

## All Share Italia



## Riepilogo della seduta

All Share	27210	+0.39
MIB	24863	+0.39
Mid	45914	+0.57
Small	26388	+0.52
STAR	51229	+0.71
Dow Ind.	34327.8	-0.16
Nasdaq C.	13379.05	-0.38
S&P 500	4163.29	-0.25
S&P Future (Globex)		+13.75
Eur/Usd	1,2172	-

## Statistiche di mercato

52w New Highs	56
52w New Lows	5
Azioni FT-MIB Macd > 0	25
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	26
FTSE-MIB: Put/Call ratio	0.623
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	0.978
Italia: Arms Index (TRIN)	0.34
Italia: Panic Index	50
Italia: Greed Index	98
MSCI Euro % Az. > mm50	76.7

### Stagionalità USA

Exact Sciences (**EXAS**), Tesla (**TSLA**): sono sempre salite, negli ultimi 12 anni, nel mese che incomincia oggi. NextEra Energy (**NEE**) è salita in 11 degli ultimi 12 anni.

## Il mercato: commento tecnico

I mercati stanno fornendo sprazzi di ciò che dovremmo aspettarci per i mesi a venire: saldi finali contenuti, a fronte di ripetuti e repentini capovolgimenti di fronte nell'intraday. A Piazza Affari riesce la chiusura positiva, che consente di conseguire un sostanziale doppio massimo rispetto al picco di inizio aprile, mentre all'opposto Wall Street risulta piegata dai realizzi.

Che continuano a concentrarsi sui settori più oggetto di speculazione nei mesi passati: dopo Tesla, dopo le criptovalute, è la volta del legname da costruzione: reduce da sei sedute negative, durante le quali ha collezionato una perdita superiore al 20%. È formale bear market, insomma, per un asset tanto strategico per il settore immobiliare, quanto di appannaggio di un pubblico di investitori piuttosto ristretto. A dirla tutta, le quotazioni del lumber dovrebbero incidere più sull'inflazione (ma l'impatto qui è alquanto farraginoso e discutibile...) che sui portafogli dei clienti.

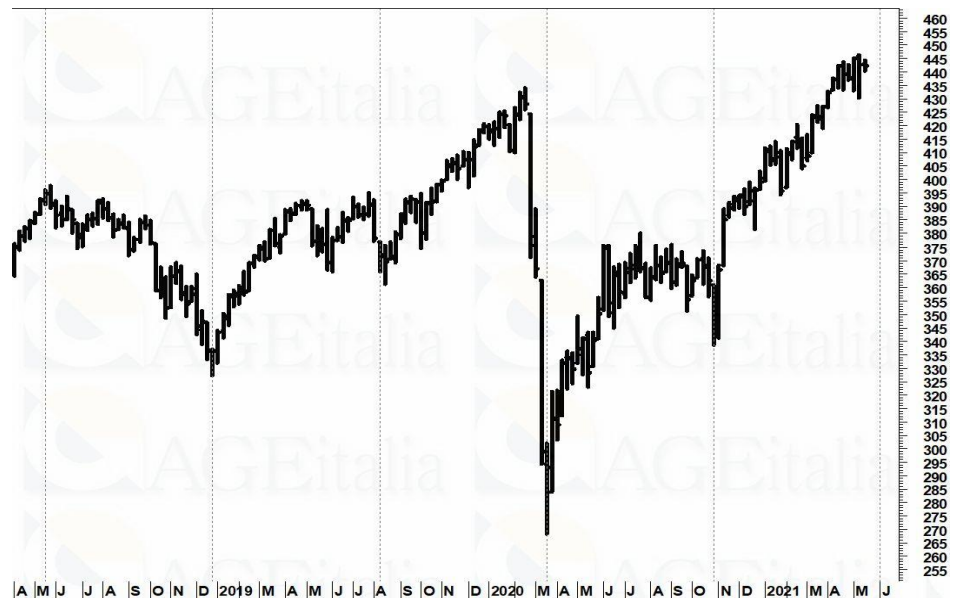
A proposito di portafoglio, la dinamica delle ultime sedute ha prodotto un fenomeno da tempo paventato dagli investitori professionali: il ripristino della correlazione negativa fra Equity e rendimenti obbligazionari. In altre parole, a quotazioni azionarie in calo sono corrisposte perdite sul reddito fisso. Più di uno spauracchio per una generazione di money manager che da un quarto di secolo ha potuto contare sull'effetto compensativo dei bond, allorquando Wall Street e dintorni hanno conosciuto fasi negative.

