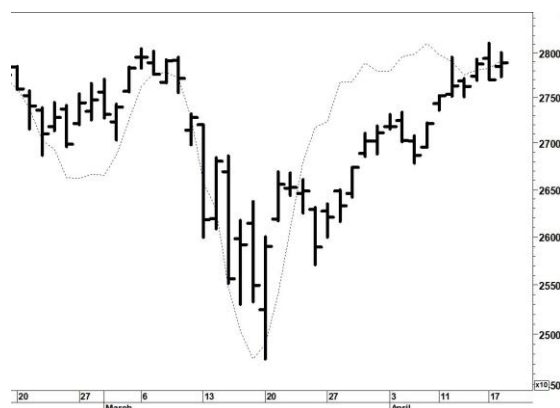


All Share Italia

Riepilogo della seduta

All Share	30122	+0.10
MIB	27934	+0.15
Mid	43968	-0.38
Small	29996	-0.20
STAR	48789	-0.30
Dow Ind.	33897.0	-0.23
Nasdaq C.	12157.2	+0.03
S&P 500	4154.52	-0.01
S&P Future (Globex)		-9.5
Eur/Usd	1,0967	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	15
52w New Lows	6
Azioni FT-MIB Macd > 0	31
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	31
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.576
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	2.405
Italia: Arms Index (TRIN)	0.62
Italia: Panic Index	33
Italia: Greed Index	62
MSCI Euro % Az. > mm50	83.0

Il mercato: commento tecnico

L'unico elemento macro di rilievo prodotto dalla seduta di ieri, è stato il Beige Book della Fed; che rileva un promettente rallentamento del ciclo economico: si registra una frenata nelle assunzioni, il mercato del lavoro appare meno surriscaldato, mentre i salari mostrano una moderazione nei ritmi di crescita. Nel complesso, la ponderazione delle parole impiegate è compatibile con una crescita del PIL nell'ordine del +1.0% all'incirca.

Abbastanza per percepire la possibilità che il prossimo rincaro del Fed Funds rate, il prossimo 3 maggio, sia l'ultimo prima di una prolungata pausa: che potrebbe estendersi fino alla fine dell'anno, se non fino agli inizi del 2024. Non è detto che la mossa successiva sia un taglio, con il mercato che già inizia a rivedere le sue ottimistiche posizioni, come dettagliato ieri. Ad ogni modo nei prossimi giorni ci soffermeremo sul comportamento storico dello S&P prima e soprattutto dopo l'ultimo rincaro del policy rate.

Nel frattempo la stagione degli utili sarà entrata nel vivo. Secondo *FactSet*, il primo trimestre di quest'anno dovrebbe far registrare una contrazione del 6.5% rispetto a dodici mesi fa; che, nel caso, si aggiungerebbe al -4.6% con cui si è concluso l'ultimo quarto dello scorso anno. Una formale earnings recession, con 6 settori su 11 dello S&P500 che nei primi tre mesi del 2023 evidenzieranno un arretramento rispetto all'anno passato.

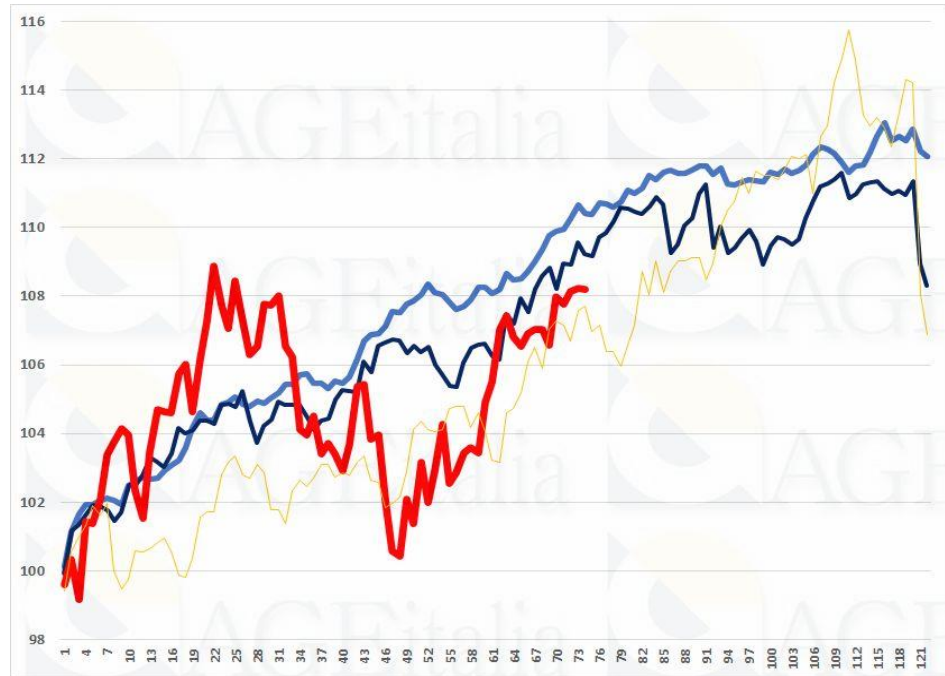
Secondo *FactSet*, gli EPS torneranno ad espandersi nel secondo semestre. Quando, secondo il consenso, dovrebbero meglio manifestarsi i sintomi di una prossima recessione. A quel punto il calo dei tassi di interesse inizierà ad esercitare un'azione corroborante sull'equazione di mercato EPS/i, con il ristagno del numeratore che risulterà più che compensato dalla flessione del denominatore.

