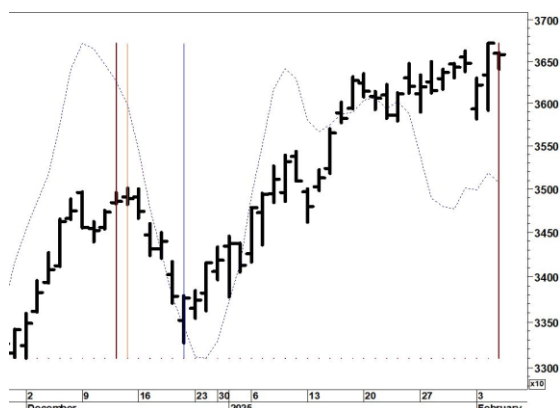


FTSE MIB

Riepilogo della seduta

| | | |
|---------------------|---------|--------|
| All Share | 38832 | -0.35 |
| MIB | 36581 | -0.38 |
| Mid | 49610 | +0.01 |
| Small | 28471 | -0.37 |
| STAR | 46844 | -0.20 |
| Dow Ind. | 44873.3 | +0.71 |
| Nasdaq C. | 19692.3 | +0.19 |
| S&P 500 | 6061.48 | +0.39 |
| S&P Future (Globex) | | +13.50 |
| Eur/Usd | 1,0387 | - |

Statistiche di mercato

| | |
|------------------------------|-------|
| 52w New Highs | 34 |
| 52w New Lows | 12 |
| Azioni FT-MIB Macd > 0 | 33 |
| Az. FT-MIB con Cl. > mm21 | 28 |
| FTSE-MIB: Put/Call ratio | 0.902 |
| FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio | 1.638 |
| Italia: Arms Index (TRIN) | 1.18 |
| Italia: Panic Index | 28 |
| Italia: Greed Index | 50 |
| MSCI Euro % Az. > mm50 | 78.6 |

Il mercato: commento tecnico

Stagionalità azioni S&P500

Insight E. (NSIT) e Comfort Systems (FIX) sono salite in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che inizia oggi.

Trading Italia

Compriamo Inwit al meglio in apertura.

L'economia americana si accinge a registrare ritmi di crescita ancora una volta maggiori del ritmo potenziale, e superiori alle aspettative di molti. Il *GDP Now* calcolato dalla Fed di Atlanta suggerisce una crescita annualizzata al 2.9% nel trimestre corrente. Se aggiungessimo ad essere conservativi un ritmo di crescita dei prezzi al consumo nell'ordine del due e mezzo per cento annuo, avremmo un PIL nominale in espansione di quasi il 5.5%.

Molto più del corrente policy rate e dell'intera curva dei rendimenti USA. Ciò non toglie che Powell getti acqua sul fuoco, proclamando come restrittiva la corrente politica monetaria, in virtù di un tasso terminale stimato ancora a dicembre al 3.0%. Non sappiamo se sia una genuina convinzione, ovvero un modo per orientare vantaggiosamente le aspettative ma, come esaminato nell'Outlook annuale, più realisticamente il tasso neutrale (r^*) si dovrebbe collocare nell'orbita del 4.5%. Ragion per cui l'easing inaugurato a settembre dovrebbe risultare sostanzialmente terminato.

Gli operatori però trovano conveniente credere al governatore della Fed, con il mercato a termine che prezza tuttora una probabilità del 40% di minore costo del denaro in primavera. Certo questo, abbinato ad una capacità di generazione dei profitti puntualmente esaltante, colloca un pavimento sotto il corrente livello delle quotazioni azionarie.

