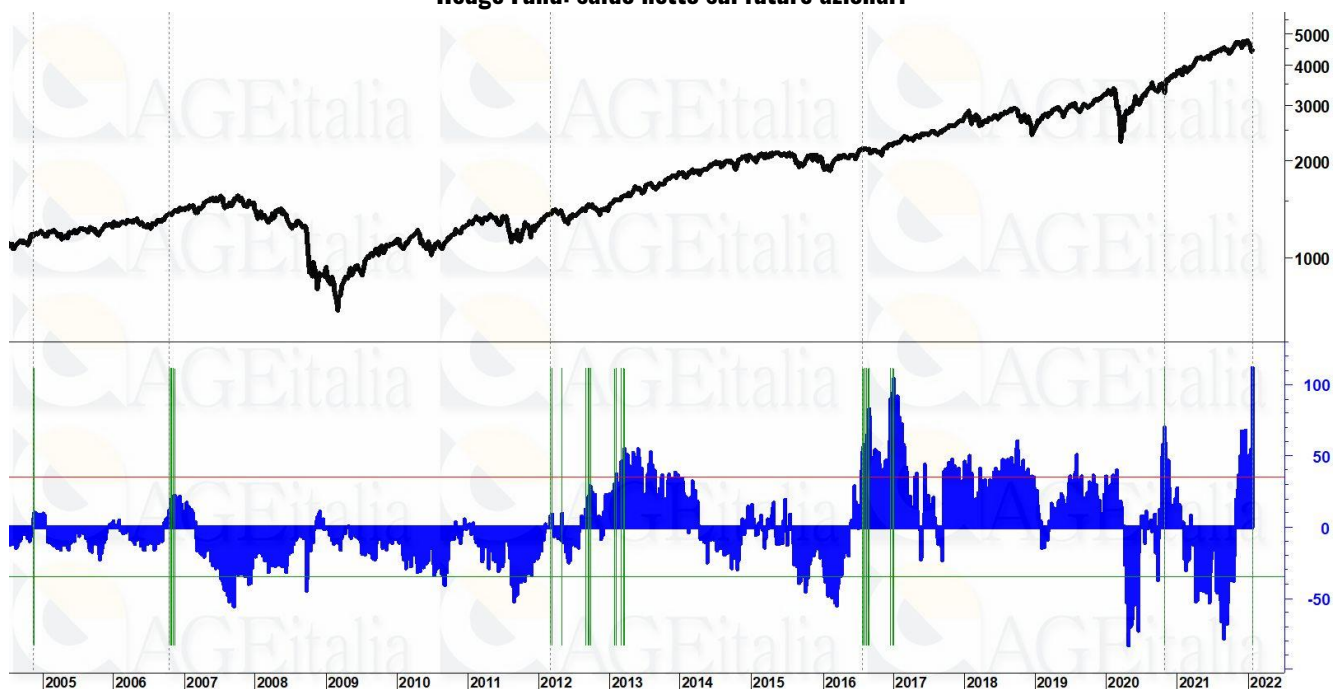
Fra i dati elaborati, spicca il posizionamento netto complessivo degli hedge fund sugli indici azionari: Dow Jones, Nasdaq e S&P500, includendo anche le versioni "mini" dei future. E succede che la speculazione professionale, in occasione dell'ultima rilevazione settimanale, raggiunga una esposizione netta pari a 111 miliardi di dollari. Un record storico!

Il dato in sé è sufficientemente eclatante, per una categoria che sul mercato a termine risulta da anni lo *smart money* da monitorare. L'obiezione riguarda la possibilità di effettuare comparazioni temporali, vista la tendenza alla crescita negli anni dell'Open Interest.

Ragion per cui ci siamo soffermati sul conseguimento di un massimo triennale da parte del saldo netto dei fondi hedge, relativizzando la misura in questione. Non mancano anche in questo caso le sorprese.

FIGURA 6

Hedge Fund: saldo netto sui future azionari



Perché soffermandoci sul primo episodio di conseguimento di un massimo (almeno) triennale del saldo netto complessivo, si scorge abbastanza chiaramente come il mercato azionario americano si migliori complessivamente nei mesi (anni) successivi.

Certo il campione non è sterminato. Avremmo potuto conseguire più rilevazioni accontentandoci di un massimo soltanto biennale, o annuale; a discapito però della rappresentatività del picco raggiunto.

Resta il messaggio di fondo che, obiettivamente, costituisce un punto a favore della tesi rialzista.

Il mercato del giorno

Queste prime settimane del 2022 hanno rilanciato i mercati emergenti e, fra questi, le cosiddette borse di frontiera: Vietnam, Nigeria, Marocco, Bahrain, Bangladesh, e così via. Certo buona parte del merito è riconducibile non tanto all'esposizione geografica; quanto settoriale; con i finanziari che ad esempio nel paniere del "FM" ETF vantano un peso di quasi il 40 per cento.

FIGURA 7
MSCI Frontier Markets



Ad ogni modo ce ne occupiamo qui perché l'indice MSCI di categoria, negli ultimi giorni ha ripiegato fino a sollecitare l'orbita della media mobile a 200 giorni. È la prima volta che accade, dopo il minimo di marzo 2020.

Vista l'efficacia di questo spartiacque tecnico, saremmo sorpresi se le quotazioni non ripartissero adesso, dopo aver sollecitato gli argini. Certo si tratta di un investimento a cui riservare una quota residuale del portafoglio, vista la potenzialità sottostante.

Impressum

Il **Rapporto Giornaliero** è redatto da Gaetano Evangelista - Amministratore Unico di AGE Italia srl - tutti i giorni di borsa aperta ed è distribuito tramite Internet.

Per ogni informazione relativa ai costi e alle modalità di abbonamento, inviare una e-mail a info@ageitalia.net o contattare la redazione allo 080/5042657 (fax: 080/33931172).

Sono riservati tutti i diritti di riproduzione, anche parziale. L'autore si riserva il diritto di perseguire i violatori in tutte le sedi, compresa quella penale.

Operare in borsa presenta dei rischi che possono comportare la perdita del capitale investito. Il presente rapporto ha lo scopo di fornire informazioni utili per prendere consapevoli decisioni di investimento, e non deve essere considerato come proposta o sollecitazione per l'acquisto o vendita di titoli.

Le informazioni contenute provengono da proprie valutazioni effettuate sulla base di dati pubblicamente disponibili o da fonti giudicate comunque attendibili, di cui tuttavia non si può garantire l'esattezza.

Nessuna responsabilità può essere imputata ad AGE Italia per operazioni basate sul suo rapporto, che si rivelino successivamente errate. AGE Italia può avere direttamente o indirettamente una posizione sui titoli oggetto di analisi: in tal caso di cita esplicitamente il conflitto di interessi.

AGE Italia srl

Via O. Mazzitelli 256/B
70124 Bari

Tel. +39 080 5042657
www.ageitalia.net
email: info@ageitalia.net

P. IVA: 05590550728