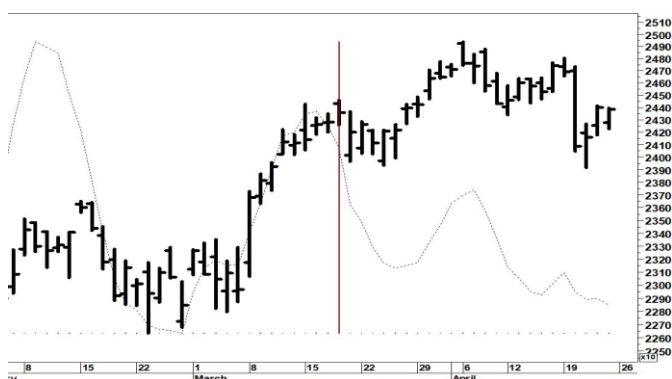


All Share Italia



Riepilogo della seduta

All Share	26684	-0.04
MIB	24386	-0.05
Mid	44320	+0.10
Small	25846	-0.27
STAR	50901	-0.36
Dow Ind.	34043.5	+0.67
Nasdaq C.	14016.8	+1.44
S&P 500	4180.17	+1.09
S&P Future (Globex)		+1.25
Eur/Usd	1,2106	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	53
52w New Lows	2
Azioni FT-MIB Macd > 0	28
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	21
FTSE-MIB: Put/Call ratio	0.330
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.161
Italia: Arms Index (TRIN)	0.68
Italia: Panic Index	40
Italia: Greed Index	87
MSCI Euro % Az. > mm50	82.5

Il mercato: commento tecnico

Stagionalità USA

Nessuna segnalazione per oggi.
 Sono risultate positive 78 delle ultime 100 operazioni raccomandate.
 Performance media: +4.73%.

Trading Italia

Moncler realizza uno SMTP. È un azzardo, ma accettiamo il rischio: entriamo al meglio in apertura.

I timori di una maggiore imposizione fiscale durano poco più di 24 ore: venerdì sera lo S&P500 avvicinava i massimi assoluti, celebrando in degno modo i primi cento giorni dell'amministrazione Biden: chi rimpiange Trump si potrà consolare con il migliore saldo iniziale, da parte del listino azionario americano, degli ultimi 75 anni.

Lo S&P500 è stato capace di migliorare ad aprile il massimo assoluto per il sesto mese consecutivo: un'impresa riuscita soltanto altre 8 volte dal 1950 ad oggi. Un campione troppo ristretto per indurre a conclusioni definitive, ma conforterà rilevare come mai, questo setup dall'evidente connotazione rialzista, è stato registrato prima dei bear market storici: 1973-74, 2000-02 e 2007-09. La prospettiva di un consolidamento, o anche di una correzione, è fondata nel secondo semestre; ma sulla profondità di tale esperienza gli Orsi dovrebbero mettersi l'anima in pace.

