

All Share Italia



Riepilogo della seduta

All Share	29871	-0.47
MIB	27754	-0.39
Mid	43235	-1.30
Small	27411	-0.73
STAR	48317	-1.32
Dow Ind.	34299.1	-0.32
Nasdaq C.	13689.6	-0.68
S&P 500	4409.59	-0.37
S&P Future (Globex)		-13.50
Eur/Usd	1,0928	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	15
52w New Lows	8
Azioni FT-MIB Macd > 0	26
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	29
FTSE-MIB: Put/Call ratio	6.296
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.784
Italia: Arms Index (TRIN)	0.33
Italia: Panic Index	38
Italia: Greed Index	62
MSCI Euro % Az. > mm50	50.0

Il mercato: commento tecnico

Orfani di Wall Street, i listini azionari europei si concedono una pausa di rifiatamento, che ben si concilia con la stagionalità negativa che caratterizza tipicamente questo periodo del mese. In termini total return giugno sta producendo a Piazza Affari una performance del +6.7%: che risulta il terzo miglior saldo dal 2009, dopo i risultati del 2012 e del 2019. Altro che «Sell in May and go away»...

I listini asiatici hanno salutato con un certo disappunto la decisione ispirata a cautela da parte delle autorità monetarie cinesi: una limatura del tasso sui prestiti da 10 punti base farà ben poco per rilanciare vigorosamente il ciclo economico di Pechino. Non a caso le compagnie immobiliari hanno pagato questa mattina il prezzo più elevato in termini di ripiegamento.

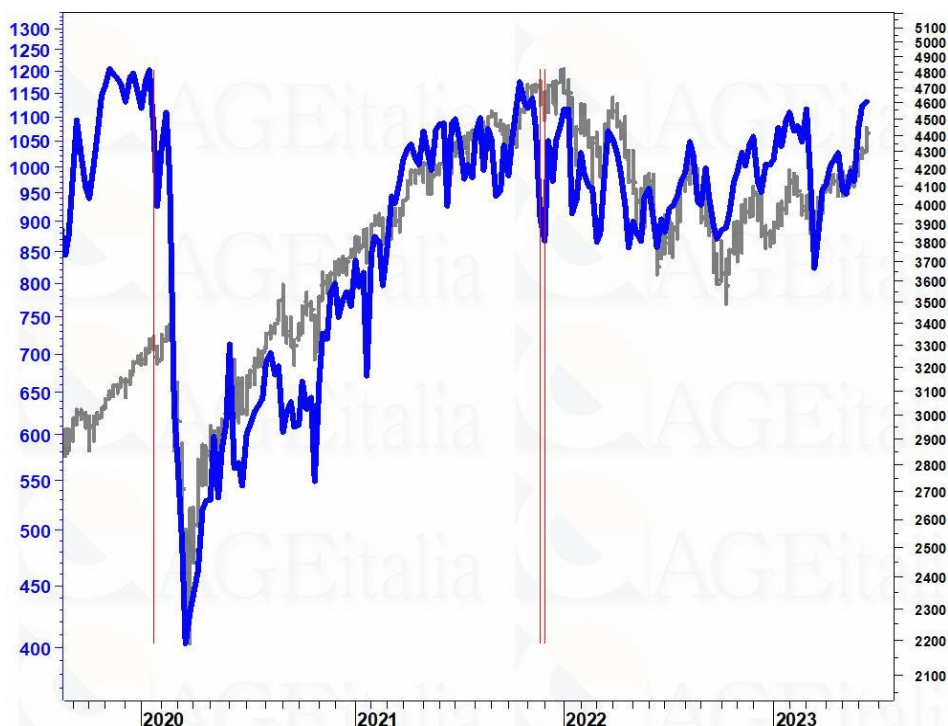
Il quadro monetario è adesso variegato. Per una PBoC che fornisce qualche timido stimolo, c'è una Federal Reserve in posizione attendista, a fronte di una BCE che manifesta il proposito di continuare nell'aumento dei tassi di interesse. La circostanza si spiega con la priorità ora concessa ai fattori locali, una volta superate le emergenze pandemica e bellica che mettevano tutti d'accordo; ma anche con i diversi mandati assegnati agli istituti di emissione: con Francoforte che, sulla carta, a differenza degli Stati Uniti non si deve preoccupare della crescita economica.

Al di là di queste sfumature, la politica monetaria resta complessivamente accomodante su scala globale. Benché alla fine di maggio il tasso medio ponderato delle banche centrali mondiali si attestasse al 4.69%, superato in questo millennio soltanto nel 2007 e nel 2000; in termini reali la questione non si pone, con un policy rate al netto dell'inflazione soltanto da poche settimane superiore allo zero, e ben distante dal +2.6% raggiunto nel 2006.

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

FIGURA 1
Indice S&P500 vs Risk Index

Di formulazione proprietaria, il Risk Index (in blue nella figura) combina la volatilità di mercato, gli spread creditizi e la forza relativa del settore bancario americano.



