

FTSE MIB

Riepilogo della seduta

All Share	38014	+2.33
MIB	35844	+2.39
Mid	47941	+1.70
Small	28086	+1.47
STAR	41837	+0.80
Dow Ind.	40369.0	-0.38
Nasdaq C.	16823.2	-0.05
S&P 500	5396.63	-0.17
S&P Future	(Globex)	n.d.
Eur/Usd	n.d.	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	4
52w New Lows	83
Azioni FT-MIB Macd > 0	6
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	17
FTSE-MIB: Put/Call ratio	2.078
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.207
Italia: Arms Index (TRIN)	0.07
Italia: Panic Index	216
Italia: Greed Index	27
MSCI Euro % Az. > mm50	37.5

Stagionalità azioni S&P500

ConocoPhillips (COP), FNF Group (FNF), Annaly Capital (NLY) e Sempra Energy (SRE) sono salite nel mese entrante in 11 degli ultimi 12 anni.

Il mercato: commento tecnico

Non senza distogliere l'attenzione da Washington, il mercato azionario manifesta segni di superamento del culmine della "crisi commerciale": da due giorni i rendimenti dei Treasury sono in ripiegamento, il Panic Index tende a ripiegare, dopo essersi spinto abbondantemente oltre i 200 punti, mentre negli Stati Uniti il VIX è sceso in 4 degli ultimi 5 giorni.

Dopo aver sperimentato una settimana fa il secondo incremento più ampio nel giro di cinque giorni, ieri sera il misuratore della volatilità implicita delle azioni americane ha fatto registrare la terza contrazione più marcata della storia, dopo i "crolli" terminati il 3 novembre 2008 ed il 23 marzo 2020.

Difficile giungere a conclusioni definitive sulla base di due sole osservazioni. Abbassando l'asticella a compressioni di volatilità di 15 punti si rivengono 6 precedenti - ancora pochi; che salgono a 22 contenendo la prescrizione ad un calo di almeno 10 punti. Aggiungendo l'ulteriore condizione di uno S&P distante di oltre il 5% dai massimi, la casistica si ridimensiona ad un ancora accettabile campione di 14 precedenti.

In questo caso i ritorni dello S&P sono deludenti ed inferiori alla media storica una settimana ed un mese dopo, trascurabili dopo tre mesi (69% di frequenza media), ma finalmente interessanti dopo sei mesi: con un indice che ha guadagnato (ulteriore) terreno nel 77% dei casi, conseguendo una performance media del +11.5%. Si direbbe, di tutto rispetto.

La considerazione teorica è di rilievo, per un mercato reduce per ben tre volte nelle ultime cinque sedute dalla sollecitazione dello short stop su base settimanale. Argomenta a favore di uno stop nel processo di recupero.

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

FIGURA 1
Indice S&P500



Il problema sorge nel medio periodo, quando si rende necessario fare i conti con l'incrocio verso il basso delle medie mobili a 50 e a 200 giorni sull'indice in esame. Il precedente di inizio 2022 fa riflettere, al pari dei segnali, speculari, di giugno 2020 e di aprile 2023.

Il segnale, riportato nelle ultime ore da altre fonti, nega di considerare acquisita la previsione di un secondo semestre all'insegna del recupero delle perdite maturate in questo 2025.

Strategie di investimento

Ieri doccia gelida dagli indicatori congiunturali *soft* del mese di aprile. Negli Stati Uniti l'Empire State Manufacturing Index ha confermato le tendenze stagflazionistiche per l'economia americana.

In Europa sono crollate questo mese le aspettative di crescita economica, tanto per l'Eurozona quanto per la Germania. Le lancette del nostro orologio tornano così mestamente indietro: scivolando nel quadrante in basso a sinistra, nella matrice proposta qui in basso, che flirta con la recessione. Senza dubbio il percorso degli ultimi tre anni appare tortuoso ed accidentato.