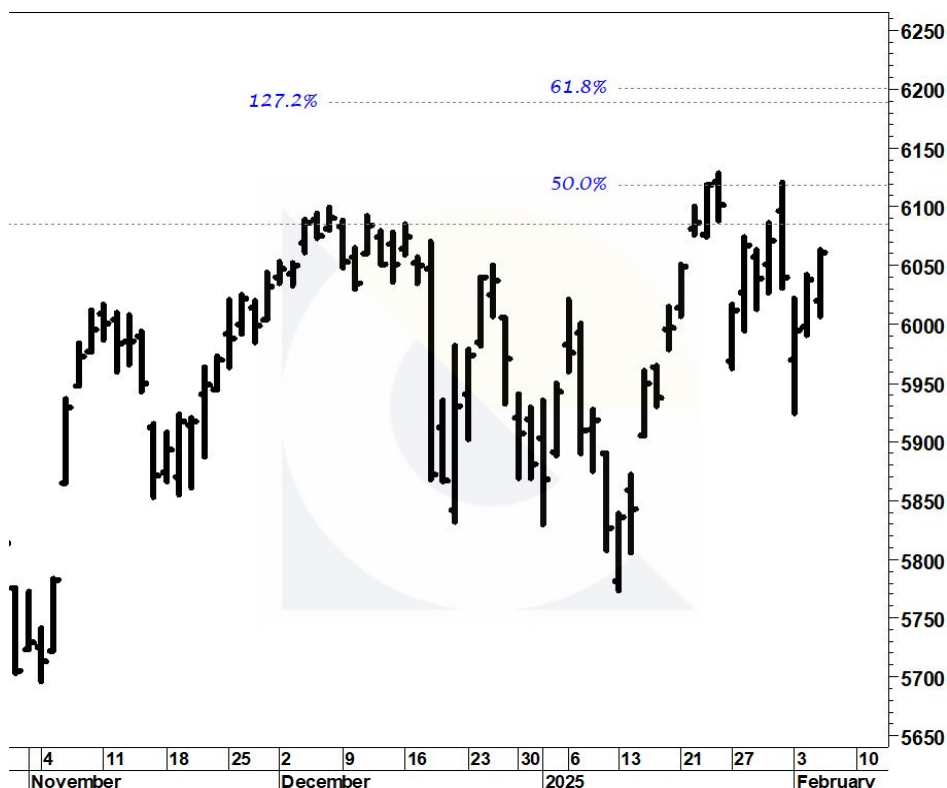
Ieri sera lo S&P500 si è portato a meno dell'un per cento dal massimo storico del 23 gennaio. Realisticamente un nuovo primato è ipotizzabile prima di San Valentino: quando le correnti della stagionalità risulteranno contrarie.

Eppure gli umori degli investitori sono non così esalta(n)ti, con il *Fear&Greed* di CNN che, a 39 punti, si colloca ancora in territorio da panico. Se 27 mesi di bull market generano questo sentiment, con il prossimo bear market il tasso di suicidi salirà alle stelle...

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

FIGURA 1
Indice S&P500

Da inizio dicembre Wall Street è ostaggio di una resistenza situata fra 6085 e 6120 punti. Sopra non ci sarebbero ostacoli prima dei 6200 punti.



Resta però il tema dominante proposto nell'Outlook: se il 2024 è stato l'anno delle sorprese in borsa, il 2025 sarà l'anno delle sorprese macro. Ieri sul *Wall Street Journal* (<https://tinyurl.com/AGEit188>) si soffermava sul netto calo del tasso di licenziamenti volontari negli Stati Uniti. Sul picco del 2022 il 3% della forza lavoro si dimetteva, alla facile ricerca di migliori retribuzioni. A dicembre, il tasso si è ridimensionato al 2.0%, in linea con la media storica.

Questo perché è caduto l'incentivo economico: se tre anni fa il cambio di casacca assicurava una maggiore remunerazione mediamente nell'ordine del +8%, adesso il "premio" si è annullato: +0.4%. Tonnellate di analisi sociologiche finite impietosamente nel cestino dei rifiuti.

Dal punto di vista macro è evidente che questa minore mobilità frena le spinte su salari e stipendi, favorendo il contenimento dell'inflazione e lasciando aperta la porticina di una politica monetaria distensiva che tanto piace agli investitori.

Strategie di investimento

eri l'ISM Servizi non ha particolarmente brillato, ripiegando rispetto al dato mensile precedente e rispetto alle aspettative. Ma ha confortato non poco la subcomponente dei prezzi pagati, impennatasi a dicembre; nonché nel complesso tuttora un dato ben superiore all'asticella dei 50 punti.

Vorremmo invece ritornare sull'ISM manifatturiero, ed in particolare sulla componente ciclica dei Nuovi Ordini: vitale perché dalle commesse ottenute si sviluppa l'intero processo produttivo. L'ISM New Orders è schizzato sopra i 55 punti, salendo ai massimi degli ultimi dodici mesi (anche più, invero).

