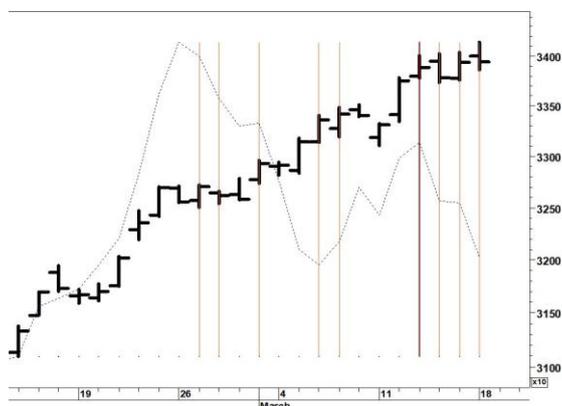


FTSE MIB

Riepilogo della seduta

All Share	36097	+0.02
MIB	33941	+0.00
Mid	47083	+0.16
Small	27479	+0.59
STAR	46546	+0.02
Dow Ind.	38790.4	+0.20
Nasdaq C.	16103.45	+0.82
S&P 500	5149.42	+0.63
S&P Future (Globex)		-5.0
Eur/Usd	1,0863	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	43
52w New Lows	25
Azioni FT-MIB Macd > 0	31
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	27
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.564
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.984
Italia: Arms Index (TRIN)	0.55
Italia: Panic Index	71
Italia: Greed Index	90
MSCI Euro % Az. > mm50	57.1

Il mercato: commento tecnico

La settimana delle banche centrali entra nel vivo, con l'istituto di emissione giapponese che aumenta i tassi per la prima volta dopo 17 anni, ponendo fine all'esperimento monetario noto come *NIRP*. Stasera è la volta della Federal Reserve, ma le aspettative si vanno ulteriormente ridimensionando.

Un noto broker ieri sera ha tagliato le attese di limatura di costo del denaro per quest'anno. In tutta risposta, il mercato a termine prezza adesso una probabilità inferiore al 50% di primo intervento a giugno. L'orientamento ora prevalente, sebbene non dominante, si è spostato a luglio, prima della pausa estiva.

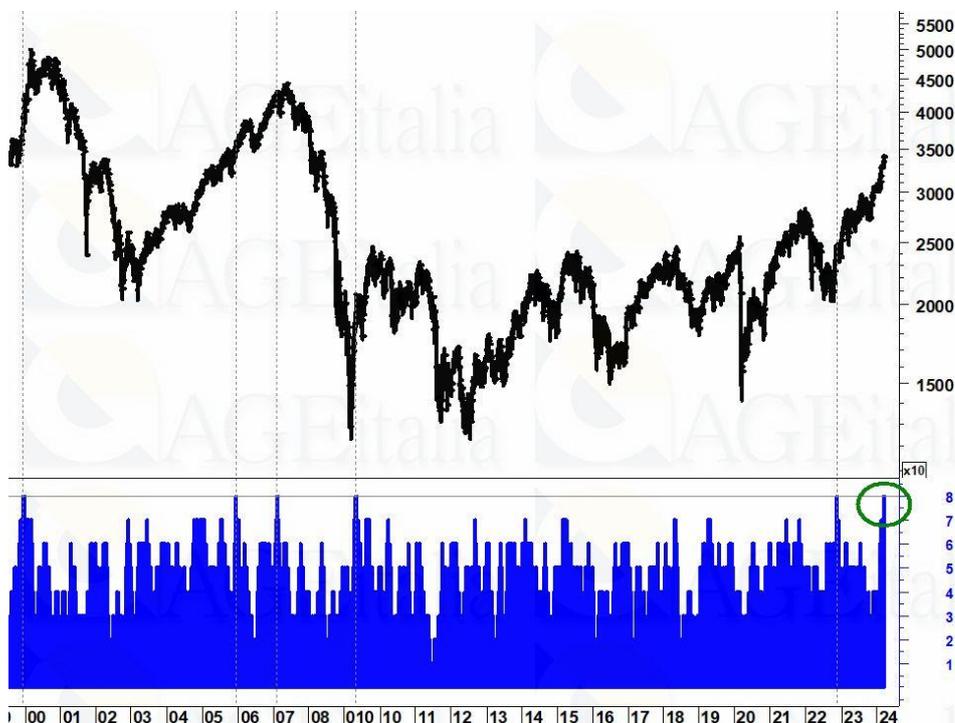
Si ritorna dunque all'*high for longer*. Un sondaggio reso noto dal *Financial Times* (<https://tinyurl.com/AGEit27>) rivela come i due terzi degli economisti interpellati, confidano in una riduzione del Fed Funds rate nel terzo trimestre: dunque fra luglio e settembre. Un'impresa che incomincia a risultare ardua, a poche settimane dalle elezioni presidenziali. Powell riuscirebbe a resistere alle accuse di favoritismi? Non ha anch'egli famiglia? Finirà come facilmente pronosticato qualche giorno fa: al pari dei politici in campagna elettorale, ci sarebbe la volontà di allentare il costo del denaro, ma si finisce per scoprire che mancano le necessarie risorse.