Ma, come detto, la dinamica del secondo semestre appare molto meno invitante della prima frazione di quest'anno.

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

FIGURA 1
Indice S&P500: modello 0130

Il modello previsionale proposto lo scorso 30 gennaio, propone ulteriori progressi per la borsa americana dai correnti livelli.



Molto meglio affidarsi all'analisi tecnica, che fino ad ora ha interpretato alla perfezione l'andamento di mercato. Quest'anno abbiamo conseguito tutti i setup stagionali invernali: Santa Claus Rally, First Five Days e barometro gennaio. Questo, dopo un 2022 contrassegnato dal bear market.

La combinazione dei quattro fattori citati, prima d'ora è stata conseguita in altre 13 occasioni dal Dopoguerra ad oggi: abbastanza per tracciare un percorso storico. Il 2023, riportato qui in alto in osso, collima piuttosto bene con la performance media/mediana (linee celeste e blue), con il precedente del 1950 (in giallo) che in particolare risulta il più somigliante a quest'anno.

Se la sovrapposizione dovesse persistere, Wall Street potrebbe ripiegare per qualche giorno ancora, prima di ripartire brillantemente fino ad un picco atteso fra un paio di mesi.

Strategie di investimento

L'attenzione di molti si sofferma in questi giorni sulla natura elitaria del rialzo in essere, con le mega-capitalizzazioni tecnologiche, ben presenti sui listini americani, che generano la maggior parte della performance messa a segno dall'inizio dell'anno. La circostanza agevola alcuni equivoci...

Il rapporto fra l'indice S&P500 equiponderato, e quello invece ponderato per capitalizzazione, evidentemente subisce un pesante ridimensionamento negli ultimi mesi, appoggiandosi provvidenzialmente su una trendline.

FIGURA 2
S&P500 EW/CW



FIGURA 3
S&P500 EW/CW su un minimo a 200 giorni



In effetti l'ultima volta che una simile debacle è stata registrata da parte della "azione media" di Wall Street, risale alla fine del 2021, con il mercato che non la prese granché bene l'anno successivo, per usare un eufemismo.

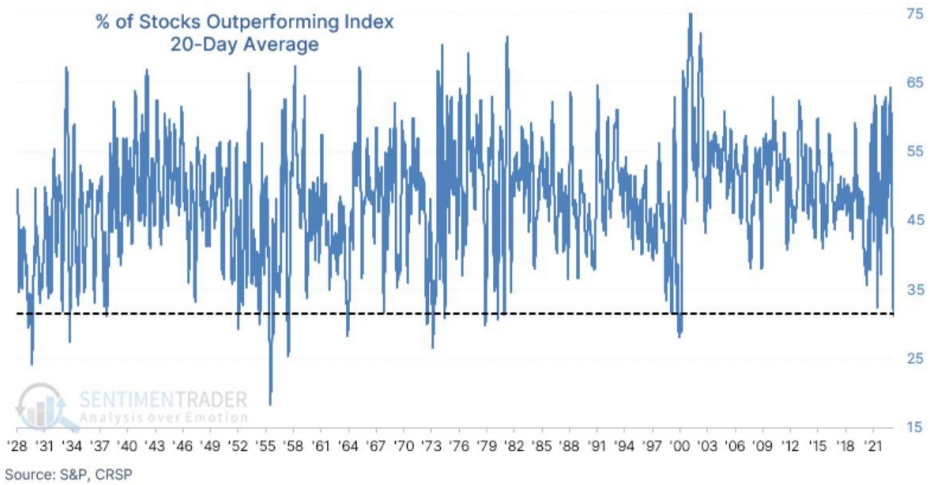
Ma si tratta di una eccezione alla regola, poiché lo strapotere delle large cap nei termini definiti, nella maggior parte dei casi non anticipa ribassi degni di nota nei mesi successivi. Al netto di movimenti fisiologici di breve impatto, lo S&P500 guadagna terreno a distanza di tempo.

Sentimentrader esamina un fenomeno analogo, con appena il 32% delle società del paniere dello S&P500, che complessivamente nell'ultimo mese ha fatto meglio dell'indice. In questo caso l'ultima volta che una così elitaria partecipazione è stata registrata, risale al 1999.

