

**All Share Italia**

**Riepilogo della seduta**

All Share	29387	+0.77
MIB	27275	+0.81
Mid	42939	+0.43
Small	27331	+0.36
STAR	47941	-0.12
Dow Ind.	33833.6	+0.50
Nasdaq C.	13238.5	+1.02
S&P 500	4293.93	+0.62
S&P Future (Globex)		-6.25
Eur/Usd	1,0777	-

**Statistiche di mercato**

52w New Highs	7
52w New Lows	16
Azioni FT-MIB Macd > 0	14
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	25
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.005
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.776
Italia: Arms Index (TRIN)	0.16
Italia: Panic Index	41
Italia: Greed Index	43
MSCI Euro % Az. > mm50	46.4

### Stagionalità azioni S&P500

Repligen (**RGEN**), BioMarin Pharma (**BMRN**) e CostCo (**COST**) sono salite in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che incomincia oggi.

## Il mercato: commento tecnico

E finalmente, dopo una estenuante attesa, il bull market si manifesta sul piano formale a Wall Street: quasi sei mesi dopo il minimo del bear market del 12 ottobre 2022. Un esito scontato: come rivelato mesi addietro, un minimo di mercato conseguente ad un ribasso dai massimi superiore al 25%, che non sia eclissato nei quattro mesi successivi, è sempre stato seguito da ulteriori progressi. Era soltanto questione di tempo.

Adesso prolifereranno le proiezioni rialziste che questa ritrovata condizione autorizza. Da parte nostra, osserviamo il procedere dello S&P500 verso l'area obiettivo attorno ai 4350 punti, nota da tempo. L'aspetto confortante è che il rialzo, prevedibilmente, si va allargando: ben 284 società del paniere dello S&P500 vantano ora una performance positiva dall'inizio dell'anno in termini total return; di cui 80 in misura superiore al 20%.

Un'evoluzione che ha colto molti di sorpresa. A gennaio, quando usciva il nostro Outlook dal titolo eloquente («Gli investitori tifano per la recessione, aspettando Pivot») i 25 strategist interpellati da Bloomberg esprimevano nel complesso una previsione negativa per il 2023: per la prima volta nella storia del sondaggio, avviato a partire dal 1999.

Certo l'aumento dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve ha scoraggiato i più, e di questo siamo grati a Powell. Molti hanno trascurato come, mentre aumentava il Fed Funds rate, a gennaio il *Financial Conditions Index* di Goldman Sachs crollava dell'un per cento in tre mesi: un allentamento storicamente seguito dal miglioramento delle quotazioni azionarie, nel 100 per cento della casistica storica, dopo sei mesi; e del +11.1%, in media.

Trust the Fed, è stato il mantra disatteso dalla maggior parte dei trader. Ad inizio anno il consenso prevedeva recessione, e anticipava un brutale taglio dei tassi di interesse, laddove il FOMC insisteva nel proiettare una traiettoria puntualmente confermata dai fatti.

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

**FIGURA 1**  
S&P500 e sondaggio AAI

In basso il confronto fra **Tori** e **Orsi** nell'ambito del sondaggio settimanale condotto fra i piccoli investitori americani. Al centro la differenza, espressa come media a 2 settimane.



Come se non bastasse, il consenso esortava la Fed a maggiore moderazione dopo la crisi delle banche regionali, ma la banca centrale americana è andata per la sua strada. Risultato: inflazione contenuta efficacemente, pur con un indiscusso aiutino statistico, e sistema bancario puntellato: con lo S&P Regional Banking Index tornato confortantemente sopra la media a 50 giorni.