Il mercato azionario americano sta affrontando la settimana successiva alle scadenze tecniche di marzo, solitamente impegnativa, con considerevole fermezza: addirittura lasciando sul grafico un vuoto grafico (gap) a 48 ore dal FOMC. Un comportamento storicamente eccezionale, ma tutti gli episodi analoghi precedenti tranne uno, hanno fatto registrare un miglioramento ulteriore due giorni dopo. Diventa non improbabile confidare in uno S&P nei dintorni dei 5165 punti mercoledì sera. Ed anche oggi, si crolla domani...

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

FIGURA 1
FTSE MIB

Piazza Affari viene da una sequenza positiva con pochi precedenti storici: appena 5, dal 1998.



Se si volesse prescindere dalla borsa americana, ci sono piazze che fanno meglio: ben 11, fra i primi 25 listini al mondo per capitalizzazione, in termini di saldo a 7 settimane, a venerdì sera. Un ranking inconsueto, che ancora una volta vede Piazza Affari sul podio, in compagnia di Danimarca e Taiwan: unici tre indici in guadagno a doppia cifra su questo arco temporale.

L'ascesa poderosa del FTSE MIB è eccezionale: in guadagno com'è da ben 8 settimane consecutive. Dal 1998 in poi questa sequenza è stata conseguita appena altre cinque volte, come illustra il grafico qui in alto. Un sintomo di eccessiva compiacenza?

Non diremmo: in tutti i casi la borsa italiana è salita tre mesi dopo; del 7.3%, in termini mediani. Equivarrebbe ad un FTSE MIB a ridosso dei 36500 punti a metà giugno. Dopo, forse, si potrà incominciare a scendere sul serio.

Strategie di investimento

L'attenzione quasi ossessiva per le misure da adottarsi da parte della Bank of Japan, discende dai diffusi timori che l'accantonamento della NIRP possa destabilizzare l'intero sistema finanziario. Per molti investitori la possibilità di finanziarsi a tassi praticamente nulli, potendo investire comodamente su piazze dalla maggiore remunerazione e, finora, senza consistenti rischi di cambio, è stata manna dal cielo: addirittura negli ultimi quattro anni il *carry trade* per antonomasia ha prodotto sovente guadagni ben superiori a quelli conseguiti dal mercato azionario americano.

FIGURA 2

Yen Carry Trade vs S&P500



Dal 2020 indebitarsi in yen per comprare bond messicani, ha reso ben più della performance messa a segno nel medesimo arco di tempo dallo S&P500. Il che è tutto dire...

Al margine, la rimozione dei tassi negativi riduce il vantaggio, seppur in teoria soltanto di misura. Se però aggiungessimo che la prospettiva di tagli dei tassi di interesse in Messico (o Brasile, o altre economie emergenti dai ben superiori rendimenti obbligazionari) appare concreta; ecco che il carry trade sembra avere, se non i giorni, perlomeno i mesi contati.