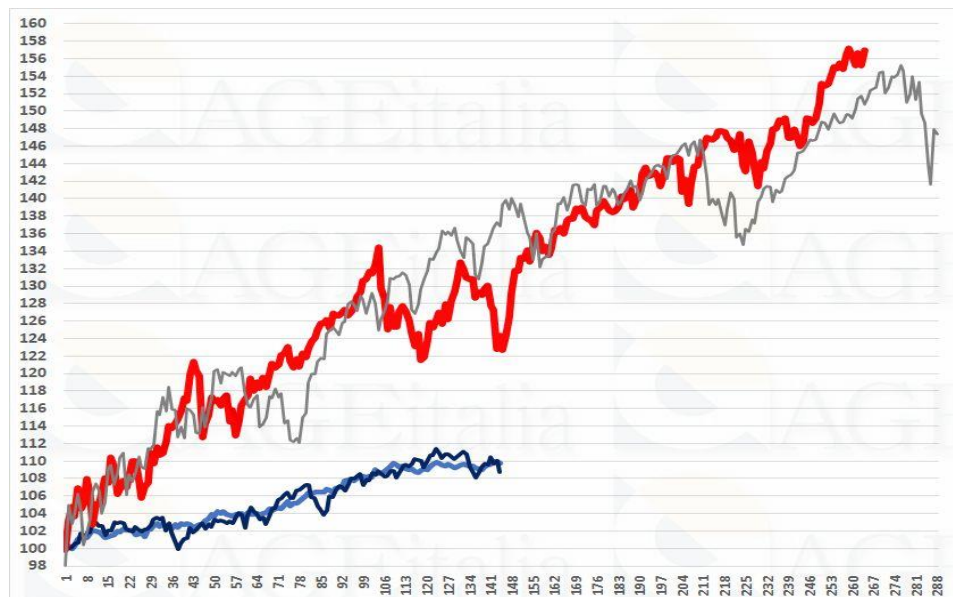
Arduo oltretutto nutrire aspettative fortemente bearish con un'economia così vivace, che manifesta una rotazione geografica ancor meglio della rotazione settoriale abbozzata dai mercati negli ultimi sette mesi: i PMI preliminari di aprile confermano il picco di crescita conseguito dagli Stati Uniti, ed un possibile passaggio di testimone ad Eurozona e Giappone nel secondo semestre.

In questo contesto è anche naturale che il sentiment sia improntato ad un robusto ottimismo: il Panic-Euphoria model (PEM) di Citi si conferma a sua volta sui massimi assoluti. La banca americana anticipa una probabilità del 100% di ritrovarci su livelli inferiori fra dodici mesi ma, oggettivamente, la stessa prospettiva era anticipata ad agosto: quando lo S&P quotava 3400 punti. Ancora oggi gli investitori scoprono a loro spese la fallacità di una strategia che omette il principio cardine: *Don't fight the trend (and the Fed)*.

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

FIGURA 1
Indice S&P500 e modello 0412

L'andamento degli ultimi tredici mesi di Wall Street, ricalca più che fedelmente l'evoluzione del 2009-2010.



Poco più di un anno fa, il 12 aprile, proponevamo ai lettori un modello previsionale basato su quella che all'epoca appariva una performance eccezionale: un guadagno, da parte dello S&P, superiore al 10% nell'arco di 13 sedute. Si tracciava conseguentemente un profilo medio/mediano (in blue/celeste nella figura qui in alto), ma ben presto appariva evidente come Wall Street si discostasse da quel copione, per allinearsi ad una annata: il 2009.

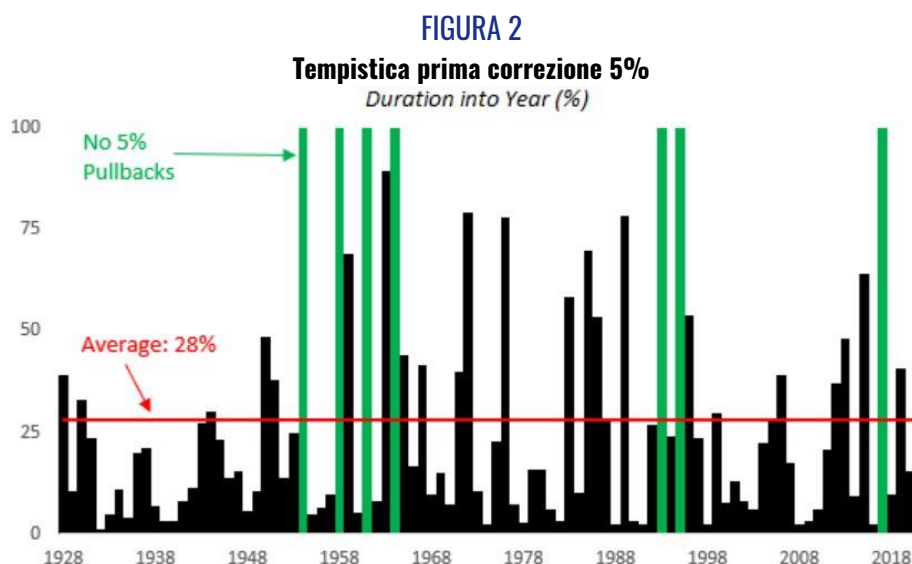
Quel parallelo storico ci avrebbe accompagnato per tutti i successivi dodici mesi, malgrado i riti avversi di chi scorgeva improbabili confronti con il 2000, o con il 1987, o addirittura con il 1929. Un parallelo, tuttora di attualità; ancor più adesso, con un picco che sarebbe proiettato per il prossimo mese di maggio. Sarà curioso vedere se Wall Street curverà verso il basso; o se proseguirà nella sua ascesa, sganciandosi da questo script ora "scomodo".

