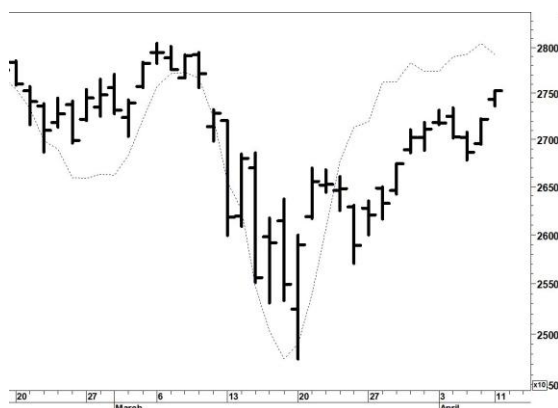


All Share Italia

Riepilogo della seduta

All Share	29713	+1.08
MIB	27526	+1.15
Mid	43766	+0.54
Small	29855	+0.12
STAR	48871	+0.57
Dow Ind.	33684.8	+0.29
Nasdaq C.	12031.9	-0.43
S&P 500	4108.94	-0.00
S&P Future (Globex)		+0.5
Eur/Usd	1,0932	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	15
52w New Lows	8
Azioni FT-MIB Macd > 0	24
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	30
FTSE-MIB: Put/Call ratio	8.113
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	2.550
Italia: Arms Index (TRIN)	0.22
Italia: Panic Index	41
Italia: Greed Index	62
MSCI Euro % Az. > mm50	74.1

Il mercato: commento tecnico

Piazza Affari gentilmente replica la sontuosa performance di giovedì scorso, ponendosi nelle condizioni migliori per eclissare il massimo di marzo. Da inizio anno, il FTSE MIB vanta un guadagno del 16% senza considerare i dividendi; nel qual caso invece si collocherebbe a nuovi massimi storici.

L'analisi ciclica finora si è rivelata magistrale nel suggerire i punti di svolta del nostro listino: prima segnalando l'inizio del consolidamento a partire dal 20 febbraio, poi suggerendo la conclusione del medesimo un mese dopo. A questo punto elevata è la fiducia che il rialzo in atto possa concludersi non prima della prescrizione del modello previsionale: nella seconda metà di maggio.

La borsa italiana gode di una felice composizione settoriale, che la rende la migliore per performance da inizio anno fra i primi 25 indici mondiali per capitalizzazione. Seguono Francia, Corea, Taiwan, Germania, Spagna e Paesi Bassi: cinque nazioni dell'Eurozona nelle prime sette posizioni...

Non è un caso che l'Eurostoxx50 stia letteralmente bullizzando lo S&P500. Al momento la differenza fra i tassi di variazione a dodici mesi si attesta a +19 punti percentuali e, per inciso, qualche settimana fa il confronto risultava ancor più impressionante. Si tratta del premio di rendimento più corposo degli ultimi 23 anni.

In termini assoluti l'indice delle grandi capitalizzazioni europee si muove da tempo regolarmente all'interno di un canale ascendente. Le escursioni ostili in un senso o nell'altro sono risultate occasionali e di breve durata, ragioni per cui si potrebbe confidare nel raggiungimento della parete superiore di questo percorso di crescita, in essere da quindici anni, prima di tirare i remi in barca.

Come evidenzia la figura a pagina 2, si tratta di un potenziale del +10%.

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

FIGURA 1
Indice Eurostoxx50

Fatte salve rare eccezioni, quasi tutti gli ultimi 15 anni sono stati vissuti all'interno di un canale ascendente, di cui sono stati toccati alternativamente i due confini superiore e inferiore. Non sarebbe insensato ipotizzare un'escursion fin sopra i 4850 punti.



Naturalmente i fattori esogeni congiurano a sfavore degli investitori: letteralmente bombardati del dato economico sistematicamente più rilevante degli ultimi "n" anni, ed in grado di rovesciare le sorti del mercato.