FIGURA 3

Messico: inflazione vs tassi overnight



La caduta dell'inflazione in Messico suggerisce l'opportunità di ridurre a più riprese il costo ufficiale del denaro; con prevedibili riflessi per il mercato obbligazionario locale.

Ma, come abbiamo ormai appreso, nell'economia post-2008, i tassi di interesse sono soltanto uno degli aspetti della politica monetaria.

Intanto i rendimenti obbligazionari in Giappone sono in crescita da tempo, casomai qualcuno non se ne fosse accorto: di sicuro stabilmente da quando ad inizio decennio lo yield decennale si è finalmente spinto, dopo diversi anni, oltre il suo short stop trimestrale. E, ancora una volta, la tendenza sprigionatasi da questo evento non ha tardato a farsi apprezzare.

FIGURA 4
Rendimento JGB 10 anni

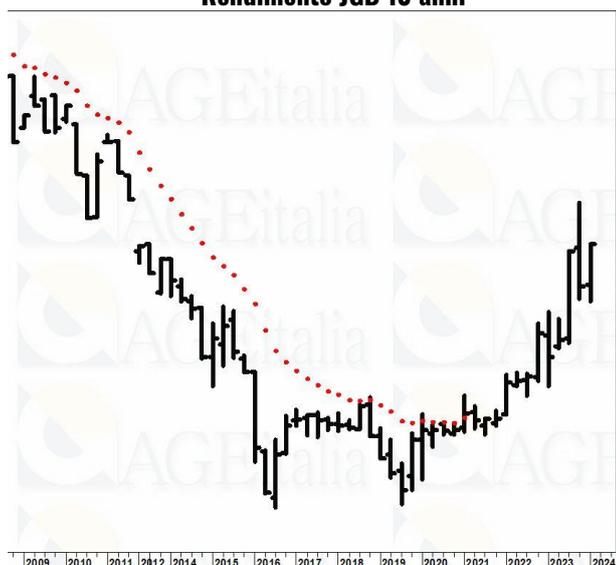
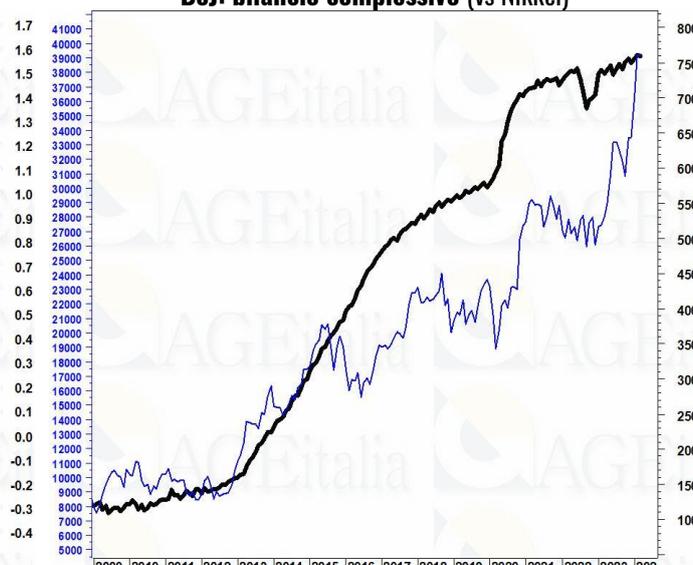


FIGURA 5
BoJ: bilancio complessivo (vs Nikkei)