Per il momento la denuncia si sofferma sulle ultime 12 settimane, con il coefficiente di correlazione a 52 settimane ancora positivo; ma il fenomeno va seguito con doverosa attenzione. Un'inflazione probabilmente ben più temporanea di quanto assicurato dalla Fed – i contratti di swap sul CPI al 3.0% "assicurano" questo livelli di prezzi al consumo per i prossimi tre anni, con una probabilità del 44% - minaccia di far deragliare uno schema comportamentale piuttosto consolidato.

Web: [www.ageitalia.net](http://www.ageitalia.net)  
 Email: [info@ageitalia.net](mailto:info@ageitalia.net)  
 Tel: +39 080 5042657

**FIGURA 1**  
**Indice Stoxx600**

Negli ultimi tre anni, massimi e minimi della borsa europea, sono stati armonicamente interessati da una successione ciclica a 32 settimane.



Con un indice del sentiment dei costruttori a maggio invariato rispetto al mese precedente, il CESI degli Stati Uniti converge sempre più decisamente verso lo zero: a 12.4 punti, si colloca ai minimi delle ultime 50 settimane, finendo per mettere in ombra una spettacolare *earnings season* che si avvia al termine con il botto. Quando ormai manca meno di un decimo di società all'appello, l'87% delle compagnie ha battuto le stime degli analisti. Ad inizio stagione si prospettava un'espansione degli EPS operativi del 23.4% rispetto allo stesso periodo di un anno fa; oggi l'attesa si orienta per un eccezionale +51.4%, con ottime prospettive per il secondo trimestre.

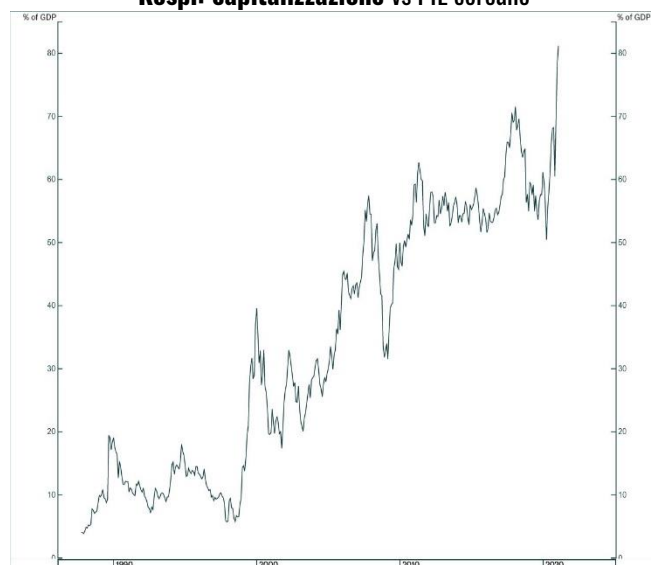
Il mercato ha visto giusto negli ultimi quattordici mesi nell'anticipare a modo suo questa dinamica. Ora però propone un cambio di passo, che anticipa una minore facilità di replica per i mesi a venire: alti e bassi si alterneranno; il che non esclude ancora la possibilità di migliorare, seppure di misura, i massimi a giugno. Soprattutto sulle borse europee: dove si manifesta una successione ciclica che irresistibilmente "chiama" un top il mese entrante.

## Strategie di investimento

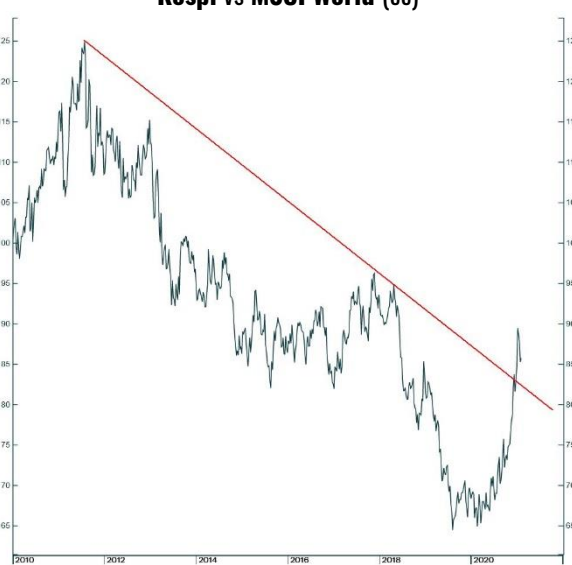
La borsa coreana ha conosciuto di recente un'impennata del rapporto fra capitalizzazione complessiva e prodotto interno lordo. Il "Buffett Indicator" a queste latitudini evidentemente è ignorato: nuovi massimi sono conseguiti sistematicamente.

