

FTSE MIB

Riepilogo della seduta

All Share	36716	-6.44
MIB	34649	-6.53
Mid	45882	-5.54
Small	26804	-4.56
STAR	40376	-4.63
Dow Ind.	38314.9	-5.50
Nasdaq C.	15587.8	-5.82
S&P 500	5074.08	-5.97
S&P Future (Globex)		-148.25
Eur/Usd	1,0996	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	23
52w New Lows	58
Azioni FT-MIB Macd > 0	16
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	7
FTSE-MIB: Put/Call ratio	3.074
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.253
Italia: Arms Index (TRIN)	23.95
Italia: Panic Index	184
Italia: Greed Index	47
MSCI Euro % Az. > mm50	20.5

Il mercato: commento tecnico

Stagionalità azioni S&P500

Hasbro (**HAS**) è salita in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che inizia oggi.

Sono risultate positive 47 delle ultime 100 operazioni raccomandate.

Performance media: -0.005%.

Il più grande errore quest'anno è stato quello di non prendere sul serio le dichiarazioni della vigilia di Donald Trump, con i suoi dichiarati propositi di sabotaggio dello status quo. I mercati hanno inizialmente glissato sulle misure più indigeribili, capitalizzando gli elementi positivi della piattaforma programmatica. Trump adora i dazi: farebbe pagare al resto del mondo la copertura intera della spesa federale, al posto dei contribuenti americani.

Il conto è stato pagato drammaticamente nelle ultime 48 ore. Soltanto lo S&P500 ha visto andare in fumo 5 trilioni di capitalizzazione, per un tonfo del 10% in due sedute. Soltanto tre i precedenti nel Dopoguerra: 19 ottobre 1987 (*Lunedì Nero*), 6 novembre 2008 (*Global Financial Crisis*) e 12 marzo 2020 (*CoViD crash*). In tutti i casi, ulteriori aggiustamenti di prezzo sarebbero intervenuti prima di raggiungere un fondo definitivo.

Già quattro delle prime trenta borse al mondo per capitalizzazione, sono in bear market. Lo S&P500 verosimilmente ci entrerà formalmente stasera, preceduto da Russell 2000 e Nasdaq. Magra consolazione, a venerdì sera 7 delle altre nove borse del G10 sovraperformavano gli Stati Uniti dal giorno delle elezioni presidenziali; tutte, dal giuramento del 20 gennaio scorso.

Dal punto di vista tecnico, si paga il mancato concretizzarsi anche soltanto di una correzione nell'arco dell'intero 2024: spesso, un presagio negativo. Senza considerare i ripetuti episodi di *Titanic Syndrome* e l'attivazione del *December Low Indicator*, che hanno confermato la vulnerabilità del listino.

Se stasera Wall Street chiudesse sotto i 4915 punti, a 28 mesi sarebbe stato uno dei bull market più brevi della storia: pari a meno della metà della tipica durata. Cento punti più sotto passa il long stop trimestrale, che ha contenuto *tutte* le correzioni sperimentate dopo il minimo del 2009.

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

FIGURA 1
MSCI World ex USA vs MSCI USA

Eccezion fatta per il falso segnale di due anni fa, il rapporto fra le borse mondiali e Wall Street ha puntato verso il basso senza soluzione di continuità dall'inizio dello scorso decennio. Adesso si registra un'inversione di tendenza: che, se confermata, sarebbe verosimilmente destinata a durare anni.



E venerdì inizia una complicata earnings season. Le attese sono per EPS in crescita del 6% rispetto ad un anno fa, rispetto al +11% proiettato ad inizio 2025: un downgrade sufficiente? Il consenso raccolto da Bloomberg parla di crescita 2025 al +1.9% reale quest'anno, dal picco del 2.3%: troppo poco, mentre JP Morgan aumenta le probabilità di recessione al 60%, e Goldman Sachs ora al 45%.

Certo le buste paga prodotte a marzo sono risultate una decisa sorpresa. Ma questo non rende urgente la prospettiva di un taglio dei tassi ufficiali, ed infatti Powell venerdì sera dichiarava che la Fed non ha fretta di intervenire. E tuttavia, sempre stando a Goldman Sachs, l'inasprimento delle condizioni finanziarie complessive, anche soltanto nei giorni passati, comporta un impatto sul PIL americano già di mezzo punto percentuale.