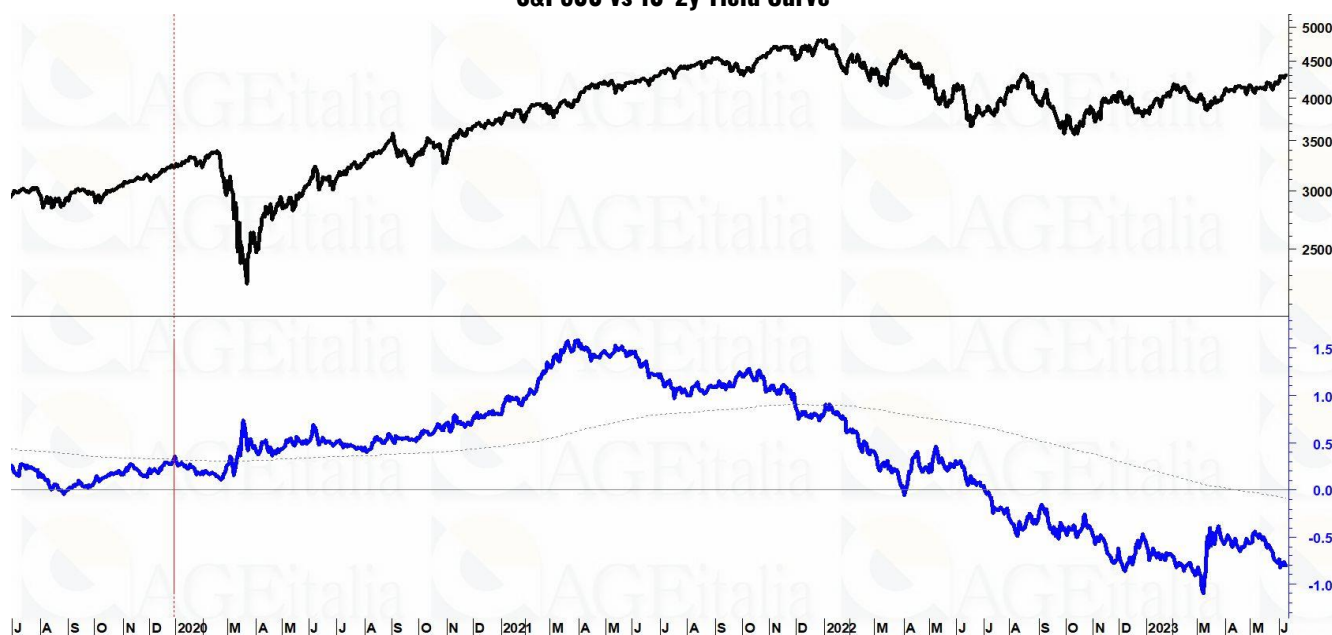
Gli investitori doverosamente prendono nota, con i rialzisti che finalmente tornano a prevalere dopo una prolungata assenza. Conforta il ritorno sopra la linea dello zero da parte della differenza netta fra **Tori** ed **Orsi**, poiché al contrario la prevalenza di ribassisti ha contraddistinto l'intero bear market del 2022, ora finalmente ufficialmente archiviato.

## Strategie di investimento

Il momento del *redde rationem* è stato rimandato. Se è vero che l'inversione della curva dei rendimenti precede tipicamente le recessioni, è altrettanto vero che il *lead time* risulta spropositatamente elevato. Paradossalmente, una recessione e conseguente bear market si manifestano, quando la curva dei rendimenti torna ad allinearsi ordinatamente: con le scadenze brevi che si collocano nuovamente sotto quelle lunghe.

La condizione iniziale è che lo spread si spinga patologicamente sotto allo zero. Ma è quando il differenziale torna in territorio positivo, che si creano le condizioni per i massimi del listino azionario. Vedasi quanto occorso sul finire del 2019: meno di due mesi prima di un doloroso crash di mercato.

**FIGURA 2**  
**S&P500 vs 10-2y Yield Curve**



Sotto questa prospettiva, è interessante notare come il processo di graduale convergenza verso l'asticella dello zero, sia stato nelle ultime settimane abortito: con lo spread fra 10 e 2 anni tornato a scavare. Questa volta la condizione prescritta (il superamento della media mobile tratteggiata qui in alto) è meno stringente, essendosi da conseguire su valori lievemente negativi a differenza dell'episodio precedente. Ma la distanza si allarga...

