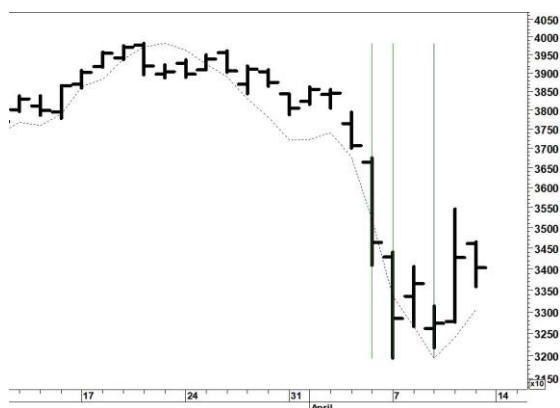


FTSE MIB

Riepilogo della seduta

All Share	38136	-0.26
MIB	35980	-0.24
Mid	47772	-0.40
Small	27898	-0.84
STAR	41355	-0.84
Dow Ind.	38170.4	-2.48
Nasdaq C.	15870.9	-2.55
S&P 500	5158.20	-2.36
S&P Future (Globex)		+26.25
Eur/Usd	1,1528	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	12
52w New Lows	6
Azioni FT-MIB Macd > 0	9
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	17
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.367
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.221
Italia: Arms Index (TRIN)	0.11
Italia: Panic Index	196
Italia: Greed Index	19
MSCI Euro % Az. > mm50	37.5

Stagionalità azioni S&P500

McKesson (**MCK**) è salita sempre, negli ultimi 12 anni, nel mese che incomincia oggi.

Brown&Brown (**BRO**) è salita in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che incomincia oggi.

Il mercato: commento tecnico

Il 2 aprile sarà stato per gli USA il giorno della liberazione; ma di certo non dall'incertezza. Crescita economica, commercio internazionale e politica monetaria sono pesanti incognite nell'equazione che gli investitori ogni giorno affrontano.

Lo scontro più feroce è fra le massime cariche: con l'amministrazione che non fa mistero di auspicare il licenziamento del governatore della Federal Reserve, sempre più frustrata per il "rifiuto" del costo del denaro di piegare verso il basso, e per i ripetuti tagli del policy rate, sponda BCE, che oltretutto non penalizzano il cambio; al contrario.

Sincera volontà di esasperare il carattere bellicoso della presidenza, o nuovo fronte negoziale? difficile stabilirlo, e proprio questo è il punto. Kevin Warsh, ex governatore ed in predicato di succedere a Powell, si schiera contro la fine anticipata del mandato scadente fra più di un anno, in questo ben supportato dal segretario al Tesoro Bessent. D'altro canto, la minaccia ufficiale va incontro a tutta una serie di problematiche di natura legale, politica ed istituzionale. Nonché pratica.