FIGURA 2
ISM Servizi

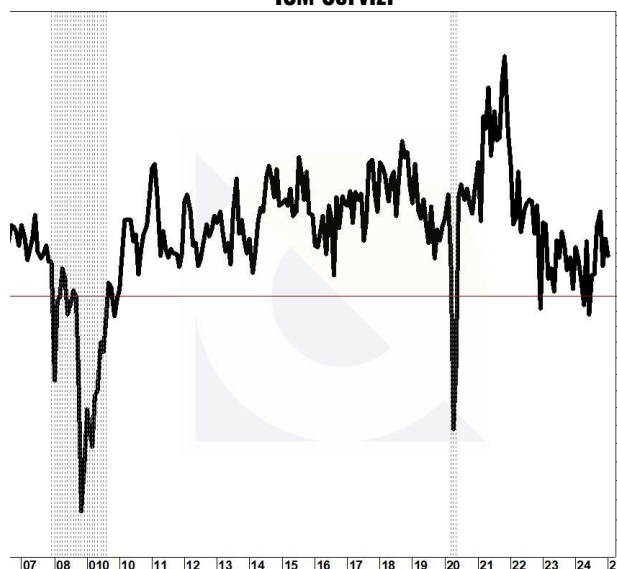
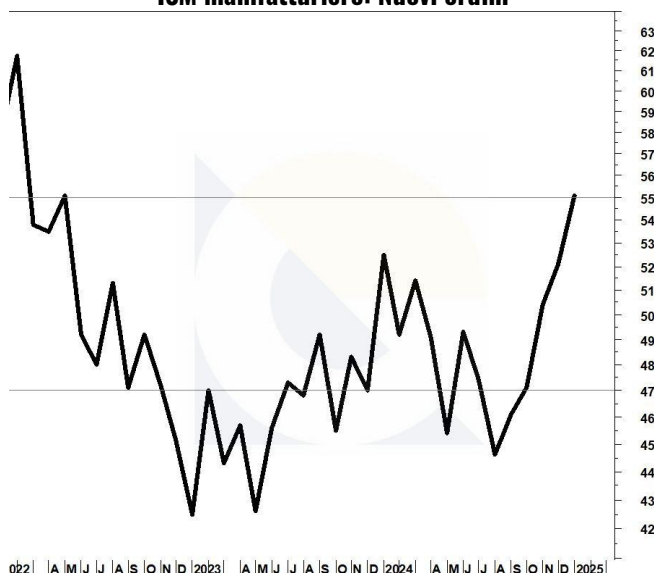


FIGURA 3
ISM manifatturiero: Nuovi ordini



Una transizione così rapida da livelli depressi a connotazioni entusiaste, pur al netto di un certo bias politico-ideologico, è fenomeno abbastanza raro da suggerire un approfondimento.

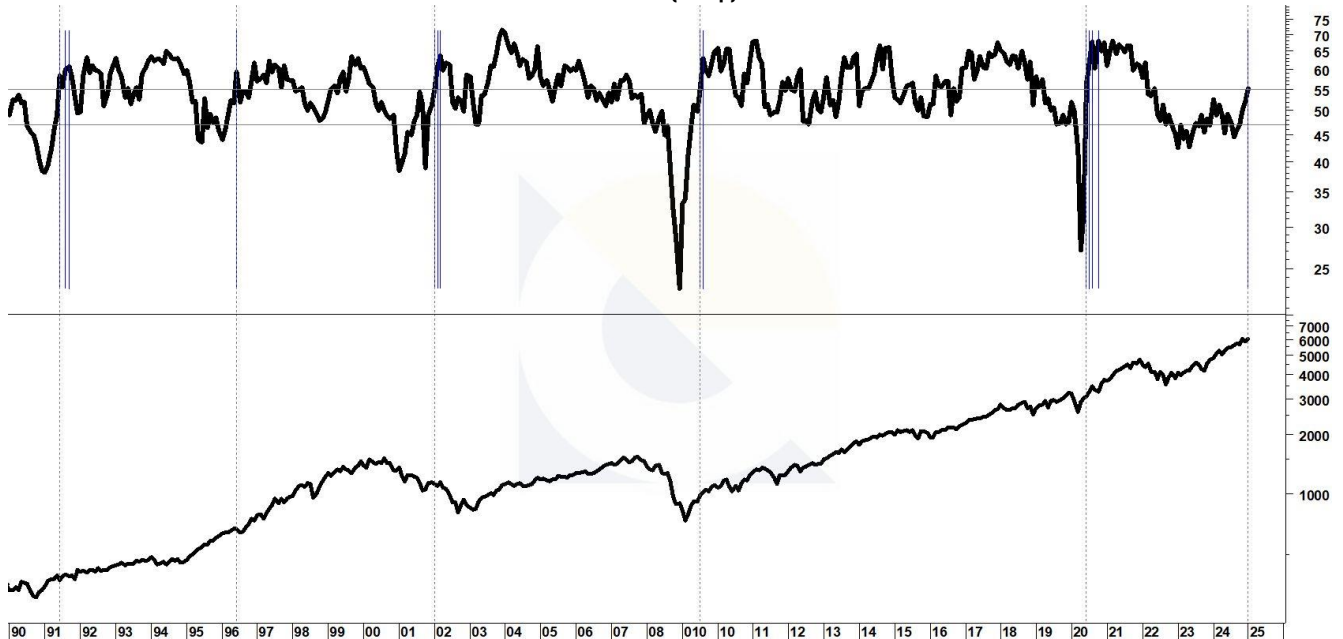
Nella figura 4 isoliamo gli episodi più recenti di ISM NO in transito da meno di 47 a più di 55 punti in meno di sei mesi, con il dato salito al contempo ai massimi (perlomeno) annuali. Dal Dopoguerra in avanti si contano 14 casi.