FIGURA 2

ZEW Germania: Current vs Expectations

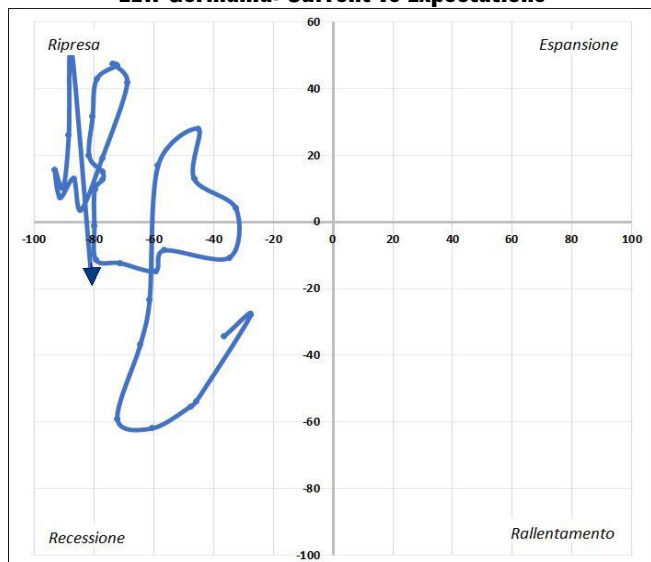
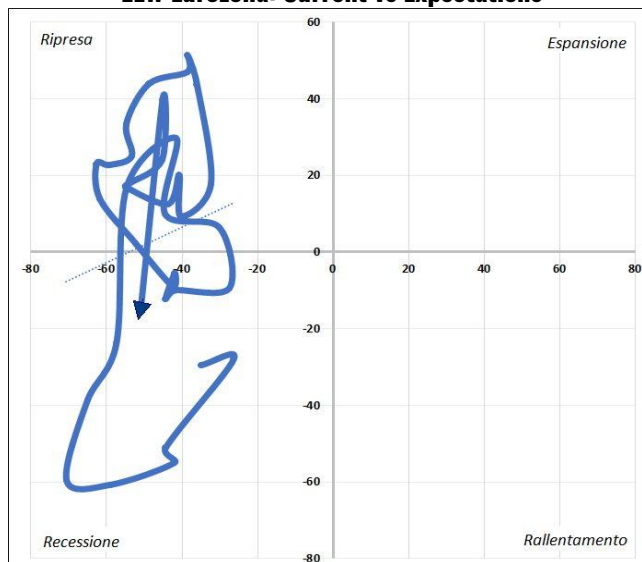


FIGURA 3

ZEW Eurozona: Current vs Expectations



Il contesto macro, in termini di percezioni, finisce irrimediabilmente per condizionare l'operato degli investitori. Il sondaggio mensile condotto da BofA evidenzia una proporzione senza precedenti di money manager globali, che valutano di ridurre l'esposizione in azioni: come non mai negli ultimi trent'anni.

Il pessimismo quasi corale per le prospettive economiche (86% dei gestori interpellati) non spinge però ad incrementare la liquidità in portafoglio: ora al 4.8% degli asset gestiti. Sui minimi di mercato che contano, il cash è incrementato fin sopra il 6.0% del patrimonio netto. Segno che pessimismo non fa rima con capitolazione.

FIGURA 4

Sondaggio Bank of America (Fund Manager Survey)

Chart 1: Record number of FMS global investors intending to cut US equities

US equity intentions: want to overweight vs underweight



Source: BofA Global Fund Manager Survey

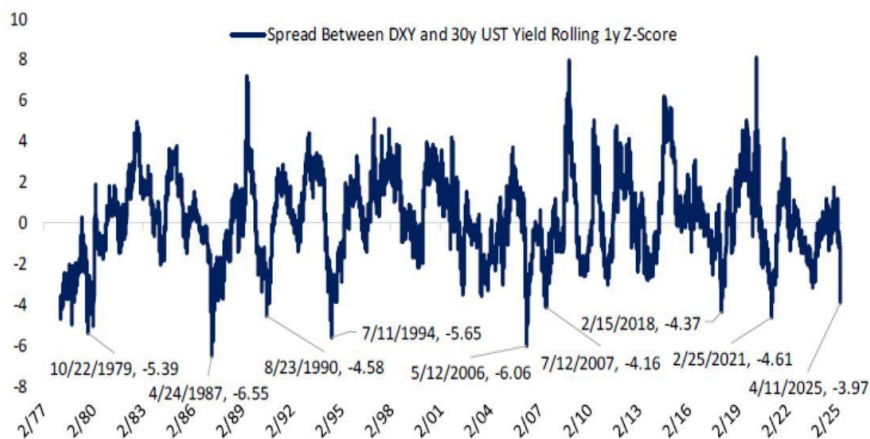
BofA GLOBAL RESEARCH

Dobbiamo completare il discorso sulla vistosa discrepanza venutasi a generare di recente fra l'andamento depresso e deprimente del dollaro, ed il rimbalzo dei rendimenti obbligazionari negli Stati Uniti: roba da economia emergente.