Strategie di investimento

Impressionante la deviazione del mercato dai modelli previsionali, per effetto (ci è consentito dirlo?) del sabotaggio del sistema finanziario ed economico, architettato dall'amministrazione USA. Il modello in basso ha descritto ed anticipato l'andamento di Wall Street per più di nove mesi, con contenute deviazioni dal percorso tracciato anticipatamente. Poi, il distacco.

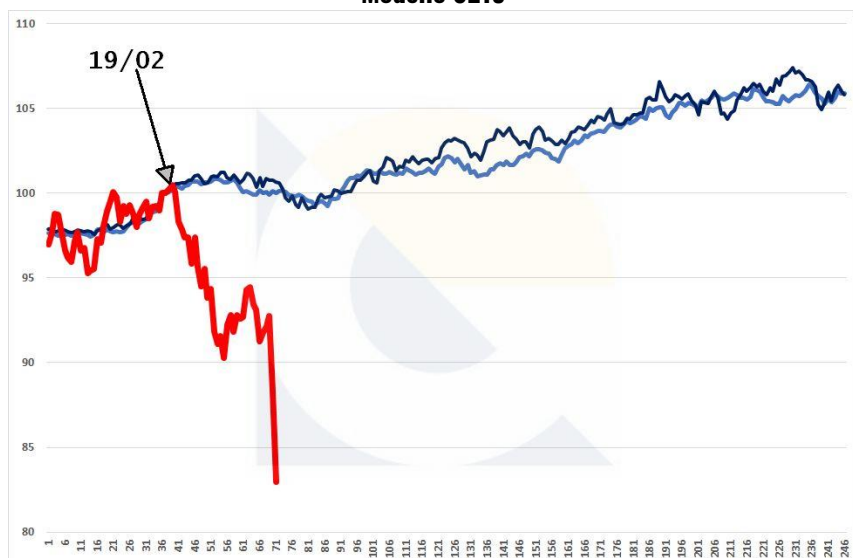
A maggio 2024, per tre sedute consecutive al NYSE le azioni in rialzo sono state più del triplo delle azioni in ribasso.

FIGURA 2
Modello 0522



Drammatico anche il distacco sperimentato dal modello più recente qui in basso, che pur fino al massimo di febbraio proponeva una evoluzione che lo S&P500 stava assecondando docilmente.

FIGURA 3
Modello 0215



Congestione stretta a ridosso dei massimi storici (20 precedenti dal 1950).

A luglio abbiamo proposto un modello, che si basava sull'andamento della borsa americana, prima e soprattutto dopo il taglio dei tassi di interesse da parte della Fed. Come rilevato a suo tempo, faceva una netta differenza se il minor costo del denaro fosse congegnato per motivi "buoni" (un'inflazione sotto controllo) o motivi "cattivi" (tentativo di contenere una recessione).

Wall Street nei mesi precedenti e successivi al taglio di settembre (linea verticale) ha sempre ricalcato la proiezione basata sulla casistica benigna; salvo distaccarsene drammaticamente di recente, allineandosi allo script basato sull'easing monetario effettuato in contesti recessivi (linea rossa).

FIGURA 4
Modello 0730



Prima e dopo il taglio dei tassi ufficiali a settembre, lo S&P500 si è comportato esattamente come fatto nella storia in presenza di un contesto non recessivo. Fino a poche settimane fa.