Sarà forse anche per questo che i comuni parametri di rischio del mercato non si surriscaldano. Le banche stanno lentamente uscendo dalla crisi di marzo, gli spread creditizi rimangono contenuti, escludendo la prospettiva vaga di una recessione, ed il VIX converge verso i minimi, confortando non poco gli investitori.

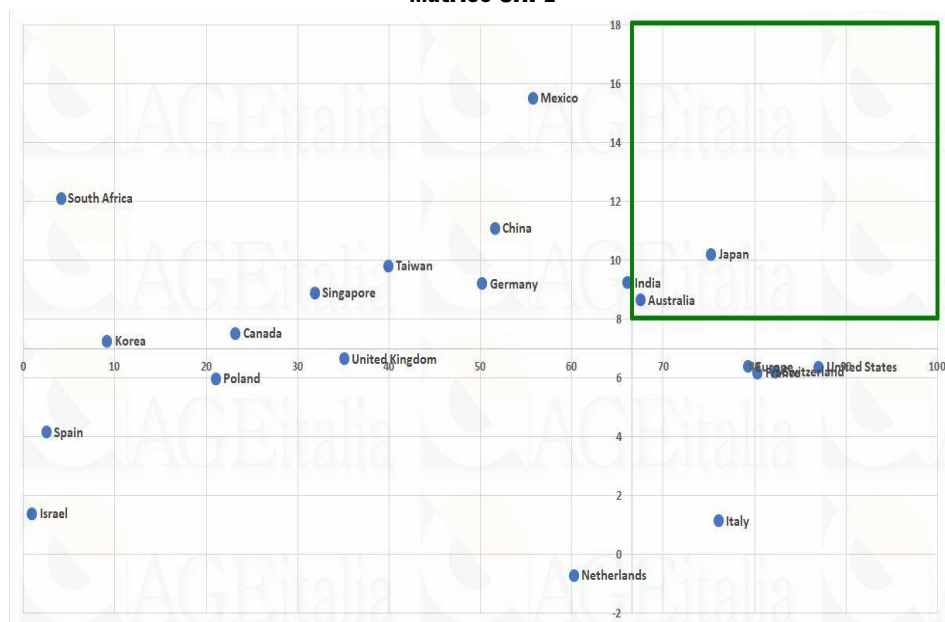
Il Risk Index continua a ricalcare l'andamento del mercato azionario, senza fornire indicazioni minacciose. Le linee verticali sul grafico mostrano i casi più recenti di divergenza: con lo S&P500 in crescita di almeno il 7% negli ultimi sei mesi, a fronte di un Risk Index in decrescita speculare nello stesso arco di tempo. Il crash del 2020 ed il bear market del 2022 (nonché del 2007) furono preceduti da questo andamento difforme. Al momento il Risk Index si colloca sui massimi, il che fa escludere la possibilità di inversione drammatiche di tendenza.

Strategie di investimento

A beneficio dei lettori più recenti, ritorniamo su quanto discusso ieri mattina a proposito del Giappone. Da alcuni anni ci basiamo sul *Cyclically-adjusted Price/Earnings (CAPE)* per formulare proiezioni per i principali indici azionari per i successivi dieci anni. La capacità anticipatrice è notevole, ma occorre verificare l'effettiva capacità anticipatrice.

Per questo enfatizziamo il ritorno medio annuale atteso per i successivi due lustri; ma anche il coefficiente di correlazione storico: che deve risultare alto in termini convincenti. Alla fine del 2022 ad esempio la combinazione di una performance decennale attesa superiore al +7.0% annualizzato, a fronte di una correlazione superiore al 66.6%, forniva soltanto due piazze: Australia e, appunto, Giappone.

FIGURA 2
Matrice CAPE

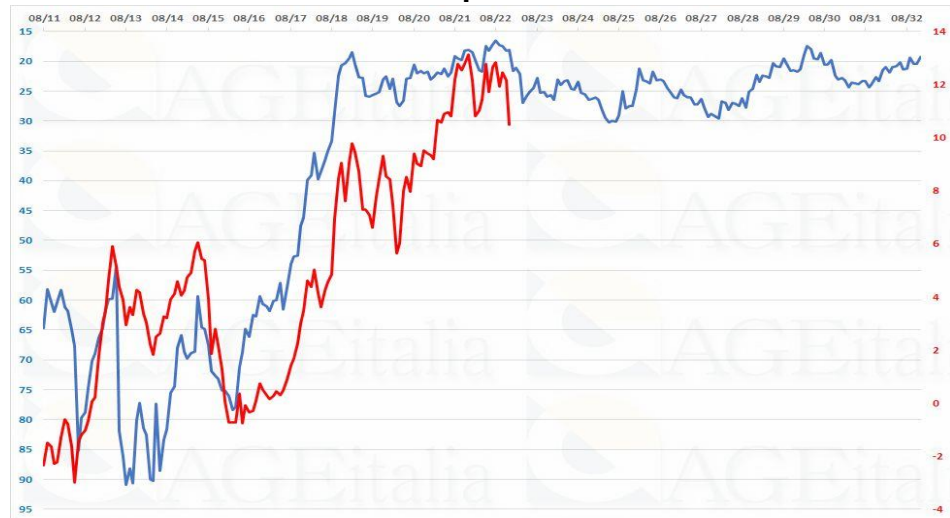


Le borse di Australia e Giappone erano le uniche a posizionarsi nel quadrante superiore destro alla fine dello scorso anno.