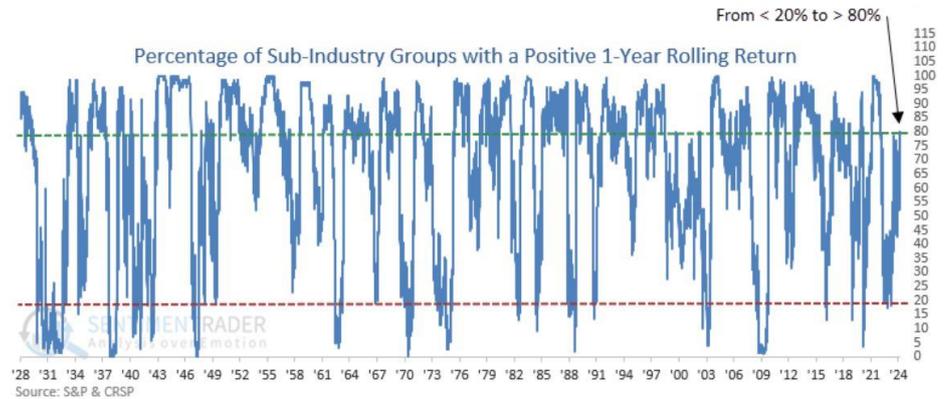
Il governatore Ueda poche ore fa ha chiarito che la normalizzazione (si fa per dire: tassi 0 con un'inflazione tuttora superiore al +2.0%...) della politica monetaria nipponica, non prevede per il momento interventi sul QE ancora attivo. E questo è il punto: prosegue l'espansione delle dimensioni del bilancio dell'istituto di emissione, come segnala la figura qui in alto. Ecco che, per una Fed che da mesi tira in remi in barca (forse però ancora solo per poco tempo), ci sono banche centrali nel resto del mondo che tuttora apportano copiosa liquidità.

E non è un caso che il listino azionario giapponese stamattina si muova con una certa sicurezza: niente crolli. D'altro canto, con una correlazione benigna così stringente, chi ha bisogno di un costo del denaro negativo?

La liquidità è così tanta da "sollevare tutte le barche". Negli Stati Uniti i sotto-settori dello S&P500 (un paio di dozzine in tutto) in performance positiva rispetto ad un anno fa; sono ora più dell'80% in tutto. Una considerevole escursione benigna rispetto a poche settimane fa, quando i comparti in guadagno anno su anno erano meno del 20%.

Merito soprattutto dei settori ciclici e difensivi; come ben sappiamo di recente saliti alla ribalta. La circostanza nel complesso ha implicazioni, ancora una volta, in prospettiva bullish.

FIGURA 6
Sottosettori S&P500: ampiezza di mercato

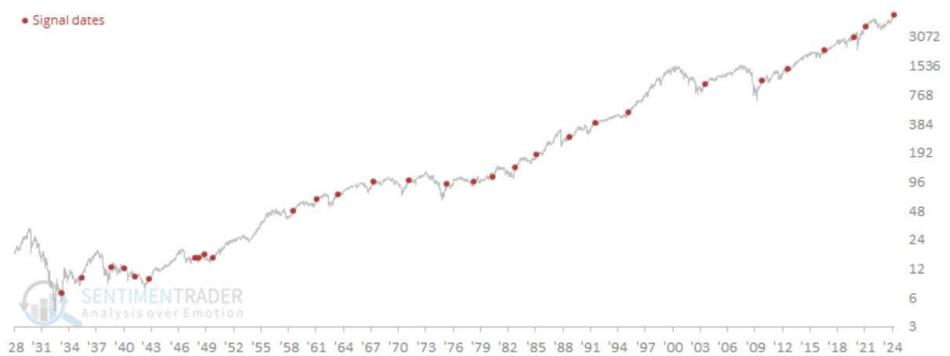


Il bull market si allarga a tutte le pieghe del listino: l'80% dei sottosettori della borsa americana, è in guadagno rispetto ad un anno fa.

Questo primato nell'immediato può dar luogo a qualche aggiustamento: due settimane dopo i 29 episodi registrati nella storia, lo S&P500 è salito in una proporzione poco esaltanti di casi. Ma a distanza di dodici mesi cambia tutto: nell'83% dei casi Wall Street si è migliorata, ed a doppia cifra. Dal 1949 una performance positiva è stata conseguita *sempre*: 20 volte su 20, per una performance media/mediana del +15.2/13.1%, e con un saldo a doppia cifra percentuale nel 70% dei casi.

