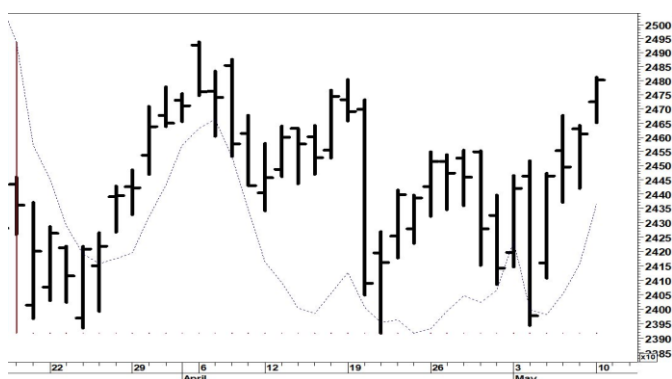


All Share Italia

Riepilogo della seduta

All Share	27151	+0.74
MIB	24803	+0.78
Mid	45772	+0.67
Small	26366	+0.14
STAR	51296	-0.17
Dow Ind.	34742.8	-0.10
Nasdaq C.	13401.9	-2.55
S&P 500	4188.43	-1.04
S&P Future (Globex)		-17.25
Eur/Usd	1,2139	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	32
52w New Lows	4
Azioni FT-MIB Macd > 0	26
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	25
FTSE-MIB: Put/Call ratio	0.947
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	0.687
Italia: Arms Index (TRIN)	0.37
Italia: Panic Index	39
Italia: Greed Index	79
MSCI Euro % Az. > mm50	81.7

Il mercato: commento tecnico

Piazza Affari capitalizza al meglio la sollecitazione dell'argine dinamico che ne accompagna la salita dal minimo di fine ottobre, avvicinando il picco di inizio aprile. Lo scenario più cauto in effetti contemplerebbe la possibilità di un doppio massimo, prima di un'inversione di tendenza – la cui profondità e durata sarebbe tutta da verificare; mentre l'ipotesi più benigna suggerisce l'eclissamento del picco di febbraio 2020 (per la verità già superata al lordo dei dividendi: overrosia, in termini *total return*).

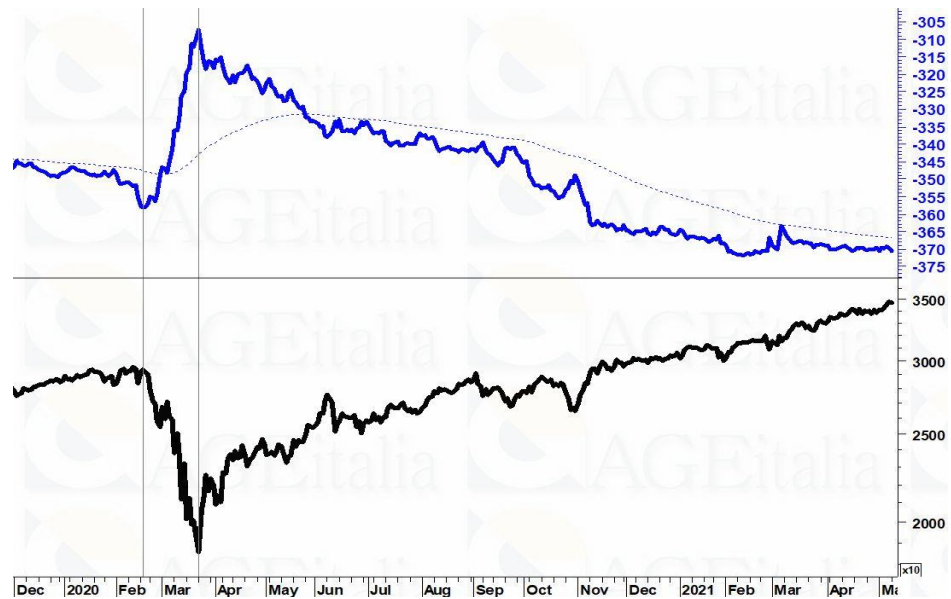
Le ansie maggiori giungono dall'esterno di Piazza Affari: a partire dai recinti nazionali, con il BTP che minaccia sempre più l'inaugurazione di una fase ribassista duratura, e con gli indici continentali che confermano la rigidità degli ostacoli raggiunti. L'Eurostoxx50 proprio non riesce ad avere ragione della resistenza fra 3970 e 4070, il DAX sarebbe atteso ad un massimo di rilievo nella settimana corrente, mentre lo Stoxx600 a 450 punti vedrebbe la gamba di rialzo iniziata a novembre eguagliare in estensione il primo impulso rialzista dopo il minimo di marzo 2020. Una proporzione che incute un certo timore reverenziale.