Oggi è atteso il CPI americano di marzo. Le previsioni raccolte da Bloomberg suggeriscono una variazione annuale del 5.2%, in netto calo rispetto al mese passato, grazie ad un agevole confronto con il +1.0% messo a segno nel mese di marzo 2022. Ciò non dissuaderà la banca centrale americana dal proposito di aumentare il policy rate agli inizi di maggio, esasperando la retorica recessiva negli Stati Uniti.

Eppure il governatore Powell l'anno scorso ha confermato la rilevanza del confronto fra il rendimento dei T-Bill trimestrali fra 18 mesi, ed il medesimo yield corrente. A ieri, il cosiddetto *near term forward spread* ha raggiunto un nuovo minimo storico a -170 punti base, prima di chiudere a -157pb. Eppure, stranamente, non se ne fa più menzione. L'ultima volta che un coraggioso giornalista ha posto la scomoda domanda al governatore della Fed, risale a novembre dell'anno scorso...

Strategie di investimento

Se tutti parlano di recessione, è ovvio che venga meno l'appetito per il rischio. Ieri teneva banco l'ennesima contrazione dell'offerta di moneta negli Stati Uniti: l'aggregato M2 evidenziando ora una rara contrazione annuale, dopo l'ennesimo ridimensionamento su base mensile.

Intanto, di cosa stiamo parlando? L'aggregato più ristretto (M1) include moneta circolante, depositi bancari a vista ed altri depositi facilmente liquidabili. A questo aggregato si aggiungono i depositi vincolati di entità ridotta (meno di 100 mila dollari) ed i fondi monetari non istituzionali, per pervenire a "M2".

FIGURA 2
M2 Stati Uniti e var. % annuale

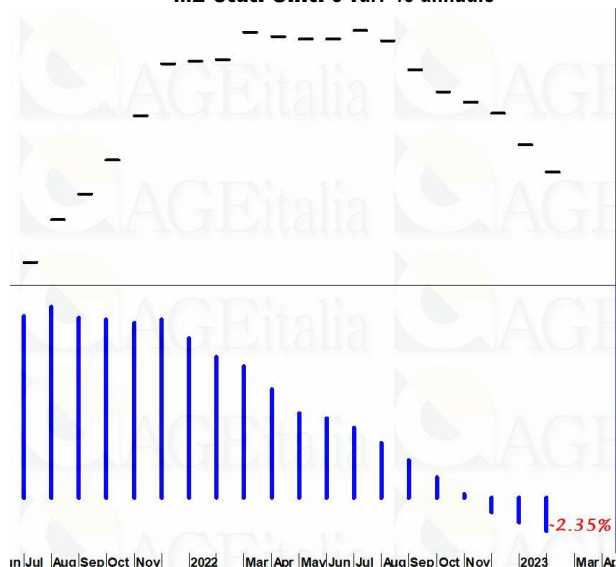
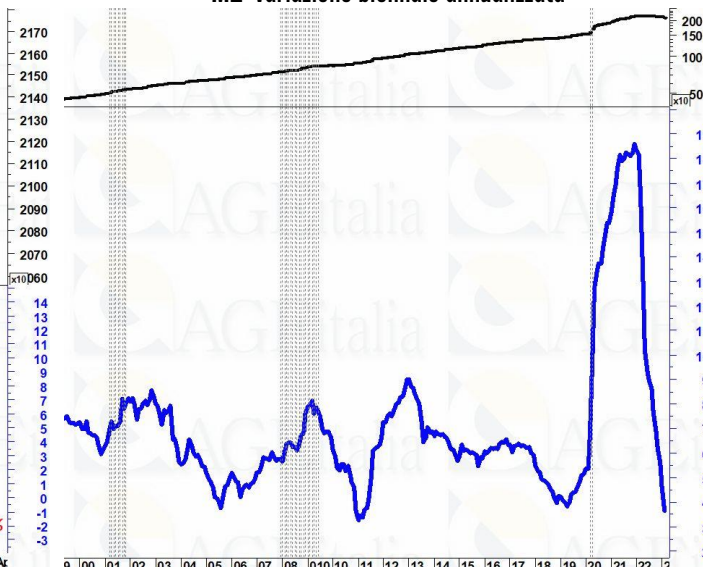


FIGURA 3
M2: variazione biennale annualizzata



Primo indiziato sarebbe il poderoso impulso monetario attivato per limitare l'impatto della recessione da CoViD del 2020. In effetti se considerassimo la variazione su base biennale, annualizzata, noteremmo come il dato si attesti ancora in ampio territorio positivo. Questo secolo, tanto per dire, il tasso ha conseguito livelli anche più infimi, senza che la circostanza abbia prodotto una immediata minaccia recessiva.