E nel frattempo assistiamo ad interessanti mutazioni. La famosa rotazione si va palesando: la Advance-Dcline line del FANG sperimenta un segnale definitivo di inversione di tendenza, per la prima volta da quando è stata assunta inclinazione negativa sul finire del 2021. Non si tratta più di una questione di una manciata di azioni.

**FIGURA 3**

**FANG+ Index: Advance-Decline Line**

La A-D Line assegna valore +1 alle società che terminano la seduta in rialzo; -1 se concludono in ribasso; a prescindere dal valore di mercato e dall'entità del saldo. In questo caso è calcolata con riferimento alle 10 società del NYSE FANG+ Index.



E c'è dell'altro. Le small cap stanno strappando vistosamente dall'inizio del mese, al netto del consolidamento di ieri. L'azione mediana dello S&P500, ben rappresentata qui dall'indice equiponderato, sta tornando a mettere sotto pressione l'indice ponderato per capitalizzazione.

**FIGURA 4**

**S&P500 equiponderato e forza relativa**

Nella parte inferiore è mostrato il rapporto fra indice equally weighted ed indice ponderato per capitalizzazione.



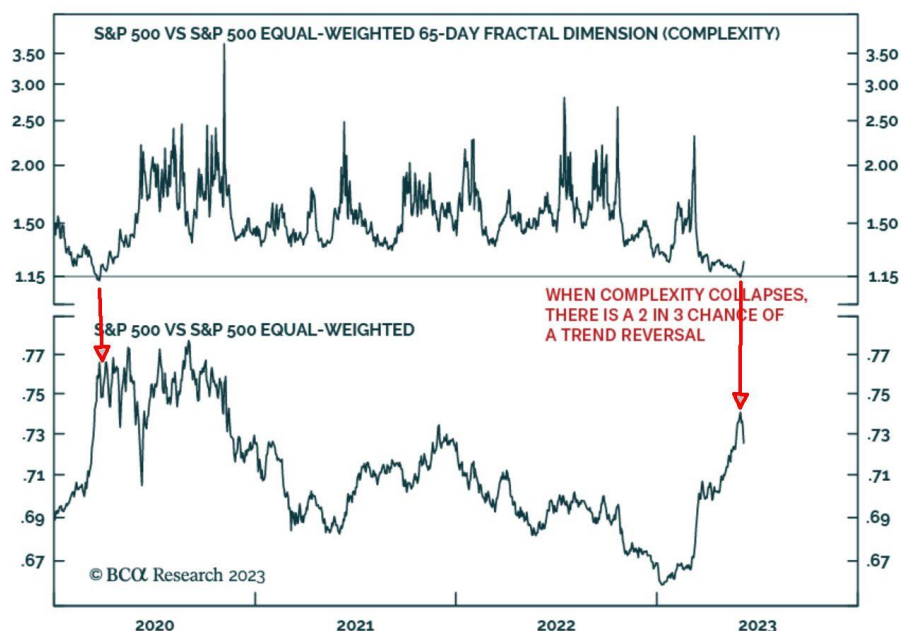
Certo una rondine non fa primavera, e lo spunto verso l'alto dell'ultima settimana è ben poca cosa, rispetto al declino dei mesi passati. Ma l'indice equiponderato evidenzia ora un testa e spalle mancato, che si potrebbe rivelare clamoroso alleato degli investitori, qualora fosse portato via il picco della spalla destra. Una prescrizione non così stringente, ad evidenza.

BCA Research nell'ultimo bollettino evidenzia il conseguimento di una condizione estrema. In parole povere: la convinzione che il tema dell'AI (Intelligenza Artificiale) possa dominare le cronache finanziarie dei prossimi mesi è talmente diffusa, che il consenso nuoce alla tendenza in essere.