Le attenzioni degli investitori però sono puntate sui listini d'Oltreoceano, con il Nasdaq ed in generale il settore Growth che conferma un'inversione nei rapporti di forza inaugurata a settembre, e che il recente ritorno di fiamma non ha messo in discussione. Rivelatore della debolezza di Times Square il fatto che mentre gli indici generali si concedevano un ulteriore massimo storico, il Composite venerdì non andava oltre lo short stop giornaliero, prima della debacle di ieri. Con aspettative inflazionistiche e tassi nominali sempre più fermamente orientati verso l'alto, d'altro canto, è fisiologico che settori ad elevata duration, come la tecnologia, paghino il prezzo più alto a questo mutamento climatico.

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

FIGURA 1
Dow Jones Ind. & Last Hour Indicator

Il LHI compara il saldo messo a segno dal Dow Jones nell'ultima ora di contrattazioni, al saldo conseguito nella prima ora. La differenza è cumulata su base giornaliera.



C'è distribuzione a Wall Street? Sì. C'è da preoccuparsene? Non ancora.

Il Last Hour Indicator mette a confronto l'operato dei due universi che si fronteggiano quotidianamente sui listini: i piccoli investitori, tipicamente attivi nelle battute iniziali delle contrattazioni; e gli investitori smart, che operano usualmente nelle fasi conclusive. Si tratta di una presunzione, che però ha superato il test del tempo.

È naturale che le fasi ascendenti di mercato siano contraddistinte da un LHI calante: le mani forti vendono sui mercati crescenti, e comprano nelle fasi declinanti. Il punto è non tanto stabilire se vi sia distribuzione, ma quando questa raggiunge lo zenit. A febbraio 2020 il LHI svoltò verso l'alto e di lì a breve sopraggiunse un feroce bear market.

Oggi ci sarebbe serio motivo di preoccupazione se il LHI svoltasse verso l'alto, penetrando la sua media mobile. A quel punto la distribuzione sarebbe completata, ed il mercato potrebbe finalmente concedersi una fase discendente.

Strategie di investimento

Il tema del giorno è rappresentato dall'ispessimento delle aspettative di inflazione. Come se quanto occorso nei mesi passati, e documentato qui a cadenza quasi quotidiana, fosse stato irrilevante. Ad ogni modo il tasso atteso di inflazione a cinque anni, al 2.71%, ha raggiunto ieri il livello più elevato dal 2008. Non sfugge come si tratti di livelli piuttosto rarefatti, dal 2003 in avanti superati, di misura, in pochissime circostanze.