Anzi, empiricamente, se considerassimo i precedenti estremi di agosto 2005, di gennaio 2011 e di aprile 2019; concluderemmo come si sia trattato di discrete tempistiche di intervento sul lato long del mercato azionario. Nessun crash è intervenuto questo secolo per effetto di una contrazione così sensibile dell'offerta di moneta.

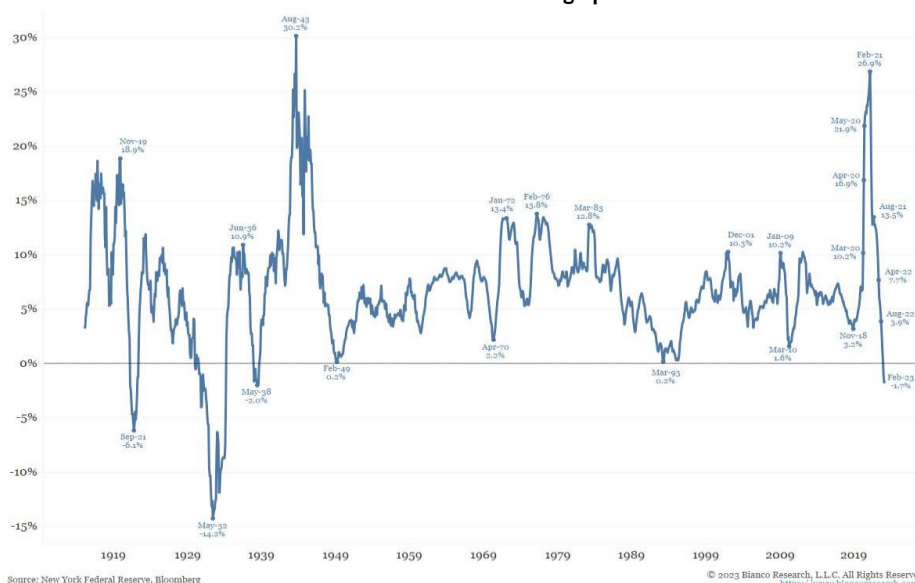
Poi, bisognerebbe soffermarsi su cause ed effetti. In altre parole: dove va questo denaro? le destinazioni indiziate sono almeno quattro.

I deflussi dal sistema bancario raggiungono la Federal Reserve, ben lieta di remunerare gli operatori con i suoi generosi Reverse Repo (RRP), i depositi vincolati di maggiori dimensioni, i fondi monetari per istituzionali, ed infine gli ETF monetari a breve termine. Questo suggerisce l'analisi dei flussi.

Ma, per tornare al quesito iniziale, dovremmo preoccuparci del consistente calo della liquidità in circolazione?

La contrazione di M2 negli ultimi dodici mesi, è la più consistente dal Dopoguerra.

FIGURA 4
Offerta di moneta "M2": lungo periodo



Non nell'immediato, ma è evidente che minori depositi implicano una minore capacità da parte delle banche di erogare prestiti, con ripercussioni immaginabili in prospettiva. Ancora una volta, però, febbraio 1949 e marzo 1993 si rivelarono eccellenti momenti per comprare azioni, tanto per citare i due episodi più eclatanti che il grafico storico su riportato ci fornisce.