La circostanza è risultata quasi sempre propizia per il mercato azionario. I nuovi ordini in crescita stimolano i settori più ciclici del listino – industriali, ovviamente, ma anche beni di consumo e Materials – con l'indice S&P500 che risulta essere salito dodici mesi dopo in 11 episodi su 14; con un solo caso dal saldo inferiore al -5%.

Promettente la performance media/mediana: +13.25/+10.76%. Per un vero e proprio bear market, occorrerà pazientare...

FIGURA 4

ISM Nuovi Ordini (setup) vs S&P500



Come è ragionevole immaginare, questo flip manifatturiero benigno non è storicamente ben accolto dal mercato obbligazionario. Di riflesso, in un contesto di ritrovata crescita economica il Value torna a sovraperformare – gli investitori non avvertono più l’impellenza di trovare ristoro nel settore Growth di mercato – mentre sulle commodity il giudizio è controverso: a dir poco spettacolari gli ultimi tre segnali sperimentati sul CRB Index; meno convincenti quelli sperimentati il secolo scorso.

FIGURA 5
US Growth/Value



FIGURA 6
CRB Index

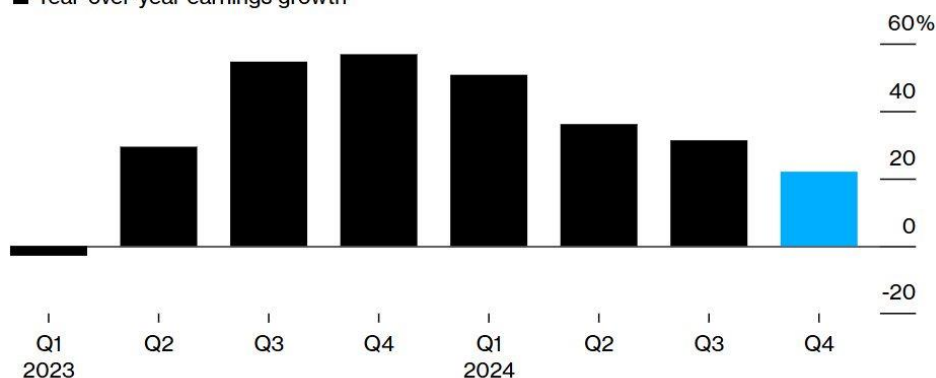


Parlando di Growth, un articolo su *Bloomberg* (<https://tinyurl.com/AGEit189>) ieri si soffermava sul rallentamento del ritmo di espansione dei profitti delle Magnifiche Sette: culminato nel Q4 2023, e per il quale si prefigura un dato non superiore al +20% nel trimestre da poco terminato.

FIGURA 7
Mag7: variazione EPS annuale
Magnificent Seven Profit Growth Is Slowing

■ Year-over-year earnings growth

Il Price/Earnings delle Mag7 è del 40% superiore al P/E di mercato. Un premio peraltro in calo, rispetto al +70% raggiunto sul picco.