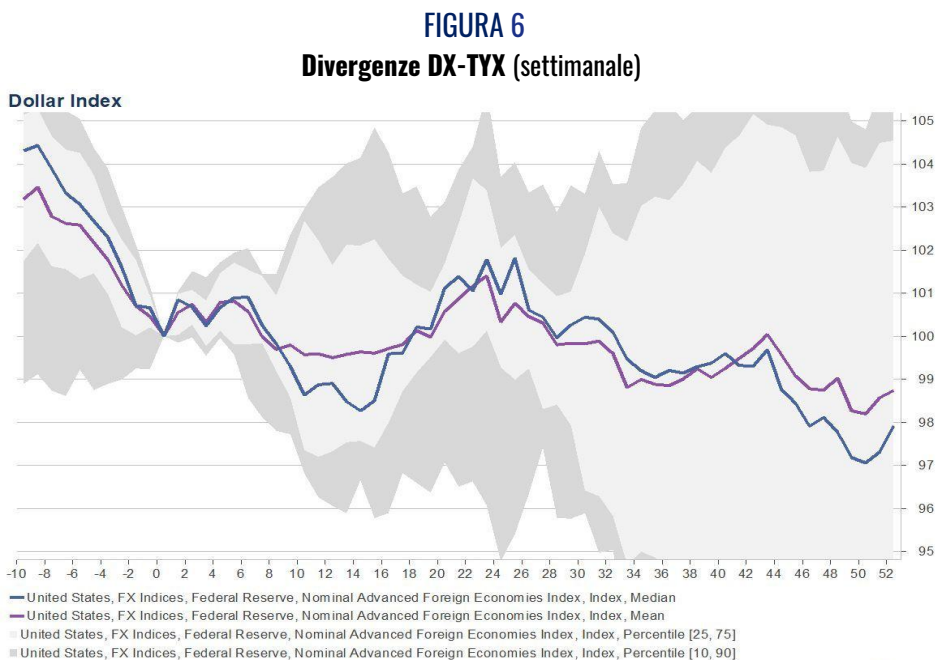
In termini opportunamente statistici, il divario ha sfiorato le 4 deviazioni standard. Un fenomeno eccezionale, ma non senza precedenti: si contano altri otto episodi simili.

FIGURA 5

Dollar Index vs T-Bond Yield



La figura in basso mostra il comportamento tipico del biglietto verde nelle settimane precedenti e soprattutto successive a questi estremi anomali di comportamento.



MACROBOND

Si registra una notevole dispersione degli sviluppi successivi, ma in termini medi/mediani il Dollar Index tende a stabilizzarsi, prima di sperimentare un nuovo impulso verso il basso nei tre mesi successivi. Seguirebbe un rally correttivo, prima di nuovi minimi.

Si direbbe sotto questa prospettiva che la divisa americana sia destinata a deprezzarsi ancora da qui ad un anno. E questo molto presto chiamerà in causa i supporti strutturali.

Il mercato del giorno

La debolezza degli ultimi mesi del dollaro USA, ha reso necessario tornare su un grafico di lungo periodo che adesso assume connotazioni ben precise. Il Dollar Index si colloca da oltre tre lustri all'interno di un canale di cui sono stati sollecitati negli anni ambo gli estremi. Con una tenuta ed una inversione di tendenza in ambo i casi

FIGURA 7
Dollar Index



Ma se si contemplatesse la possibilità di reiterata debolezza, si andrebbe ad aggredire e probabilmente abbattere la parete inferiore del canale citato. Gli effetti sarebbero facilmente immaginabili.

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