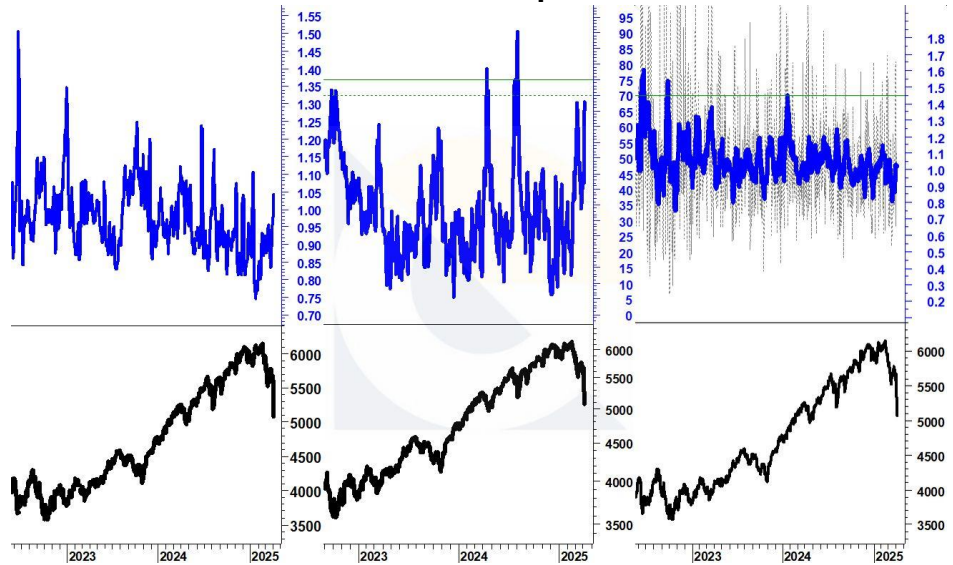
La caduta recente delle quotazioni suscita reazioni di ogni tipo. Certo non si possono approvare in ottica contrarian gli inviti a cautela e ragionevolezza che si leggono da più parti. In effetti il mercato misura questo tentativo di controllo della situazione. Come evidenzia fastidiosamente la figura 5 a pagina successiva, per quanto in risalita il put/call ratio medio a 5 giorni risulta di poco superiore all'unità, e sensibilmente distante dai livelli massimi coincisi negli ultimi anni con minimi di grado ben inferiore.

La volatilità è in ascesa verticale, ma la sintesi di VIX, skewness e volatilità del VIX (VVIX), sempre a venerdì era ancora distante dai livelli chiave che segnalano panico dilagante. Infine, il TRIN, che combina ampiezza e volumi di mercato, era visibilmente distante dalle proporzioni raggiunte sul finire del 2022, in concomitanza con l'inizio del bull market che, a quanto pare, stiamo per salutare formalmente. Tutto questo fa temere che occorran ulteriori sacrifici di prezzo prima del minimo definitivo.

FIGURA 5

Indicatori di minimo potenziale

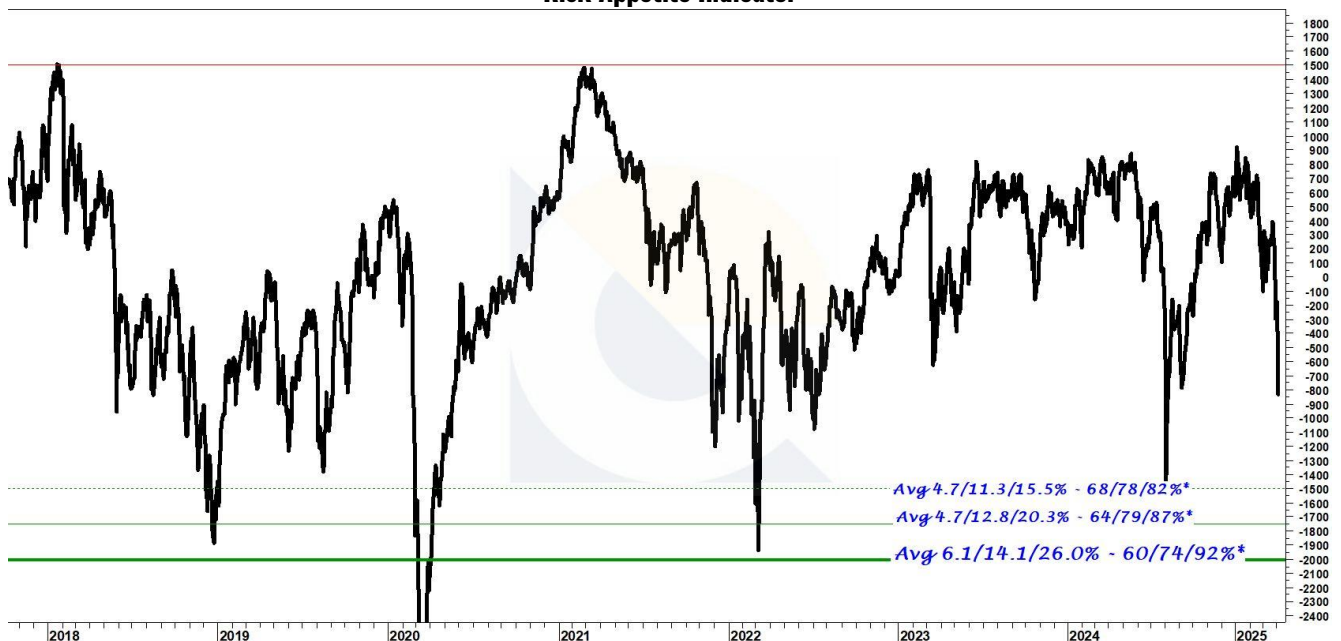
Da sinistra: put/call ratio (media a 5 giorni), CBOE Volatility Indicator (formulazione proprietaria) e NYSE TRIN.