FIGURA 2
Tasso breakeven USA 5 anni

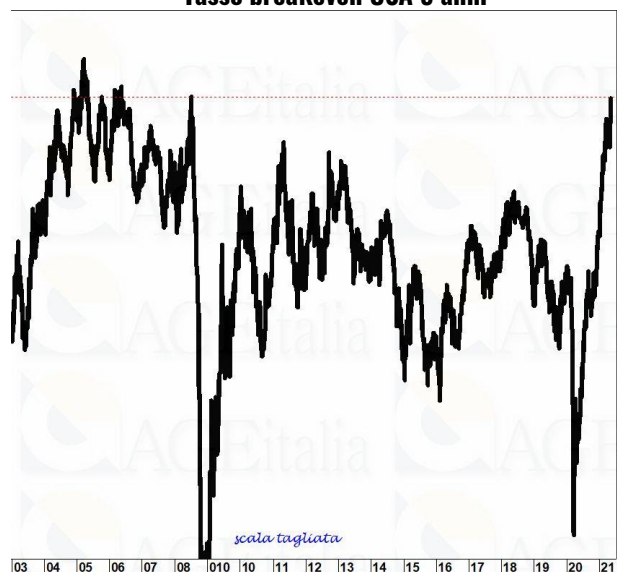


FIGURA 3
Tassi USA



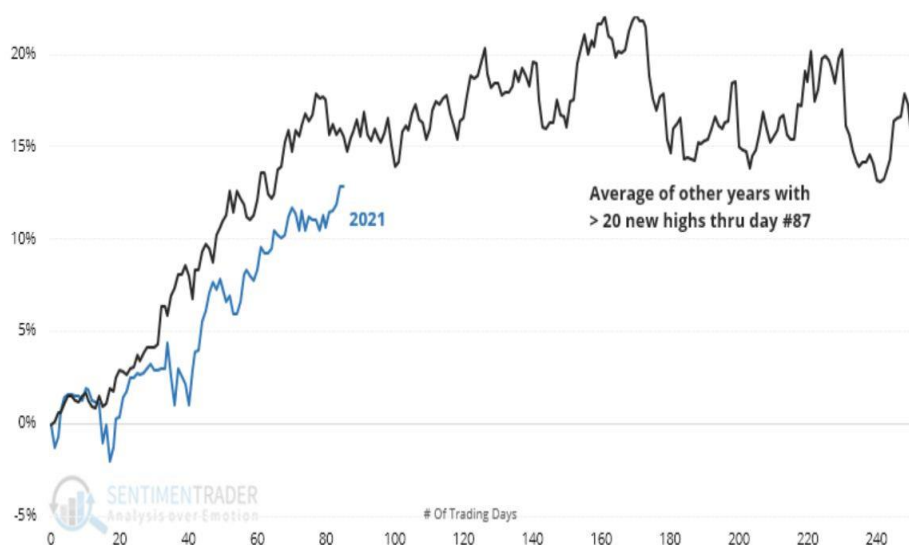
L'aspetto intrigante è che, a questo giro, l'aumento delle aspettative di crescita dei prezzi al consumo, veda i rendimenti nominali stabili quando non puntano verso il basso. Di conseguenza, il sacrificio maggiore è sopportato dallo yield reale. Il che dovrebbe favorire i metalli preziosi, come in effetti si manifesta; ma anche i temi Growth, a detta di molti penalizzati nei mesi passati proprio da un'impennata dei rendimenti reali.

Vedremo come gestirà la Fed la comunicazione relativa alle prospettive di revisione della politica monetaria ufficiale. Da qui a Jackson Hole il *wording* di Powell dovrà tenere conto di una dinamica che minaccia di non essere così transitoria come assicurato.

Resterà da appurare la reazione dei mercati azionari. Con venerdì, il Dow Jones si è concesso il 24esimo nuovo massimo storico quest'anno. Si tratta del sesto anno più prolifico, sotto questa prospettiva, dal 1896. Soltanto nel 1987, dopo 87 sedute, Wall Street fece meglio; salvo pagare a caro prezzo questa esuberanza cinque mesi dopo, complice l'aumento furioso dei tassi di interesse che si sperimentò di lì a breve.

La figura tratteggia l'andamento medio degli anni che hanno fatto registrare almeno 20 massimi storici, sul Dow Jones, all'87esima seduta dell'anno.