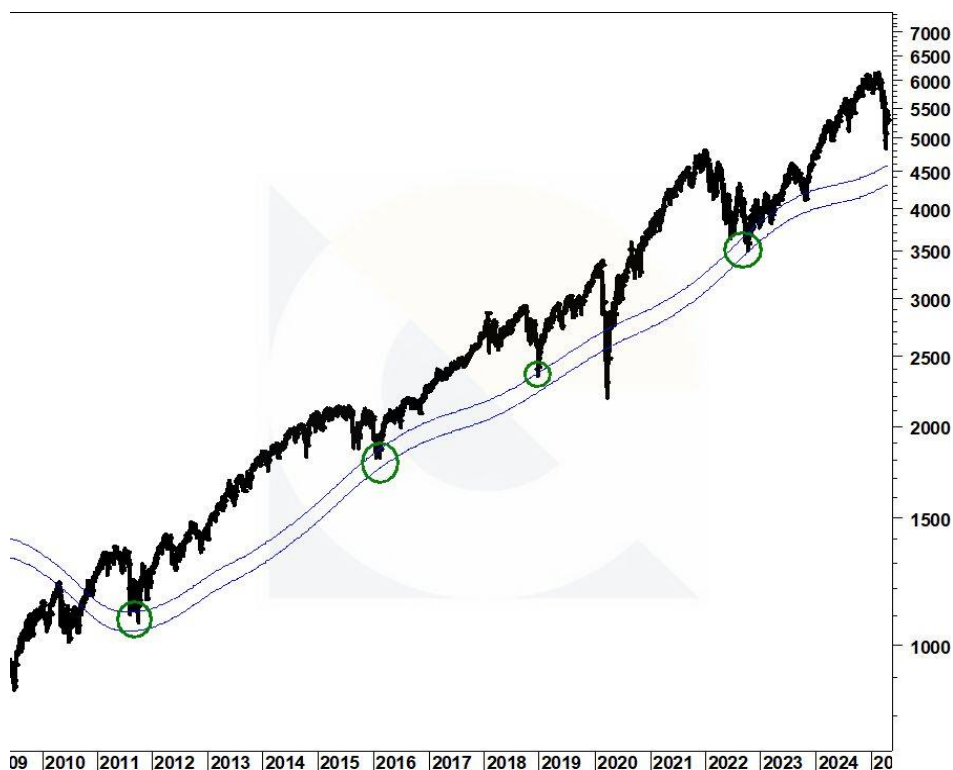
Perché mantenere Powell al suo posto fornisce ogni giorno un comodo alibi alla Casa Bianca, nel momento in cui tardano a manifestarsi i benefici della strategia inaugurata tre mesi fa. Senza considerare che un simile scontro istituzionale mina alle fondamenta lo stato di diritto e la credibilità che hanno fatto la fortuna degli Stati Uniti, concedendo ad essi un premio per il rischio tradottosi in maggiori multipli di borse e minori rendimenti dei bond.

Per fortuna i siti di scommesse assegnano all'eventualità di un licenziamento di Powell una probabilità non superiore al 20%. Ma gli investitori assumono una logica non deprecabile di "prima spara, e poi chiedi", con lo S&P500 che, a -14% dall'insediamento, fa parlare di sé in negativo.

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

FIGURA 1
Indice S&P500

Siamo ancora lontani dalla sollecitazione degli argini di natura strutturale. Eccezion fatta per la penetrazione temporanea del 2020, la media mobile mostrata ha sempre ben agito da supporto-spartiacque.



Nessuno ha fatto così male dal giuramento: il Giappone cede meno del 6%; Francia, Canada e Regno Unito perdono meno del 5%, l'Italia è invariata, mentre Messico, Spagna e Germania guadagnano non poco terreno. La crisi è americana, ed è pacifico per tutti che a pagare il conto siano gli USA.

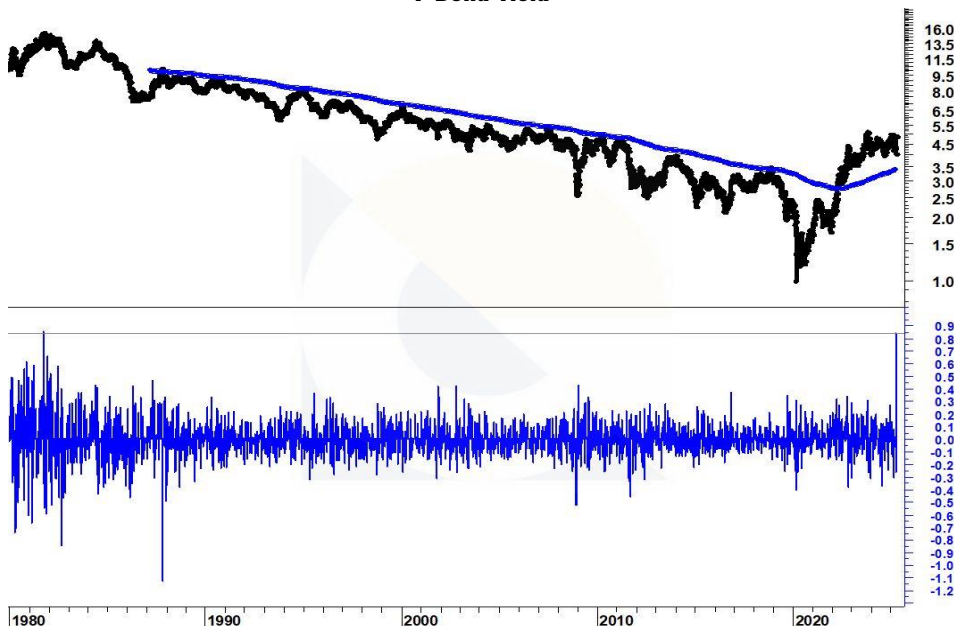
Ieri un portafoglio 60/40 a stelle e strisce ha subito un arretramento che lo colloca al quarto percentile delle performance giornaliere storiche. Salgono solo i rendimenti dei bond a breve scadenza, mentre quelli a lunga pagano un pesante scotto all'incertezza. Il rapporto fra S&P500 e oro precipita del 25% in tre mesi, toccando i minimi degli ultimi tre anni: e su questo molto ci sarebbe da dire, se non fosse già così eloquente.