Goldman Sachs propone una misura sintetica di appetito per il rischio, a sua volta distante da livelli che rendono ragionevole benché pericoloso un tentativo di intervento. Performance medie e frequenze positive a distanza di tre, sei e dodici mesi, necessiterebbero di letture ben più depresse di quelle correnti. Vale la pena di rilevare come anche sotto tale prospettiva, il recente crollo di mercato sia partito da livelli di RAI fisiologici, e ben distanti da quelli che storicamente fanno risuonare i campanelli di allarme.

FIGURA 6

Risk Appetite Indicator



Il mercato del credito, fino ad ora ponderato nelle valutazioni, fa registrare adesso un netto deterioramento. Vale negli Stati Uniti come in Europa: dove le misure medie degli spread di rendimento invertono formale tendenza.

FIGURA 7
iTraxx 5 anni: Main

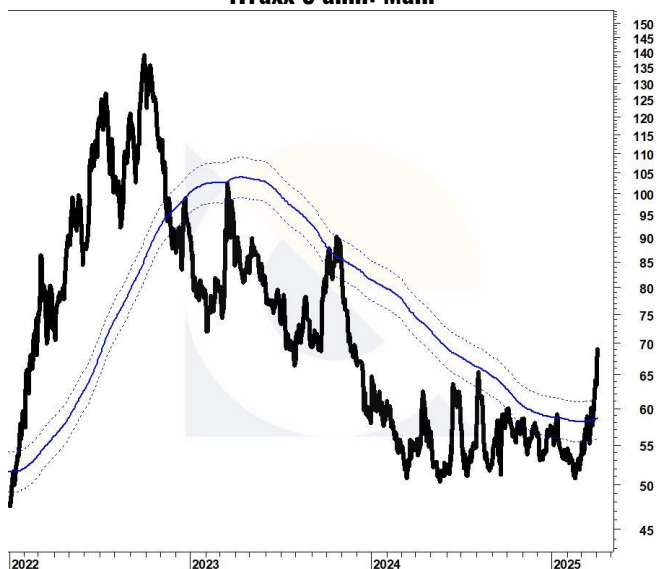
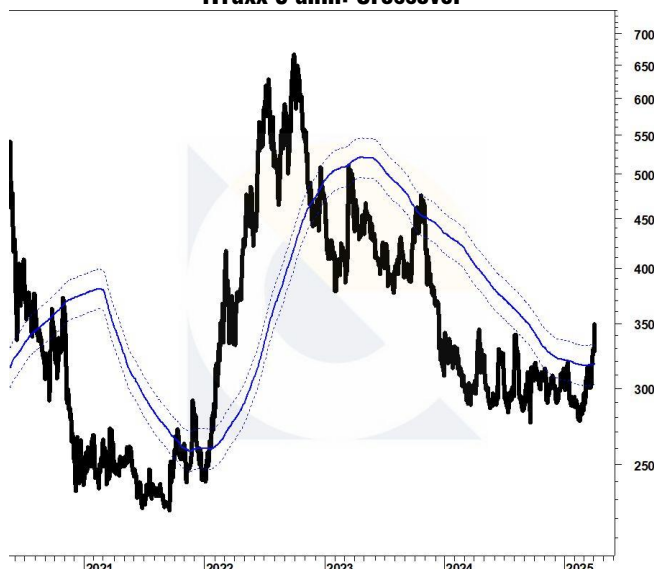