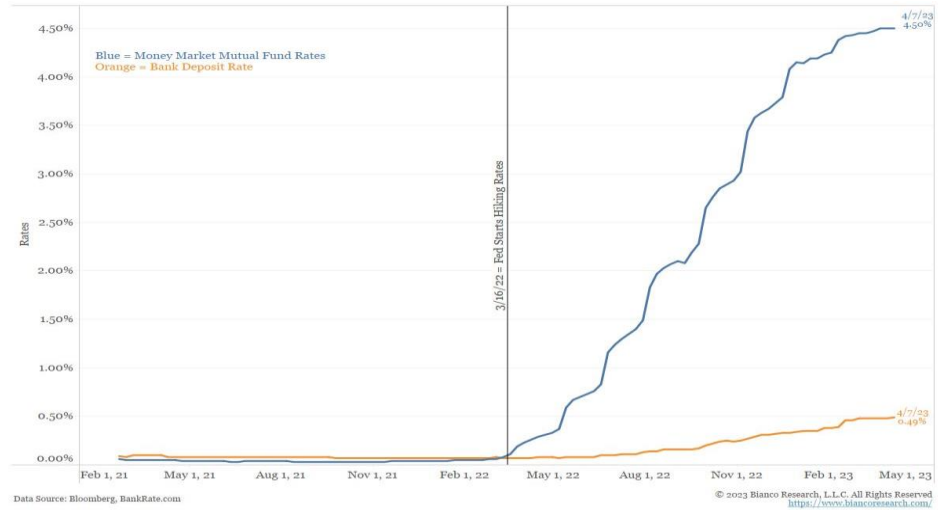
Sui motivi di questo esodo storico, perlomeno in termini assoluti (in termini relativi i depositi bancari si contrassero in analoga misura nel 2009, *dopo* la recessione), la figura 5 chiarisce ancora una volta la questione: le banche non sono più competitive nel trattenere il denaro che, grazie anche alla tecnologia, si muove rapidamente ed agevolmente verso più remunerative forme di impiego. Paradossalmente, secondo uno studio sono proprio gli istituti di credito più al passo con i tempi a pagare lo scotto maggiore: le banche che *non* hanno fornito alla clientela app o siti di internet banking particolarmente efficienti, non hanno lamentato deflussi considerevoli.

Il rimedio allora sarebbe quello di aumentare i tassi corrisposti. Ma questo implicherebbe un sacrificio dei margini di intermediazione. Minori profitti comporta una minore pensione al credito. Si torna al punto di partenza.

FIGURA 5

Eur/Usd & media mobile a 200 giorni

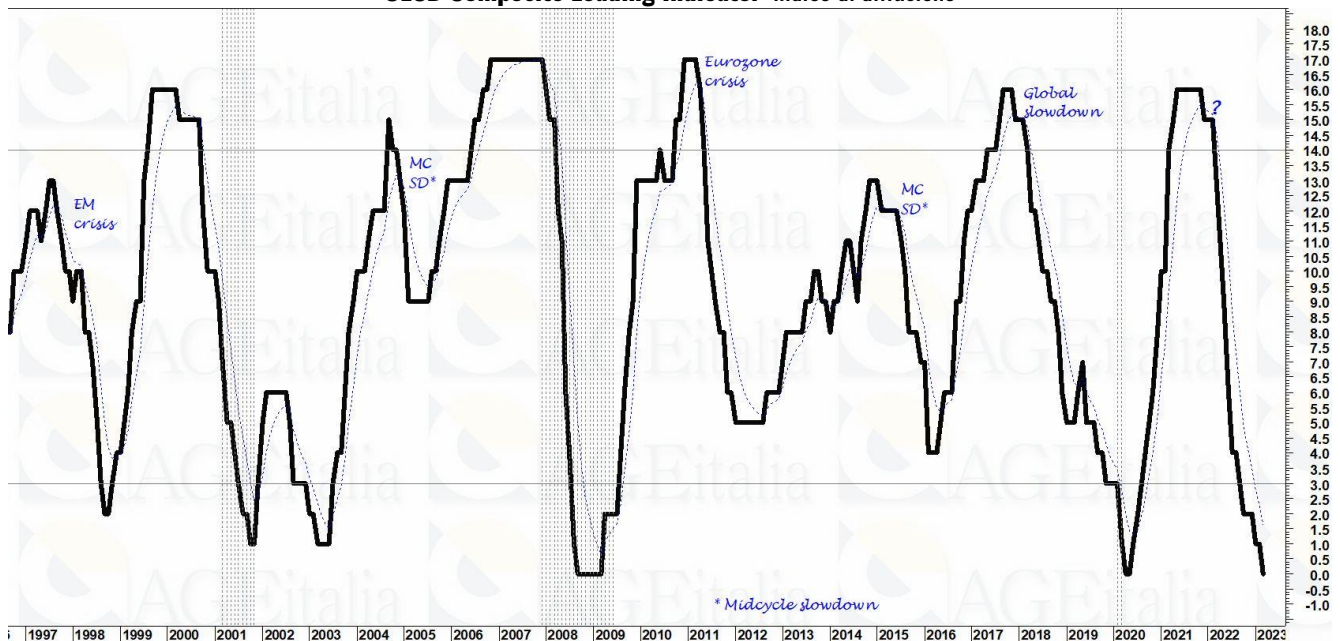
Prima dell'inizio del ciclo di aumenti del Fed Funds rate, la remunerazione dei depositi bancari era sostanzialmente non diversa da quella corrisposta dai fondi monetari. Un anno dopo, la forbice si è allargata a dismisura. I casi allora sono due: o le banche aumentano i tassi sui depositi, o la Fed riduce il policy rate. Opzioni entrambe impegnative...