Chi è pronto a gestire l'eventualità di uno S&P500 a 5750 punti a marzo del prossimo anno?...

FIGURA 7
Track record



Come è facile prevedere, il progressivo allargamento del bull market segnala un eccellente stato di salute, che produce ulteriori rialzi nella maggior parte dei casi dopo tre, sei e soprattutto dodici mesi.

Dates of 29 Signals	1 Week Later (%)	2 Weeks Later (%)	1 Month Later (%)	2 Months Later (%)	3 Months Later (%)	6 Months Later (%)	12 Months Later (%)
Mean	0.5	0.3	0.6	3.1	6.0	8.7	14.5
Median	0.5	0.5	1.3	2.6	3.3	8.1	11.8
% Positive	76%	55%	66%	66%	79%	79%	83%
Avg Max Loss	-0.3	-0.5	-0.9	-1.2	-2.5	-3.3	-4.3
Avg Max Gain	1.1	1.5	2.5	4.6	5.7	10.7	16.6
Z-Score	1.4	0.6	1.0	1.2	0.9	1.9	1.7

Il mercato del giorno

Qualche giorno fa ha fatto notizia il sorpasso del PMI manifatturiero delle economie emergenti rispetto a quelle più avanzate.

Le attenzioni di molti sono concentrate sulle sorti delle borse cinesi, e sulla possibilità che il rally delle ultime settimane benefici di un upgrade dalla condizione corrente di mera correzione del bear market, ad una ben più esaltante. Ma gli sguardi dovrebbero distogliersi; non di molto: dalla piazza di Shanghai a quella vicina di Hong Kong.

FIGURA 8
Hang Seng Index vs Shanghai Composite



Perché se le azioni cinesi in senso stretto sono sottovalutate sul piano fondamentale e tecnico, che dire allora di quella dell'Hang Seng Index? Il rapporto fra i due indici si colloca su un multiplo di 5 volte: come mostra la figura, si tratta di una infima proporzione, raggiunta in pochissimi casi negli ultimi 25 anni.

Se dovessimo prefigurare le posizioni relative delle due piazze fra dieci anni o più, immagineremmo un rapporto su livelli ben superiori a quelli correnti. Che sia il caso di vendere le azioni cinesi per comprare quelle quotate ad Hong Kong?

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Banca Generali

Interessante lo strappo di venerdì, sebbene in parte rientrato ieri. La sensazione però è che un'estensione verso l'alto sia imminente.

Banca Mediolanum

L'azione ha mantenuto le promesse: il superamento dell'ultimo diaframma a 9 euro ha condotto all'eclissamento del massimo di fine 2021. Adesso salutare una pausa.

Banca MPS

L'azione ha continuato a guadagnare terreno, prevedibilmente dopo il superamento dello short stop mensile a febbraio. Lo SS giornaliero è stato superato il 5 febbraio, quando chiuse a 3.35 euro. Da allora ha guadagnato il 27%...

Mid Cap Italia

El.En.

Generoso lo strappo recente, ma il titolo si trova in mezzo al guado: lontano dalla media mobile a 200 mesi, distante ancora dallo short stop mensile a 10.60 euro.

ENAV

L'azione langue nella parte bassa del range storico, non lontana dai minimi assoluti. Potrebbe rimbalzare, ma il trade risulta troppo rischioso.

ERG

Deludente quest'anno l'andamento del titolo, reduce dalla sollecitazione nel 2023 dello short stop trimestrale: un rally finora meramente correttivo.

Azioni EUROPA

Christian Dior

Fra i titoli del lusso meglio messi. È scesa fino a lambire il long stop trimestrale, prima di ripartire con decisione. Prevedibili qui nuovi massimi storici.

Credit Agricole

L'azione è giunta a ridosso di una barriera decisiva: l'area attorno alla media mobile a 20 anni. Sopra i 13.50 euro sarebbe break definitivo.

CRH

Il superamento della resistenza a 47 euro ha favorito un prevedibile allungo. Il target successivo è situato a 56 euro.

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