Il nostro modello di asset allocation oggi aggiunge qualcosa all'Equity, pur rimanendo sottopesato rispetto al benchmark. Come mostrato prima di Pasqua, le speranze degli investitori sono riposte nei modelli previsionali basati sull'andamento della volatilità (VIX).

Strategie di investimento

In una settimana, lo yield del Treasury Bond è esploso di oltre 80 punti base. Come mostra la figura, per ritrovare una performance analogamente grama occorrerebbe risalire ad inizio anni Ottanta.

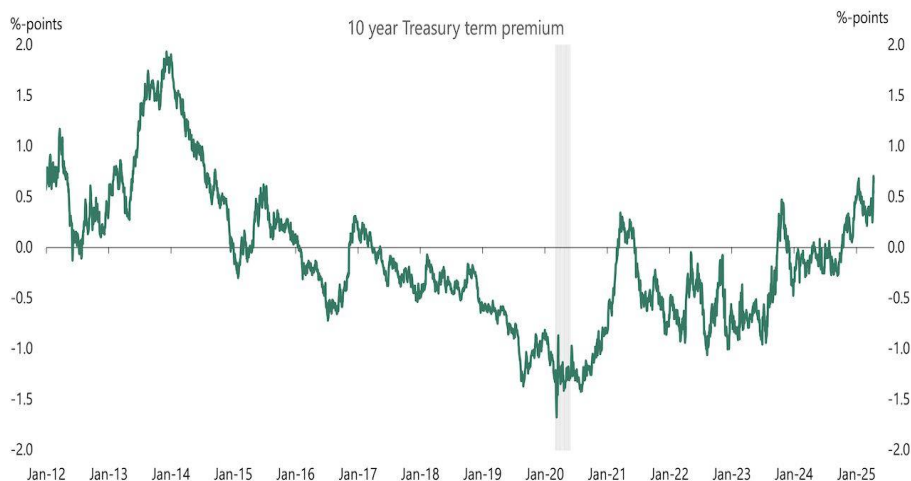
FIGURA 2
T-Bond Yield



Il rendimento del titolo governativo USA a 30 anni si mantiene ben sopra lo spartiacque storico offerto dalla media mobile a 10 anni.

Il fatto è che tale rimbalzo non avviene per “buoni motivi” (maggiore crescita economica), e né per un’inflazione fuori controllo, almeno ufficialmente. A pesare è soprattutto l’incertezza, che spinge gli investitori a disimpegnarsi dagli Stati Uniti. Dopo il congelamento del QE, il term premium risale.

FIGURA 3
Bond USA: premio a termine



Il premio a termine esprime la extra-remunerazione che gli investitori chiedono sui bond a più lunga scadenza, rispetto all’ipotesi alternativa di sottoscrivere titoli a breve scadenza, rinnovandoli sistematicamente per conseguire la stessa detenzione temporale.