Certo in termini assoluti siamo ben lontani dalle soglie raggiunte negli Stati Uniti. C'è un altro particolare: per diversi anni il Kospi ha sottoperformato le borse mondiali, in valuta comune; fino a qualche settimana fa. Quando il rapporto di forza relativa si è prodotto in un breakout degno di nota.

**FIGURA 2**  
**Kospi: capitalizzazione vs PIL coreano**



**FIGURA 3**  
**Kospi vs MSCI World (cc)**

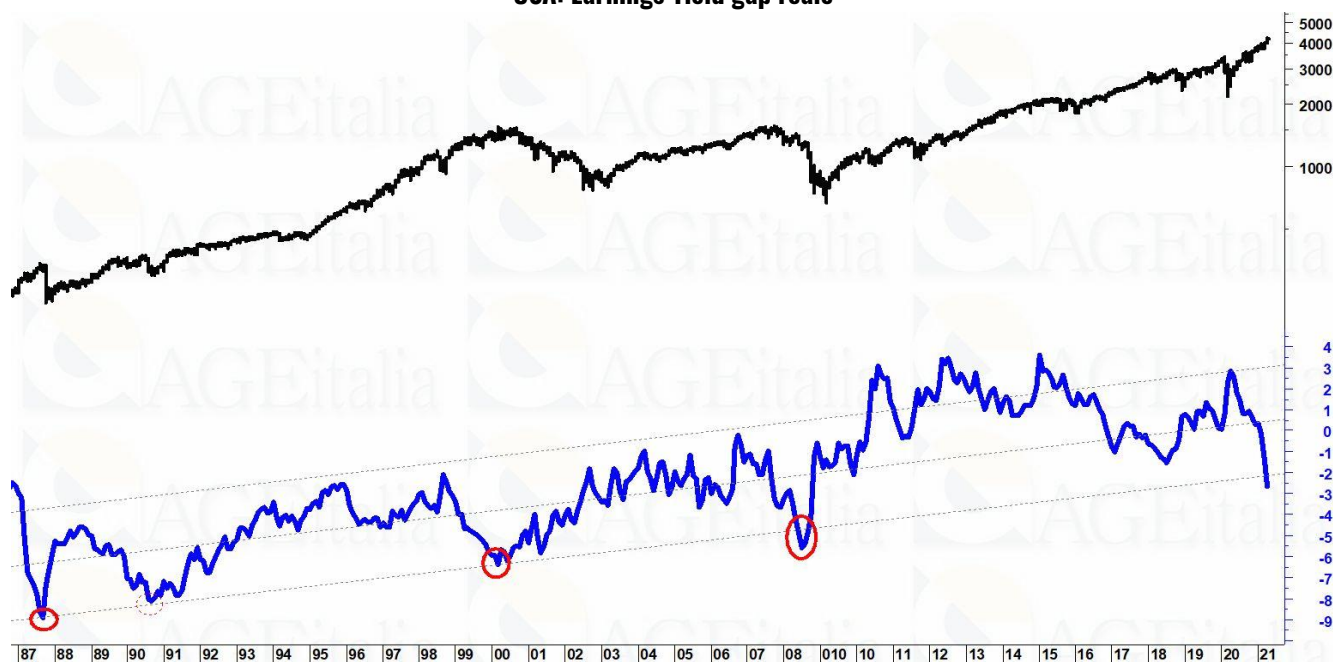


A proposito di confronti. Una corretta osservazione propone di comparare il rendimento del mercato azionario, scivolato di recente in territorio negativo per effetto dell'impennata del CPI; ai rendimenti dei titoli di Stato. Fino ad ora il ragionamento calzava: un earnings yield storicamente infimo risulta comunque allettante, vista la remunerazione offerta dal reddito fisso.

Vero. Ora però i rapporti di forza stanno rapidamente mutando. L'earnings yield gap (EYG; rendimento reale del mercato azionario, al netto dello yield dei titoli decennali USA) è penetrato in netto territorio negativo. Soprattutto, siamo a ridosso della parete inferiore di un canale ascendente che abbiamo proposto ai nostri lettori diversi mesi addietro.

Quando segnalammo che simili condizioni sono state conseguite, prima d'ora, nel 1987, nel 2000 e nel 2008. Non proprio un viatico esaltante: fa venire una forte voglia di correre a sbarazzarsi di tutte le azioni...

**FIGURA 4**  
**USA: Earnings Yield gap reale**



Calma. Perché nel frattempo abbiamo (di nuovo!) registrato un nuovo massimo... nel numero di nuovi massimi sul NYSE. Facciamo riferimento alla statistica delle società americane sui massimi annuali: l'11.35%, la passata ottava. È il dato più consistente degli ultimi tre anni: batte la proporzione conseguita su questo fronte a marzo.