Lo strumento per misurare questo orientamento collettivo si definisce "dimensione frattale", che di recente ha raggiunto una rilevazione non oltre comprimibile: siamo tutti sulla stessa pagina in termini di convincimenti.

**FIGURA 5**

**S&P500 equiponderato: dimensione frattale**



Tipicamente, quando la dimensione frattale raggiunge livelli così infimi, ci sono buone probabilità che la tendenza in essere si ribalti. Si noti quanto occorso nel 2020 per conferma.

Questo vuol dire che le megacap Tech stanno per cedere il testimone – in termini relativi, s'intende – all'azione mediana del mercato. Una delle argomentazioni più ripetute sta per sbriciolarsi sotto il peso di un'evidenza ancora non rilevata dalla massa. Che sarà costretta a rivedere presto le sue posizioni, incoraggiata dagli stessi guru che all'inizio dell'anno suggerivano di evitare accuratamente il mercato azionario.

## Il mercato del giorno

L'indice oggi in esame fornisce una adeguata rappresentazione delle azioni quotate sui listini cinesi. Al di là dell'attesa tempistica di una svolta verso l'alto in piena estate (agosto), dettata dalla dinamica del Credit Impulse, il grafico chiarisce l'avvicinamento di un argine che sorregge il listino cinese da dieci anni a questa parte.



Il tentativo di partenza, andato in scena ad inizio anno per effetto della nota riapertura di Pechino, è stato frustrato dal contenimento operato dallo short stop mensile, già efficace in precedenza.

Evidente lo stallo venutosi a delineare. Con il CSI ora evidentemente stretto fra l'incudine della coppia di trendline ascendenti contenitiva, ed il martello della resistenza mensile. Una rottura si concretizzerà molto presto.



## Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

### Blue Chip Italia

---

#### **Interpump**

Quotazioni alle prese con la resistenza a 55 euro, 61.8% di ritracciamento del ribasso dal massimo di fine 2021. La condizione tecnica è ancora promettente.

#### **Intesa San Paolo**

Il titolo è reduce dalla sollecitazione della media mobile annuale, già contenitiva tre mesi fa. Al pari del giudizio relativo al settore di appartenenza, espresso ieri, Intesa può ancora sorprendere in positivo gli investitori.

#### **Inwit**

Sgradevole il ripiegamento recente, con le quotazioni alle prese con il supporto settimanale. Sarebbe opportuna una immediata reazione.

### Mid Cap Italia

---

#### **Iveco**

Le quotazioni accennano una ripresa, dopo aver sfiorato il long stop mensile. I dati a disposizione non sono sterminati, ma una reazione appare plausibile.

#### **Juventus FC**

Short stop mensile a 0.360 euro di nuovo sotto attacco. L'argine ha contenuto i rally correttivi già ad aprile, ed in precedenza due anni prima. Reggerà anche stavolta?

#### **LuVe**

Il titolo sembra disegnare un testa e spalle di inversione. Sulla credibilità di questa figura grafica abbiamo praticamente costruito una reputazione. Sicché, l'eventuale ritorno sopra i 31 euro sarebbe da salutare con favore.

### Azioni EUROPA

---

#### **BBVA**

Le quotazioni hanno ripiegato dopo aver toccato il primo obiettivo rialzista a 7.60-7.70 euro. Il ripiegamento appare fisiologico e gestibile.

#### **Banco Santander**

Non è stato un trimestre fino ad ora esaltante. E sì che l'azione proviene dal superamento dello short stop trimestrale. Fino a 2.90 euro la situazione rimane sotto controllo.

#### **Beiersdorf**

Quotazioni in vistoso ripiegamento. La sensazione è che anche questa volta si vada verso la media mobile a 200 giorni. Si parla dunque di prezzi nei pressi dei 110 euro.

## 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