Strategie di investimento

Uno schema ricorrente di questi mesi vede gli investitori invocare una correzione per un mercato giudicato tirato e sopravvalutato (è sempre così, quando non si partecipa al rialzo...), salvo ignorarne lo sconto offerto e casomai andarvi contro, quando le quotazioni ripiegano.

Siamo a fine aprile e ancora sullo S&P500 si deve registrare una flessione anche soltanto del 5.0%. Un comportamento non così eccezionale: dal 1928 in poi mediamente questa mini-correzione si registra giusto a metà aprile; quando si fa cassa per pagare le imposte.

A questo punto dell'anno, lo S&P avrebbe tipicamente già fatto registrare la prima contrazione superiore al 5% dal massimo più recente.



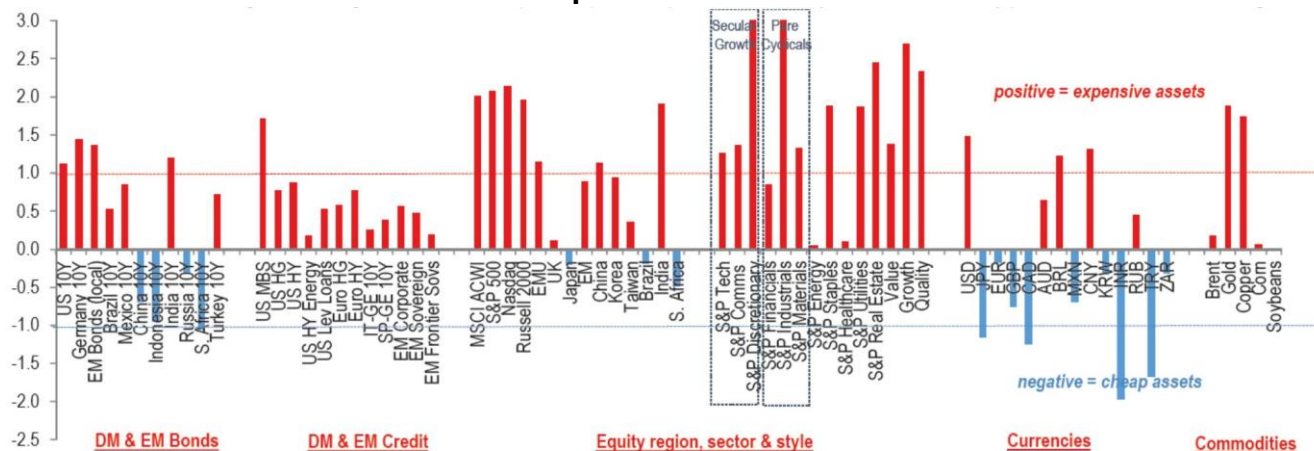
Nel 30% dei casi storici una flessione di almeno il 5% si registra entro il mese di gennaio; ma è anche vero che in 7 occasioni – l'ultima quattro anni fa – Wall Street ha vissuto un intero anno senza nemmeno fornire questa minima gratificazione a ribassisti e ritardatari.

Probabilmente nel secondo semestre arriverà il loro momento, ma bisogna ancora una volta ricordare come non si scorgano in questo momento grosse opportunità sul piano fondamentale. Un lettore l'altro giorno invocava una selezione di mercati "a sconto" sui quali costruire nei mesi centrali dell'anno una posizione a prezzi vantaggiosi.