FIGURA 4
Anni come il 2021: nuovi massimi storici

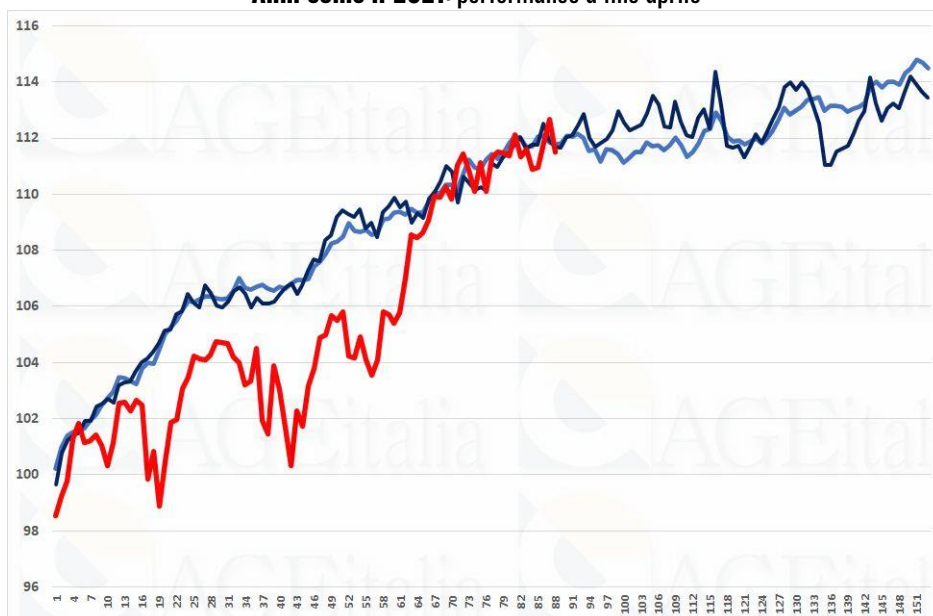


Il sito *Sentimentrader* tratteggia l'andamento tipico nelle annate che fanno registrare una dinamica così generosa nella produzione di nuovi massimi assoluti. In linea di principio l'impeto ascendente si esaurisce in tempi brevi, a favore di una fase ascendente più riflessiva, con alti e bassi che malcelano un sostanziale trading range.

Uno script a noi familiare. Lo S&P ha terminato il primo quadrimestre con un saldo del +11.3%. Dal 1950 si registrano 10 episodi di performance compresa fra il 9.3 e il 13.3 per cento a questo punto dell'anno. La figura in basso conferma quanto appena anticipato.

FIGURA 5
Anni come il 2021: performance a fine aprile

Lo S&P500 si è allineato allo script basato sugli anni che hanno visto l'indice conseguire un saldo del 9.3, +/- il 2 per cento, alla fine di aprile. Le linee celeste e blue mostrano la performance media/mediana fino alla prima decade di agosto.



Se un consolidamento costituisce lo scenario più probabile, la prospettiva di un bear market gode di pochi riscontri. Come evidenziato nel Rapporto Settimanale, l'*Economic Data Change Index* (EDCI) su scala globale è reduce dal conseguimento di nuovo massimo assoluto. Il dato è beneaugurante, perché l'EDCI è da sempre ben correlato alla performance delle borse mondiali. Il fenomeno del mean reverting è in agguato, ma ciò si traduce nella prospettiva di un rallentamento dei ritmi di crescita dei listini azionari; non già in un crollo epocale.

FIGURA 6
Global EDCI vs MSCI ACWI

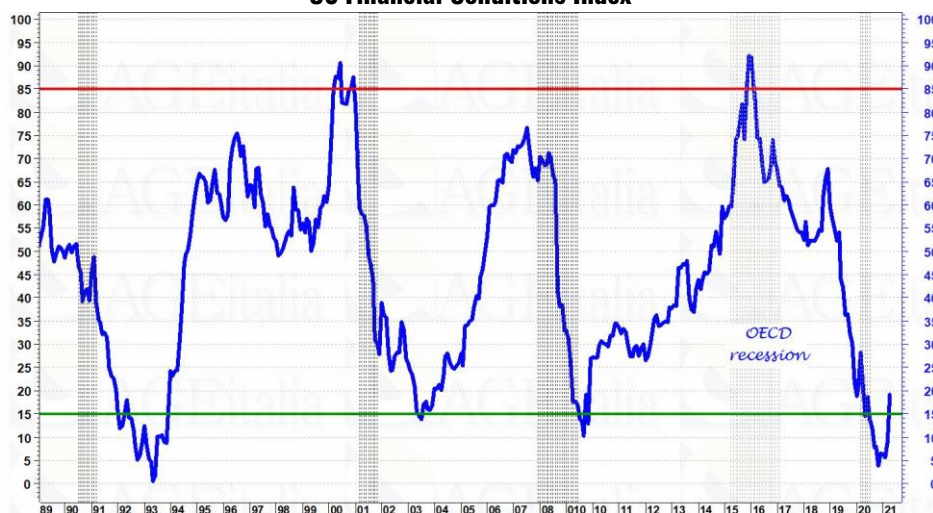
L'EDCI misura lo scostamento fra i dati macro di un'area geografica, e la media dei medesimi dei dodici mesi precedenti. La figura confronta questo dato (linea nera, scala di destra) con il tasso di performance dell'All Country World Index a 12 mesi (linea azzurra, scala di sinistra).