Rischiamo allora una recessione? è plausibile, ma non nell'immediato. Il PMI Composite a marzo è salito ai massimi degli ultimi nove mesi. Il 92% delle economie mondiali è in espansione sul lato non manifatturiero. L'indice di diffusione dell'OCSE è compresso a livelli storicamente infimi: peggio di così non può andare. Anzi, d'ora innanzi i Composite Leading Indicator non possono che salire. Sembra che da una recessione stiamo uscendo, non già entrando...

FIGURA 6

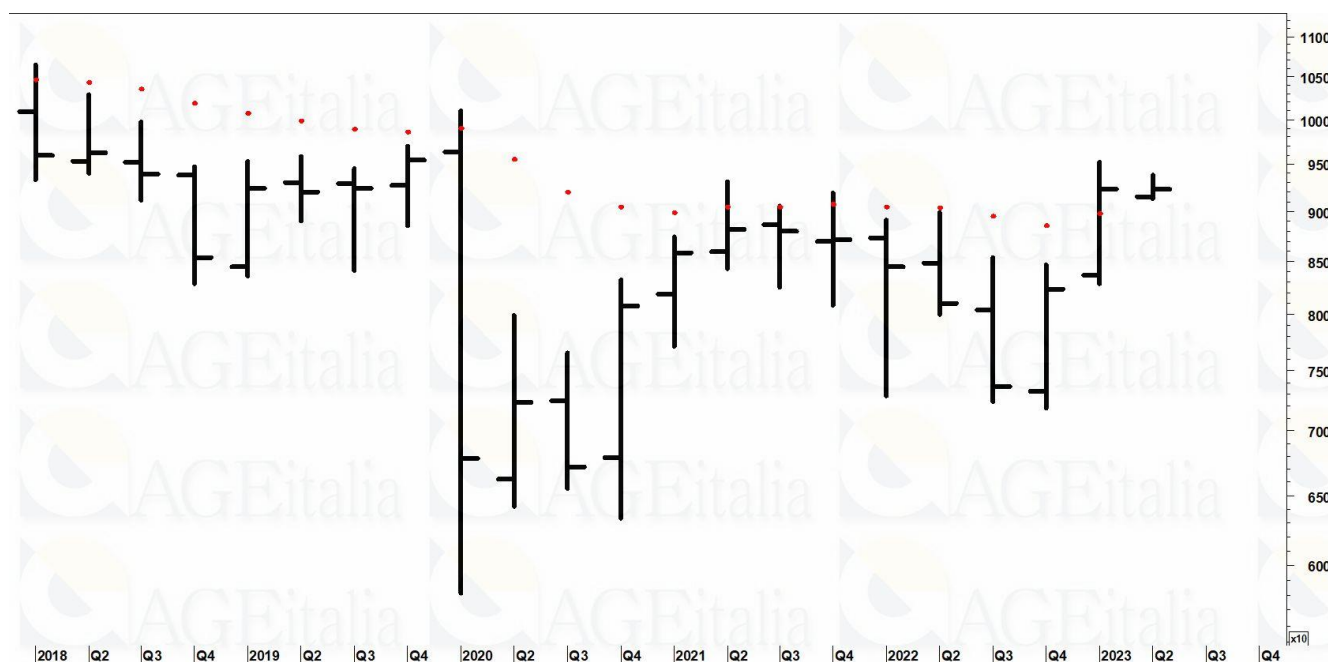
OECD Composite Leading Indicator: indice di diffusione