Come suggerisce il prospetto a pagina 4, allo stato attuale c'è ben poco che non si collochi su posizioni estreme in termini fondamentali: cambi emergenti, borse di Giappone e Brasile e bond di Cina e Sudafrica sarebbero gli unici asset il cui Price/Earnings, inteso in senso lato, non si collochi (ben) sopra la media storica.

FIGURA 3

Asset class: posizionamento fondamentale

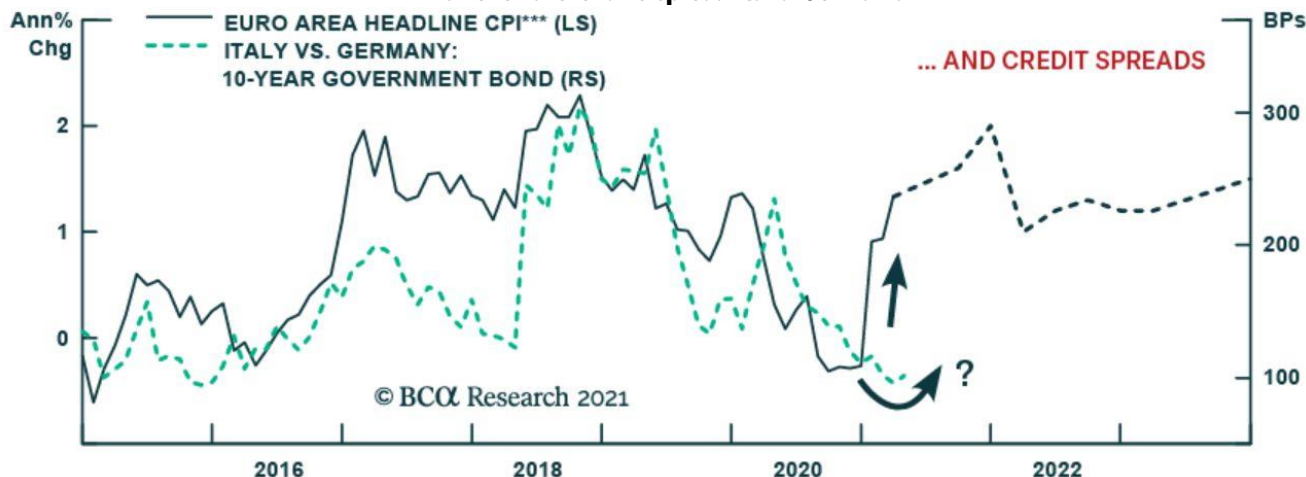


Source: J.P. Morgan

Sul reddito fisso in particolare mancano le opportunità. Malgrado il rimbalzo dei rendimenti osservato da agosto in poi, i mercati obbligazionari sono ancora sopravvalutati. E non è affatto escluso che i tassi continuino a salire: se le previsioni della stessa Banca Centrale Europea, circa la dinamica dell'inflazione nei mesi a venire, dovesse trovare riscontro (linea tratteggiata nella figura in basso); perlomeno lo spread fra Italia e Germania sarebbe destinato a svoltare radicalmente verso l'alto. Immaginiamo per incremento del rendimento del nostro BTP.

FIGURA 4

Inflazione Eurozona vs spread Italia-Germania



Avremo maggiori novità a stretto giro: già venerdì sarà reso noto l'indice dei prezzi al consumo nell'Eurozona per il mese di aprile. Le pressioni su questo fronte sono innumerevoli e già esplicitate nelle settimane passate: non si tratta soltanto dell'arcinoto "effetto base".