Ma intanto il mercato si migliorò ancora nei mesi successivi, e noi non siamo così esigenti in questo secondo trimestre. E poi, come già anticipato non è che il mercato nel complesso l'abbia presa così male...

FIGURA 4

S&P500: azioni che sovraperformano l'indice nell'ultimo mese



Il fenomeno riscontrato risulta in ogni caso alquanto raro: soltanto 10 precedenti dal Dopoguerra ad oggi.

Come conferma il track record riportato qui in basso, tipicamente c'è un seguito benigno, anche se le performance media non sono così esaltanti. Tirate le somme in termini di risk/reward la finestra temporale migliore è quella dei prossimi due mesi (appunto...), con una performance media del +3.4% che ci condurrebbe a 4300 punti prima della fine di giugno.

FIGURA 5

Track record

Dates of 13 Signals	1 Week Later (%)	2 Weeks Later (%)	1 Month Later (%)	2 Months Later (%)	3 Months Later (%)	6 Months Later (%)	12 Months Later (%)
1952-02-07	-1.0	-3.6	-2.0	-0.7	-1.1	6.0	6.3
1954-05-11	1.3	1.5	-0.5	5.7	6.6	16.4	32.9
1955-06-22	0.5	4.9	5.9	3.4	11.8	11.7	15.1
1957-05-27	1.1	2.5	0.7	3.6	-6.2	-12.0	-6.3
1963-12-06	0.1	0.4	2.7	4.0	5.9	6.3	14.0
1972-08-04	1.4	1.2	0.7	-0.3	2.5	2.9	-4.4
1974-06-28	-5.7	-2.6	-6.4	-17.7	-24.5	-21.9	10.2
1978-11-21	-1.3	2.6	-0.3	5.9	3.5	5.1	9.1
1980-04-14	-3.0	2.7	3.4	12.3	16.7	26.7	29.5
1999-11-26	1.2	0.0	2.9	-1.3	-4.8	-2.7	-5.3
2023-04-12							
Median	-1.0	0.4	0.7	3.4	3.5	6.0	8.9
% Positive	46%	62%	54%	54%	62%	69%	62%
Avg Max Loss	-1.3	-2.0	-2.0	-2.2	-3.9	-3.9	-6.7
Avg Max Gain	0.5	1.5	2.6	4.7	5.9	8.9	16.6
Z-Score	-1.2	0.1	0.0	1.0	0.5	0.6	0.3

© SENTIMENTRADER Numbers are % return after signal; Risk = avg max loss; Reward = avg max gain; Z-Score +/- 2 suggests significance.

In soli 2 casi su 10 il setup citato è stato seguito da un sensibile calo a distanza di sei mesi.

Sofferriamoci (a partire da) oggi sulla Cina, che a ragione riscuote sempre di un certo interesse. Nella circostanza, anche per la capacità dimostrata di saper far meglio delle aspettative degli economisti. Il Citi Economic Surprise Index (CESI) è schizzato di recente ad abbondante tripla cifra, collocandosi ai massimi degli ultimi 17 anni: a riprova della discrepanza fra il flusso di dati economici rilasciati, e le aspettative modeste degli economisti che ne hanno preceduto la divulgazione. Nel 2006 in circostanze analoghe lo Shanghai Composite avrebbe ringraziato esplodendo da 1670 a 6124 punti...