Un'inflazione comunque meno prevedibile, la difficoltà nel finanziare gli squilibri del bilancio federale, ed il sabotaggio dello stato di diritto che ha fatto la fortuna degli USA nel Dopoguerra, spiegano e giustificano la pretesa degli investitori di ottenere un premio per la detenzione di carta a più lunga scadenza. Non siamo più in una stagione in cui la Federal Reserve comprava Treasury letteralmente senza badare al prezzo, e questo comporta una tendenziale normalizzazione, se si considera che il premio a termine è stato pari in media a +130 punti base nel decennio 1998-2007. In fondo si tratta di ritornare ad una (scomoda) normalità.

Le delusioni toccano anche la capacità di crescita dell'economia USA. A ieri il Citi Economic Surprise Index degli Stati Uniti (linea rossa nella figura 4) si collocava in territorio negativo, ora raggiunto dal CESI della Germania (linea nera). Seguono, verso il basso, appaiati; i CESI di Italia ed Eurozona. Svetta verso l'alto il CESI della Cina: che sforna dunque dati economici di gran lunga superiori alle aspettative. Non a caso Pechino non ha alcuna fretta nel negoziare, memore di quanto occorso al Giappone dopo gli *Accordi del Plaza*.

FIGURA 4
Citi Economic Surprise Index

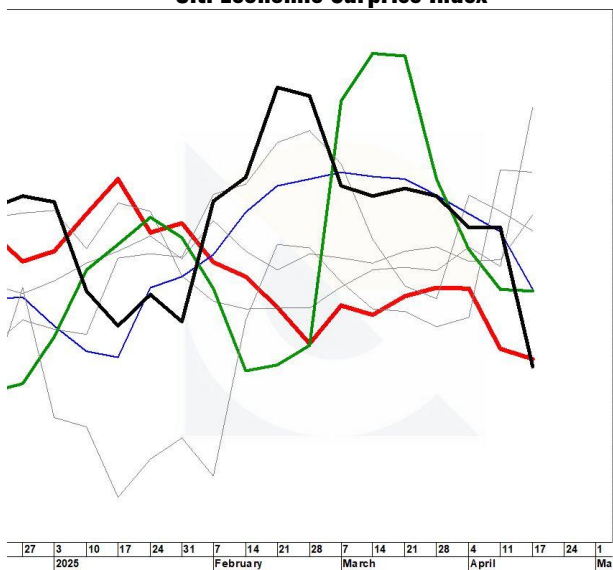
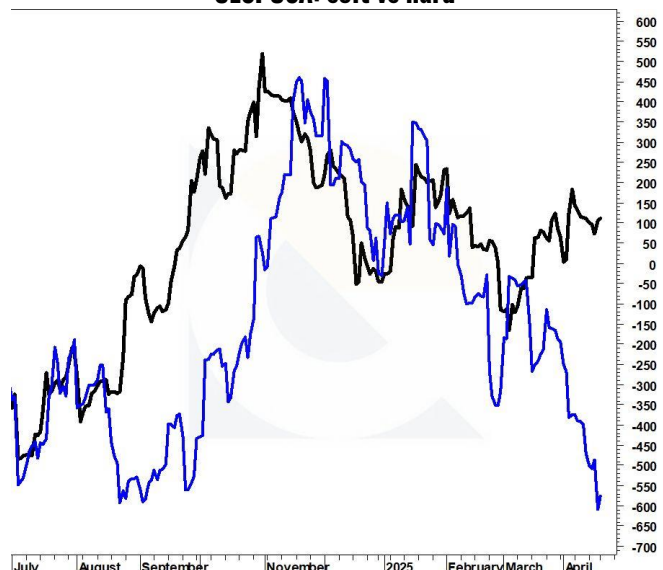


FIGURA 5
CESI USA: soft vs hard



La scomposizione del CESI americano fra dati soft (essenzialmente sondaggi) e dati hard, rivela la tenuta di questi ultimi ed il cedimento dei primi. Sono le aspettative che si sbriciolano, ancora non riscontrate dai dati effettivi. Una divergenza anomala, in precedenza manifestatasi subito dopo il fallimento di Silicon Valley Bank: quando si diffuse il timore, rivelatosi poi ingiustificato, di una crisi finanziaria che sarebbe sfociata in recessione.