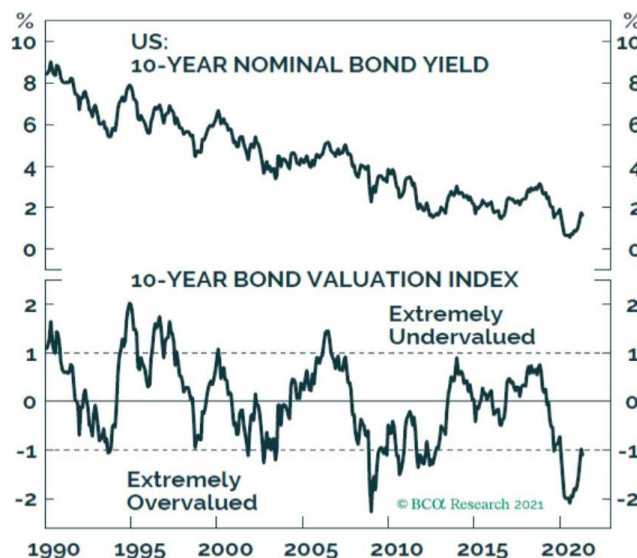
FIGURA 5

Inflazione potenziale USA vs tassi 10 anni



FIGURA 6

Rendimento T-Note USA vs fair value



BCA Research sintetizza questi fattori in un misuratore che negli anni ha fornito buona prova di sé nel descrivere l'andamento connesso dei tassi di interesse americani. Come si può rilevare, il rimbalzo dello yield del T-Note decennale americano, per quanto considerevole, apparirebbe tuttora parziale rispetto alla traiettoria delineata dall'Inflation Indicator.

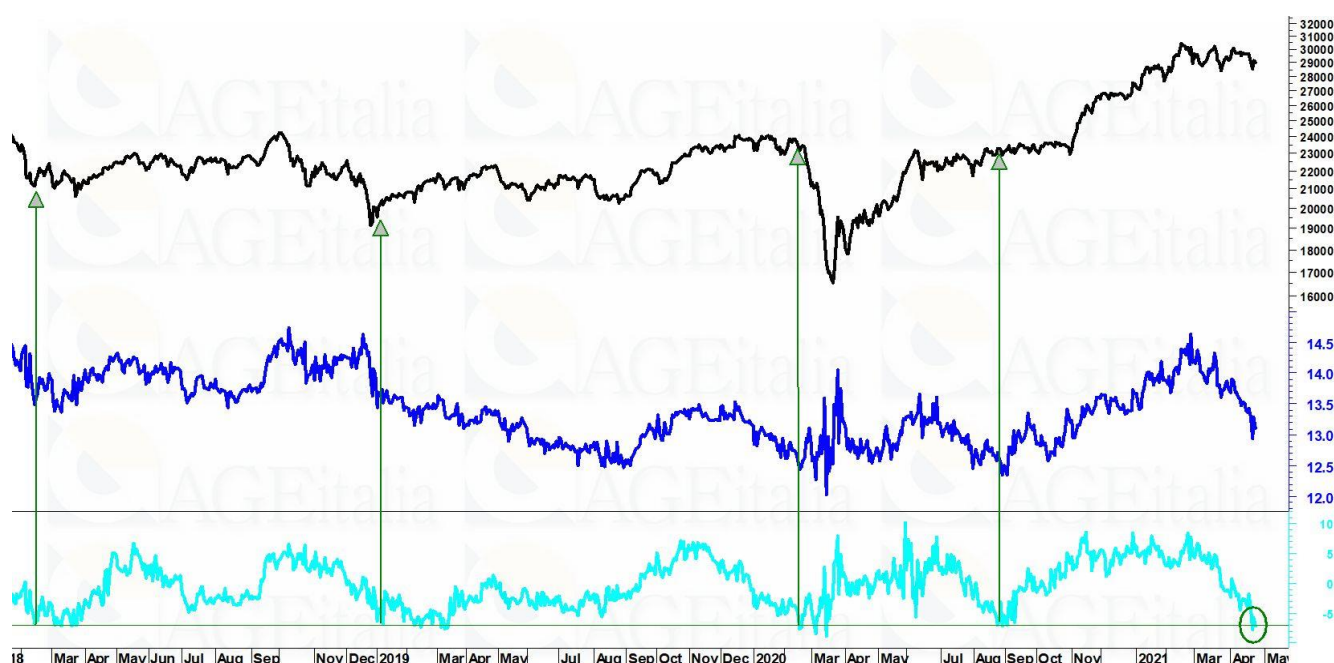
Il rimbalzo messo a segno ha soltanto assorbito un eccesso di sottovalutazione estrema. Ma lo scostamento rispetto ai fair value c'è, tuttora. Dopotutto, prima della pandemia i rendimenti flirtavano con il 2.0%; e non si vede perché, ora, con il mercato azionario che il picco di inizio 2020 l'ha da tempo scavalcato, non si possa prefigurare un analogo comportamento da parte del mercato obbligazionario.