FIGURA 6
China CESI

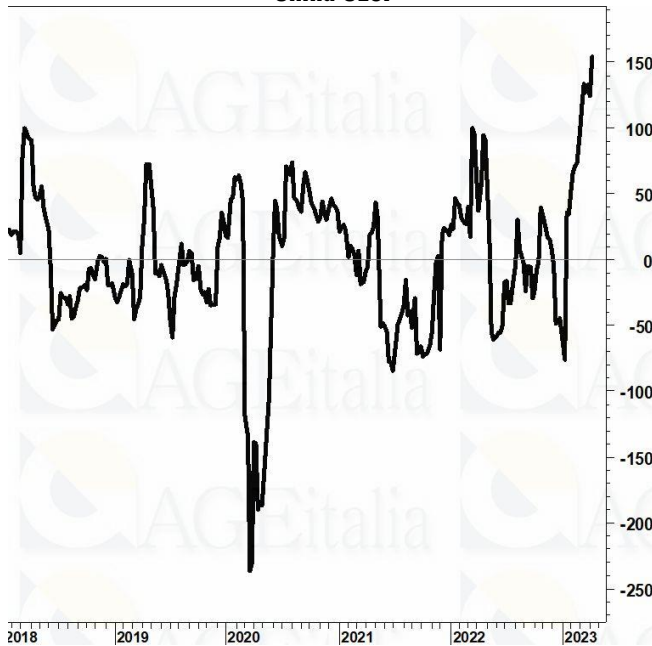
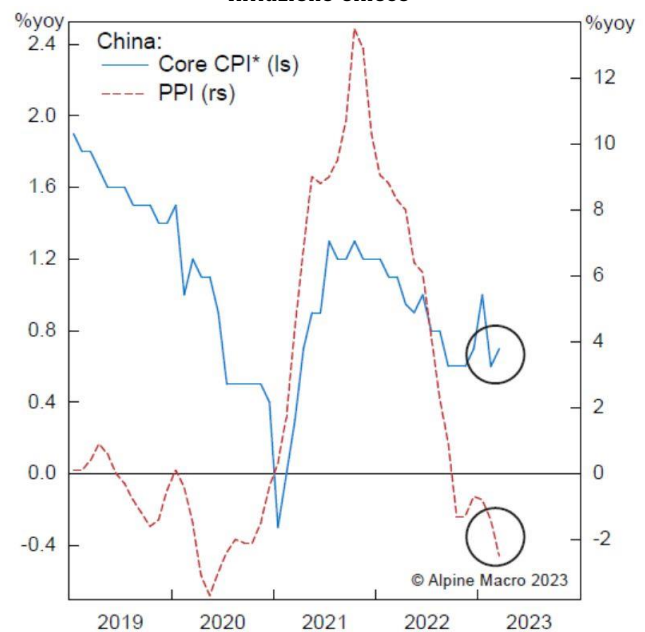


FIGURA 7
Inflazione cinese



Naturalmente si tratta di un precedente che, per tanto spettacolare, non può essere adottato come esemplare in quanto isolato. Anche soffermandoci sugli episodi di conseguimento del massimo degli ultimi dodici mesi, si perverrebbe ad una casistica rimaneggiata, le cui indicazioni in termini di possibile performance del mercato azionario, andrebbero colte quantomeno con beneficio di inventario.

Resta il fatto che l'economia cinese sorprende in positivo, e ciò non dispiace, sebbene vada chiarito in che misura simili performance possano andare a beneficio oltre il pubblico locale.

Un dato su cui ci vorremmo oggi soffermare riguarda la temperatura polare dell'inflazione di Pechino. L'indice core dei prezzi al consumo si attesta ben sotto il +4.0%; addirittura l'indice dei prezzi alla produzione risulta negativo in termini di confronto anno su anno. L'inflazione non costituisce alcun motivo di pensiero per le autorità locali, che per questo sarebbero autorizzate – diremmo incoraggiate – a misura di stimolo più convinte di quelle fino ad ora approvate.

Va anche detto che il contenimento dei prezzi evita al resto del mondo l'esportazione di questo "bene" al resto del mondo. Se ben ricordiamo gli impatti che ebbe l'esportazione della deflazione cinese nel 2015-2016, possiamo ben immaginare quale impatto avrebbe una crescita più robusta dei prezzi al consumo in Cina.

Perché è vero che l'inflazione nel resto del mondo si sta ridimensionando; ma si tratta di dinamica sui cui è bene non puntare oltre il breve periodo.

È [notizia di qualche giorno fa](#) la risalita dei noli marittimi, dopo un declino prolungato: lo *Shanghai Containerized Freight Index* (SCFI) è rimbalzato per la terza settimana di fila, dopo ben nove mesi di ridimensionamento.

FIGURA 8
Shanghai Containerized Freight Index



Il recupero del 15% dal minimo ciclico registrato il 10 marzo (curioso, proprio il giorno del fallimento di Silicon Valley Bank...) è a malapena percepibile nell'ambito della dinamica dei dodici mesi precedenti. Ma ne costituisce una evidente interruzione, se non un ribaltamento. Nella misura in cui le componenti legate all'offerta dovessero risvegliarsi dopo un confortante periodo, lo scenario inflazionistico nel secondo semestre sarebbe destinato ad essere contraddistinto da questo inatteso input. Parlando di sorprese...

Il mercato del giorno

Un aggiornamento doveroso sui titoli di Stato italiani i quali, nonostante le speranze di molti, non si sono ancora prodotto in un confortante segnale di inversione di tendenza. Adottando il future sul Decennale di Stato come benchmark, rileviamo con rammarico come ancora una volta la media mobile visualizzata abbia efficacemente contenuto le quotazioni.

FIGURA 9
BTP Future



È evidente che in questo contesto tutti gli scenari sono sul tavolo. Il BTP potrebbe riprovarci; ma ha avuto le sue brave opportunità, e non le ha sfruttate. O potrebbe legittimamente riprendere il percorso ribassista, dopo questa prolungata pausa. Che, nel caso, al momento andrebbe letta come mero rally correttivo.

Questo chiarisce una volta per tutte il rischio che tuttora si corre puntando sulle duration insostenibilmente elevate.

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