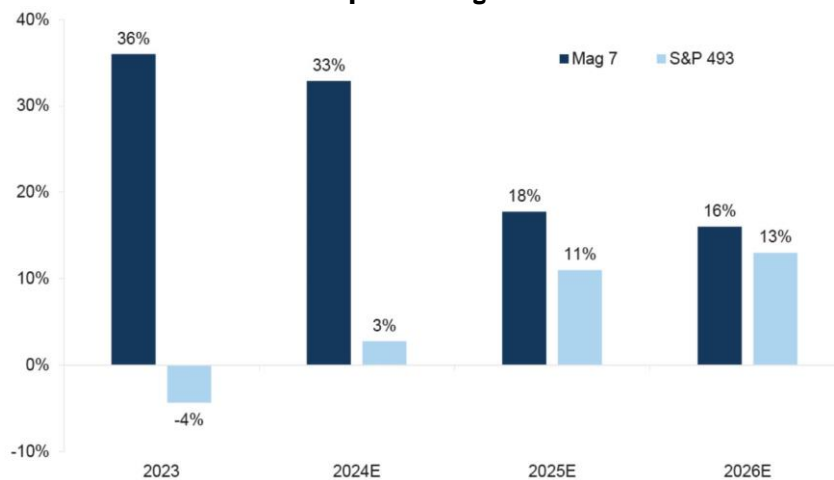


Source: Bloomberg Intelligence
 Note: 4Q 2024 is based on estimates

Succede quanto anticipato nell'Outlook, con il divario reddituale fra Mag7 e "493", finora sfacciatamente oceanico, che va progressivamente rientrando: fino a sfiorare lo zero nel 2026, nelle previsioni delle case di investimento. Se questo è il vantaggio fornito agli investitori, non si potranno biasimare coloro che dovessero decidere di intraprendere una rotazione settoriale.

FIGURA 8
Crescita annuale profitti: Mag7 vs S&P 493

Quest'anno secondo le stime di Goldman Sachs le Magnifiche Sette produrranno utili ad un ritmo di soli 7 punti percentuali superiore a quello del resto del mercato.



Magnificent 7 is a list of companies including: Meta, Amazon, Apple, Microsoft, Alphabet, Tesla, NVIDIA

Source: Datastream, Goldman Sachs Global Investment Research

Il mercato del giorno

A proposito di oro, il confronto fra le principali asset class alternative al mercato azionario, evidenzia da anni – ne parliamo a suo tempo – una tendenza indiscutibilmente favorevole al metallo giallo, rispetto ai titoli di Stato. È il riflesso di una archiviazione delle tendenze disinflazionistiche del decennio passato; a favore di una reflazione che per larghi tratti degli anni Venti è sconfinata in palese inflazione.

FIGURA 9
Gold vs Treasury



Questo impone, in una asset allocation diversificata, l'affiancamento dell'oro alla componente reddito fisso. D'altro canto, come rilevato sempre nel 2025 Yearly Outlook, una canonica allocazione 60/40 avrebbe clamorosamente prodotto ritorni storici più gratificanti e meno volatili, se al posto dei titoli governativi fosse stato inserito proprio il metallo prezioso.

Ad ogni modo, il corrente regime preferenziale è in essere dalla fine degli anni Dieci, e non si scorge ancora alcuna avvisaglia di inversione di tendenza.

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Banco BPM

L'azione, che ha superato lo short stop trimestrale a 2.35 euro quattro anni fa, si spinge oltre la resistenza intermedia a 8 euro, e punta verso l'ultimo diaframma a 10 euro prima dei massimi del 2015.

BPER Banca

L'azione è diretta verso la resistenza situata appena sopra i 7 euro. Anche qui la tendenza di lunghissimo periodo è positiva da diverso tempo.

Buzzi Unicem

L'azione non riesce a migliorarsi, cercando e providenzialmente trovando il sostegno della media mobile a 200 giorni.

Mid Cap Italia

GVS

La sgradevole sensazione è che, dopo la pausa del passato biennio, sia ripartita la tendenza negativa, destinata a condurre in prospettiva a nuovi minimi assoluti.

Illimity Bank

Formalmente l'azione ha ripristinato la tendenza positiva su base settimanale, ma non ce la sentiamo di sciogliere le riserve. Ci vuole ancora ben altro per persuadere.

Intercos

La fiammata di inizio gennaio è risultata illusoria. Assistiamo ad una contro-rottura che fa temere l'inaugurazione di un nuovo ciclo ribassista.

Azioni USA

Exxon Mobil

Le quotazioni si sono appoggiate sul precedente massimo assoluto del 2014. Da lì stanno ripartendo. Sembra una volontà genuina.

Home Depot

L'azione ha pazientemente sollecitato il long stop trimestrale fra il 2022 ed il 2023. Da lì è ripartita alla volta di massimi storici, da migliorarsi ora sequenzialmente.

Intel

Le quotazioni languono sui minimi. Tre anni fa la penetrazione inappellabile del long stop trimestrale, allora a 47 dollari, dopo un generoso bull market ultradecennale. I segnali ci sono sempre: vanno soltanto colti senza esitazioni.

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