FIGURA 8
iTraxx 5 anni: Crossover



Tanto le emissioni investment grade (“Main”) quanto quelle ad alto rendimento (“Crossover”) tagliano brutalmente verso l’alto le medie mobili fino ad ora contenitive. L’ultimo episodio analogo è occorso all’inizio del 2022. Come rileveremo nelle prossime ore, sussiste un conflitto fra la possibilità che la parte più severa dell’aggiustamento dei prezzi sia alle spalle, con le prossime settimane dedicate al tentativo di formazione di una base, e con le autorità politiche che colgono saggiamente il messaggio di mercato.

E l’evidenza di fratture appena consumatesi: tipicamente come avviene all’inizio dei momenti difficili, di mercato, e non come negli auspici di molti alla fine.

Il modello di asset allocation stranamente è rimasto fermo nel suo sottopeso benvenuto ma non aggressivo. Avremmo apprezzato un nuovo taglio della esposizione in Equity. Forse è saggio mantenere la calma. O forse siamo in presenza di un fenomeno esogeno del tutto imprevedibile ed imponderabile.

Il mercato del giorno

Se i mercati azionari stanno proponendo una involuzione piuttosto diversa da quanto sperimentato otto anni fa nelle prime settimane della prima amministrazione Trump; il dollaro al contrario sta fedelmente ricalcando il copione del 2017.

FIGURA 9
Dollar Index dopo elezioni 2016 + 2024



La figura in basso pone pari a 100 (linea verticale) la quotazione del Dollar Index in occasione delle elezioni presidenziali di novembre 2016 e 2024. In ambo i casi è stata sperimentata una decisa reazione verso l'alto, con il biglietto verde che successivamente ha perso terreno.

Se le cose proseguissero in termini storicamente analoghi, un rimbalzo o anche solo un consolidamento sarebbe nell'immediato da mettere in conto. Tuttavia, si tratterebbe di una pausa rigenerante prima di un nuovo affondo verso il basso da parte del DX nelle settimane e mesi a venire.

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Saipem

L'azione ha toccato in modo tristemente spettacolare lo short stop trimestrale a 2.80 euro, all'inizio dell'anno, prima di cedere successivamente un euro. Siamo ancora in bear market secolare, ed un rally correttivo è stato archiviato.

Snam Rete Gas

Le Utility italiane hanno raccolto l'interesse degli investitori nel primo trimestre di quest'anno, ma nelle ultime sedute non sono risultate immuni ai rialzi.

ST Micro

Il concreto timore è che le ultime settimane abbiano qui generato il ripristino della direzionalità ribassista. C'è il concreto timore di un avvitamento verso il basso.

Mid Cap Italia

BFF Bank

L'azione ha abbattuto a marzo il long stop trimestrale. Adesso la negatività si registra a tutti i livelli temporali.

Brembo

Qui la perdita del supporto strutturale, all'epoca a 10.20 euro, è intervenuta l'estate scorsa. A dirla tutta stiamo penetrando anche il supporto annuale, a 7.60 euro, già contenitivo in occasione del crollo del 2020.

Caltagirone

L'azione non si è spinta oltre l'ultimo diaframma in area 7.50 euro. La situazione è sotto controllo finché tengono i 6 euro.

Azioni USA

Exxon Mobil

Volatilità accentuata, con le quotazioni che in ripiegamento tornano a premere contro i massimi del 2014. Ipotesi negazione della precedente rottura rialzista.

Home Depot

L'attenzione è puntata sul long stop trimestrale a 325 dollari. Fin qui è preservato il bull market iniziato nel 2009, e da allora formalmente mai più venuto meno.

Intel

Le quotazioni si collocano tuttora significativamente (ben) sotto i minimi del 2022. Alla fine di quell'anno fu penetrato addirittura il long stop annuale.

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