Senza considerare che di fatto costituiscono una rarità i bear market che si manifestano in assenza di recessione. E, con condizioni finanziarie tuttora così distensive, il sentiero dell'economia è orientato ancora all'espansione.

FIGURA 7
US Financial Conditions Index

Il nostro FCI si basa sull'andamento del dollaro USA, sui tassi di interesse a breve scadenza (influenzati dalla politica monetaria ufficiale), sugli spread creditizi, sulla curva dei rendimenti e sulla politica fiscale. Assume valori elevati (condizioni restrittive) prima delle recessioni. I correnti livelli al contrario sono compatibili più con l'inaugurazione di un ciclo economico espansivo...



Il mercato del giorno

Un percorso discendente è fatto di supporti che si abbattono in sequenza. Non è facile stabilire con certezza la soglia cruciale che trasforma il bianco in nero: ci sono sfumature di grigio sempre più accentuate.

Nel caso dei titoli governativi italiani, però, gli argini da abbattere sono sempre più numerosi. Detto del BTP 2067, che ad aprile ha abbattuto il long stop settimanale, per la prima volta dal minimo di fine 2018; ci spostiamo oggi sul future sui titoli di Stato italiani.

FIGURA 8
BTP Future



Il BTP Future manifesta un certo comportamento ripetitivo a ridosso della media mobile a 200 giorni. Finora le inversioni di tendenza sono risultate laboriose, frutto di un consolidamento prolungato che in precedenza ha assunto le sembianze di un “doppio massimo”.

Questa volta sembra che il contratto a termine sul Decennale voglia disegnare una sorta di “testa e spalle”. Cambia poco. Il punto è che la penetrazione dei minimi degli ultimi due giorni, comporterebbe una rottura verso il basso che sarebbe difficile da gestire in ottica rialzista.

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Unicredit

Seduta effervescente. L'azione risale ai massimi dal 6 marzo 2020, definitivamente colmando il gap lasciato aperto subito dopo. Vi ritorniamo più tardi...

Unipol

Le quotazioni manifestano l'intenzione di lasciarsi definitivamente alle spalle l'area di resistenza fra 4.75 e 4.85 euro. Ciò comporta la prospettiva pressoché automatica di un'estensione almeno fino al massimo di inizio 2020 a 5.50 euro.

A2a

Qui abbiamo raggiunto l'ultimo diaframma, a 1.70 euro, prima del massimo di inizio 2020. Notevole la dinamica di crescita di questi ultimi sei mesi: c'è tuttora interesse.

Mid Cap Italia

Ascopiave

Rimane una azione da cassetisti. Veniamo da anni di consolidamento a ridosso del long stop trimestrale. La sensazione è che vi siano ancora margini verso l'alto.

Autogrill

La risalita delle quotazioni è prossima ormai allo short stop trimestrale. Fin qui si è trattato formalmente di un rally correttivo.

Avio

La storia del titolo non ci consente analisi molto approfondite, ma la sensazione è che le ultime due settimane abbiano compromesso quanto di buono si stava definendo negli ultimi mesi.

Azioni USA

IBM

Per la prima volta in otto anni, l'azione affronta lo short stop trimestrale a 145 dollari, con l'apparente determinazione di averne ragione. Da seguire gli sviluppi.

Intel

Continua la successione di massimi e minimi discendenti. Abbattuto il long stop settimanale, si converge verso il supporto mensile a 52 dollari.

Johnson and Johnson

Quotazioni non lontane dai massimi assoluti. A novembre sentenziammo come la società in esame avrebbe avuto la meglio, in borsa, fra tutti i produttori di vaccini. Il merito è di una prolungata accumulazione, di cui ora si raccolgono i frutti.

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