Questo, ancora una volta, per raccomandare cautela nell'approcciare il mercato obbligazionario: i rendimenti sono più convincenti, ma in termini assoluti non è detto che si compiano ancora degli ottimi affari.

Il mercato del giorno

In valuta locale, la borsa giapponese non ha particolarmente brillato negli ultimi due mesi: il confronto fra Nikkei e MSCI World evidenzia (quadrante centrale del grafico) una pendenza discendente, ben immaginabili dal confronto fra la lateralità dell'indice di Tokyo, e l'inclinazione positiva dell'indice delle borse mondiali.

FIGURA 7
Nikkei 225: forza relativa



Probabilmente però la correzione di rotta ha generato una piccola riserva di valore, come suggerisce lo studio di JP Morgan proposto dalla figura 3 a pagina 4. Il tasso di variazione a 50 giorni del rapporto Nikkei/MSCI è sceso sotto il -7%. Una soglia definita arbitrariamente, certo; ma che negli anni passati ha visto delle reazioni poco o molto definitive.

A questo punto in altre parole, dovremmo aspettarci dal Nikkei una reazione in termini assoluti, o perlomeno relativi. La borsa giapponese in altre parole potrebbe costituire un buon rifugio nella parte centrale del 2020. La prospettiva di una rivalutazione dello yen aggiungerebbe ulteriore appeal a questa considerazione.

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Buzzi Unicem

Il ribaltamento della passata settimana delude le aspettative degli investitori. I prezzi infatti sono riduci dalla sollecitazione della trendline che connette i massimi fatti registrare negli ultimi quattro anni. Un'occasione persa, senza dubbio.

Campari

L'azione conferma l'ottima intonazione secolare, confermando la prospettiva di raggiungimento dell'obiettivo appena sotto i 10.50 euro.

CNH Industrial

Raggiunto l'obiettivo a 13.40 euro, l'azione ha fatto mestamente marcia indietro: minacciando la perforazione del precedente massimo di inizio 2018 a 12.64 euro.

Mid Cap Italia

ERG

Le quotazioni si mantengono sopra i massimi del 2006 e del 2020; e questo è un bene, in ottica strategica.

Falck Renewables

Quotazioni ancora ingabbiate dalla resistenza situata fra 6 e 7.30 euro. Possiamo tollerare un galleggiamento su questi livelli; a patto che non si scenda sotto il long stop mensile a 5.20 euro.

Fila

Tutto sommato l'azione continua a vantare un comportamento costruttivo. Qui l'importante è che non si vedano i 9 euro.

Azioni EUROPA

SAP

Le quotazioni si collocano praticamente sui medesimi livelli di due anni fa. Nessun progresso da allora. Si scorge una formazione "a diamante": incerta essendo però la direzione di una probabile rottura a breve.

Schneider

Dopo aver brillantemente negato un potenziale testa e spalle ribassista, poco meno di due anni fa, l'azione è prevedibilmente decollata. Salendo a nuovi massimi storici.

Siemens

L'azione sta godendo i frutti dello sfondamento dei massimi del 2000. Un tentativo in tal senso quattro anni fa fu abortito. Siamo in territori inesplorati. Può ancora salire.

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