**FIGURA 5**  
**USA: Earnings Yield gap reale**



Ad occhio emerge nettamente come, al di là di aggiustamenti fisiologici di breve periodo, un livello così ampio di partecipazione bullish tenda ad essere seguito dal miglioramento generalizzato delle quotazioni nei mesi (ma che diciamo? anni!) a seguire. Un esito che ha dell'imbarazzante, visto quanto appena prospettato.

Se due forze così poderose, ma di segno opposto, si affrontano; l'esito non può che risultare lo stallo integrale. È il tema dominante proposto e confermato per questa fase dell'anno, che finisce per trovare sempre più conferme. Si accennava ieri alla produzione di nuovi massimi storici sul Dow Jones quest'anno: oltre venti, soltanto a metà maggio.

**FIGURA 6**

**Dow Jones: prima/dopo 20+ nuovi massimi storici**



Questa proliferazione minaccia di produrre un cambiamento di stato: dalla spiccata direzionalità rialzista che abbiamo ammirato fino ad ora, ad una evoluzione più irregolare, fatta di nuovi, marginali massimi, e ripiegamenti neanche tanto incisivi. Non è preclusa la possibilità di aggiornare il Guinness dei Primati, sezione mercati azionari; ma è evidente che per ora il grosso della performance sia stata conseguita. Allo stesso tempo, però, appare del tutto irrealistico profetizzare qualcosa di vagamente simile al bear market.

## Il mercato del giorno

Le evoluzioni strutturali che questi mesi ci stanno consegnando, toccano inevitabilmente anche il reddito fisso. Una tendenza radicata nel tempo è ora seriamente messa in discussione.

L'indice riportato in basso è la media semplice dei rendimenti decennali di Germania, Svizzera e Giappone: economie che per lungo tempo hanno offerto agli investitori una remunerazione negativa. Non più, ora, o quasi.

**FIGURA 7**  
**Low Yields**



Ieri sera lo yield medio si attestava al -0.06%. Soprattutto, come emerge dalla figura in alto, ci siamo spinti oltre la trendline che collega(va) i picchi di inizio 2014 e di ottobre 2018. La rottura è netta ed incontestabile.

Valutare interventi sul lato long del mercato obbligazionario, per beneficiare dei maggiori rendimenti offerti di recente, a fronte di questo dato, nonché della ritrovata correlazione negativa rispetto alle quotazioni azionarie; risulta comprensibilmente esercizio a contenuto di rischio non più così trascurabile...

## Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

### Blue Chip Italia

---

#### **CNH Industrial**

L'azione è ripartita imperiosamente, dopo aver sollecitato con precisione il long stop settimanale. Si procede verso la proiezione attorno ai 15 euro.

#### **Diasorin**

Assistiamo da un paio di giorni ad un tentativo di ripartenza, ma fino a quando le quotazioni resteranno sotto i 155 euro, il tutto sarà un mero rally correttivo.

#### **Enel**

L'azione non è riuscita a superare la resistenza situata poco sopra gli 8.50 euro. Ciò non depone granché a favore della prospettiva tecnica di lungo periodo.

### Mid Cap Italia

---

#### **Danieli**

Quotazioni in stallo. Ma una eventuale correzione, verosimilmente non si dovrebbe spingere oltre il long stop settimanale passante per 20 euro.

#### **Datalogic**

Le quotazioni premono tuttora contro lo short stop trimestrale. Fin qui abbiamo assistito ad un vistoso, quanto formale rally correttivo.

#### **De Longhi**

Il superamento della barriera situata fra 28 e 30 euro, ha garantito l'allungo che era lecito ipotizzare. Siamo in territori inesplorati, ma si può ancora fare bene.

### Azioni USA

---

#### **Paypal**

Quotazioni a ridosso della media mobile a 200 giorni: verrebbe voglia di comprare, ma siamo al terzo test di questo argine, in meno di tre mesi. Se non dovesse questo bastare a favorire la ripartenza, vorrebbe dire che l'azione non è così robusta.

#### **Pepsico**

Siamo di nuovo a ridosso dei massimi di inizio dello scorso anno. La sensazione è che i tempi stiano maturando per un break rialzista.

#### **Pfizer**

Per la prima volta dal massimo di fine 2018, sembra che l'azione abbia finalmente le carte in regola per ripristinare l'uptrend di lungo periodo, per superamento dello short stop mensile. Vedremo fra una decina di giorni se così sarà.

## 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](mailto: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](http://www.ageitalia.net)  
email: [info@ageitalia.net](mailto:info@ageitalia.net)

P. IVA: 05590550728