Il mercato del giorno

Come rilevato in apertura, fra gli indici più performanti quest'anno, si scorge l'Ibex spagnolo. È il caso di fornire qui un piccolo supplemento di indagine, perché la borsa di Madrid si è appena resa protagonista di un'inversione di tendenza degna di nota.

FIGURA 7
Ibex35



Come si può apprezzare, a marzo l'indice ha avuto nettamente ragione dello short stop trimestrale. Una performance degna di nota, visto l'insuccesso fatto registrare negli anni precedenti; per non parlare del "bacio della morte" di inizio 2020, quando l'analogo insuccesso nell'aver ragione della resistenza di lunghissimo periodo, condusse ad un drammatico ribasso.

Anche qui ovviamente depone a favore la composizione settoriale, con le banche iberiche che peraltro tempo addietro abbiamo indicato come le preferite nell'Eurozona.

L'Ibex però è al contempo alle prese con una consistente area di resistenza fra 9400 e 9700 punti. Sarà difficile averne ragione al primo tentativo. Per cui da qui a primavera inoltrata i margini di ulteriore guadagno sono ben definiti.

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Italgas

L'azione è uscita in modo spettacolare da un periodo di incertezza che ha ben celato un testa e spalle *fake*. La circostanza potrebbe porre fine a quattro anni di lateralità.

Leonardo

Un 2023 fino ad ora spettacolare. Merito della sollecitazione in autunno del long stop trimestrale a 6.80 euro. Siamo risaliti ai livelli di inizio 2020.

Mediobanca

L'azione è raggiunta da vendite fiaccanti, ogni volta che si riaffaccia in prossimità dei 10 euro. Ci chiediamo quale potenziale possa esprimere, una volta che questa riserva di azioni da vendere si esaurirà.

Mid Cap Italia

Fincantieri

La fiammata dei mesi passati si è confermata un prevedibile fuoco di paglia. Non ha senso puntarvi finché il titolo rimane al di sotto dello short stop trimestrale.

GVS

Anche qui assistiamo ad un tenace recupero, che però presto farà i conti con lo short stop mensile a 6.75 euro circa. Il medesimo che contenne il rimbalzo la scorsa estate, prima di un drammatico crollo.

Illimity Bank

L'abbattimento dell'ultimo supporto a 7.25 euro circa, rende altamente probabile una estensione ribassista fino al minimo di marzo 2020. Non si scorgono supporti intermedi, ed un eventuale rally dovrebbe andare non oltre i 6.60 euro.

Azioni USA

UnitedHealth

Le quotazioni prontamente ripartono, dopo una fase interlocutoria terminata ben prima del long stop trimestrale. L'abbiamo già detto: è un'azione da cassetisti.

Verizon

L'abbattimento della media mobile a 200 mesi in area 47 dollari a luglio dello scorso anno, ha aggravato un quadro tecnico già precario. Meglio restarne ancora fuori.

VISA

Si direbbe che la penetrazione, marginale, del long stop trimestrale a settembre, sia stata una falsa rottura. Ciò implicherebbe in prospettiva nuovi massimi assoluti...

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