Ma allora la Federal Reserve era ben reattiva e pronta a fornire tutta la liquidità che si sarebbe resa necessaria. Oggi il *mood* è radicalmente diverso.

La Fed cedette alle pressioni politiche negli anni Settanta, tagliando i tassi anzitempo, e subendo una recrudescenza dell'inflazione. Il governatore Burns si mise al servizio della Casa Bianca, e negli annali della Fed non è ricordato con particolare entusiasmo. Powell non si presterà a replica.

È ancora presto per decretare la fine dell'eccezionalismo storico degli USA, ma gli sviluppi sono degni di essere seguiti. Il confronto fra Wall Street, qui rappresentata dall'ETF "SPY", ed il resto del mondo borsistico, replicato dall'ACWX, su base trimestrale sta convergendo verso il long stop che negli ultimi quindici anni ha sempre tenuto.

FIGURA 6

Borse: Stati Uniti vs Resto del Mondo



Ma alla fine di giugno potremmo raccontare tutta un'altra storia, specie venendo da un "conto alla rovescia" (countdown) completato. Abbattere quell'argine incoraggerebbe un ulteriore disimpegno dalla carta finanziaria americana. Trump liquidatore dell'impero?

Il mercato del giorno

L'unico fronte su cui si registrano progressi nei negoziati commerciali è l'India. Ma si parla di un'economia pari a 4.3 trilioni di dollari, a fronte dei 30 trilioni del PIL nominale USA: ben poca cosa, pur comprendendo la stringente necessità di portare a casa un risultato da sbandierare a media e seguaci. Ben più strategico sarebbe un deal con la Cina, ma Pechino nega.

FIGURA 7
China vs India (MSCI)



Proprio il rapporto fra gli indici azionari della seconda e quinta economia del pianeta, si colloca in prossimità di una interessante giuntura tecnica: con il MSCI relativo a ridosso della media mobile a 200 giorni.

Dopo il minimo di settembre abbiamo assistito ad una vistosa successione di massimi e minimi crescenti, con i ripiegamenti sempre ben contenuti. Se questa correzione si esaurisse qui, come appare probabile, le azioni cinesi si confermerebbero da preferirsi a quelle della borsa indiana: in un'inversione dei rapporti di forza che hanno arriso alla piazza di Mumbai.

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Campari

Le quotazioni abbozzano una reazione, ma siamo fuori tempo massimo. Il mercato Orso è conclamato, e prematuro parlare di sottovalutazione fondamentale e tecnica.

De Longhi

La sensazione è che l'ultimo anno e mezzo abbia delineato un doppio massimo, con le quotazioni incapaci di spingersi oltre l'ultima resistenza poco sotto i 25 euro.

Diasorin

L'azione ha penetrato da quasi tre anni il long stop trimestrale. Al momento tiene abbastanza, ma non si scorgono ancora segnali di inversione di tendenza.

Mid Cap Italia

GVS

Come era facile preconizzare, l'azione ha ripreso il cammino ribassista dopo la tregua dello scorso anno. Nel mirino i minimi di fine 2022.

Illimity Bank

Quella dello scorso 7 aprile sembra tanto una capitolazione, ma mancano elementi atti a sancire che si possa trattare di un minimo definitivo.

Intercos

L'azione sembra voler convergere verso la parte inferiore del trading range in essere sin dal collocamento. Si parla dunque di quotazioni inferiori agli 11 euro.

Azioni USA

Salesforce

Le quotazioni tornano mestamente a convergere verso il long stop trimestrale. Una chiusura sotto i 220 dollari sarebbe da scongiurare.

Tesla

Il Buy Sequential setup settimanale di un mese fa è stato per ora non confermato né smentito. E stasera c'è la trimestrale. Legittima la tensione in questo momento.

Thermo Fisher

In extremis, l'azione era riuscita a non penetrare il long stop trimestrale a fine 2023. Ma ora sembra che l'estremo argine nulla potrà contro le convinzioni dei venditori. Nel caso, sarebbe un'inversione di tendenza che definiremmo storica.

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