Da qui la segnalazione di investire qui il gettone semestrale assegnato da qualche anno a questa strategia. Verosimilmente la buona performance del Nikkei nel primo semestre ridimensionerà l'appetibilità fondamentale, con la concreta possibilità che il Giappone scivolerà a fine giugno nel quadrante inferiore destro. Poco male: il mini-investimento del 1° gennaio sarà tenuto in portafoglio per i programmati dieci anni.

Non è neanche detta l'ultima parola, però. Perché la dinamica suggerita dal CAPE alla fine dello scorso anno è confortante: come mostra la figura a pagina 4, infatti, il ritorno percentuale annualizzato a doppia cifra dovrebbe contraddistinguere l'intero decennio ed oltre. Sono i benefici di una prolungata sottovalutazione fondamentale...

FIGURA 3
MSCI Japan e CAPE



Il CAPE del Giappone, rovesciato e spostato in avanti di dieci anni (linea celeste, scala di sinistra), anticipa efficacemente il tasso di crescita decennale annualizzato della borsa giapponese in termini total return (linea rossa, scala di destra).

Ovviamente, questo approccio non assicura affatto una linearità di ritorni da qui ai prossimi dieci anni: rialzi e ribassi si alterneranno, e bear market ciclici non dovrebbero sorprendere. Il posizionamento appare destinato a produrre i suoi frutti nell'arco di due lustri.

Per chi non disponesse di tutto questo tempo, le alternative non mancano. Un paio di mesi fa ci siamo soffermati sul Biotech, e sulla possibilità che le quotazioni risalgano dopo una prolungata incertezza. Ne abbiamo parlato ieri, e con grande conforto ci si è soffermata oggi *Sentimentrader* nell'ultimo rapporto pubblicato.

FIGURA 4
Seasonal Biotech



Il profilo stagionale si basa sulla evoluzione degli ultimi 22 anni dell'ETF "IBB".

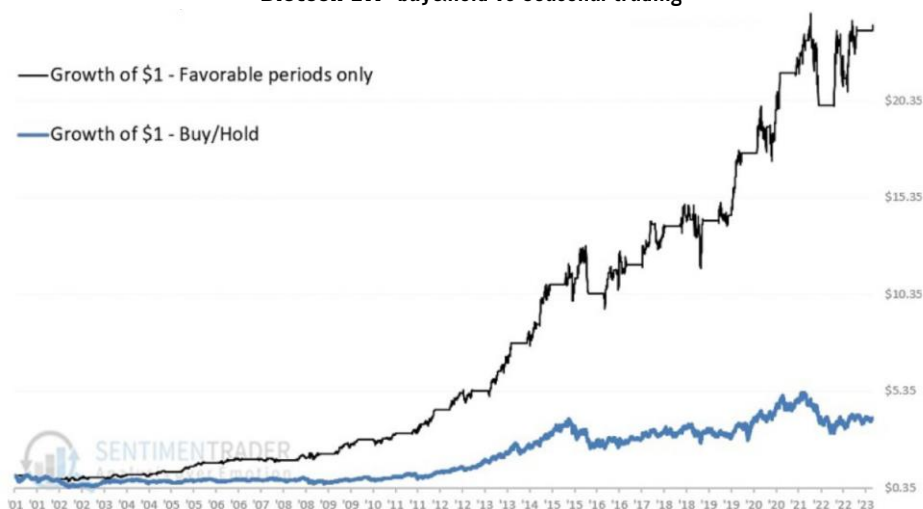
Ci sono tre periodi che, a partire da ora, si caratterizzano favorevolmente. Per il 2023, gli archi temporali evidenziati vanno dal 14 giugno al 2 agosto, dal 14 agosto al 20 settembre, ed infine dal 16 ottobre al 17 gennaio.

Un investitore che dal 2000 avesse puntato ipoteticamente sull'ETF in questione, a quest'ora avrebbe accumulato una equity line decisamente più brillante del risultato che sarebbe stato conseguito con una semplice strategia di buy&hold. Ciò non toglie, ovviamente, che pur a fronte di simili buone probabilità, non siano mancati i momenti di drawdown.

FIGURA 5

Biotech ETF: buy&hold vs Seasonal trading

I prossimi sette mesi dovrebbero arridire agli investitori che punteranno sul Biotech americano.



In una seduta povera di dati macro, ieri si è fatto notare il balzo dell'indice della fiducia dei costruttori edili americani. La dinamica è ben differente da quella che tipicamente precede le recessioni. D'altro canto, il nostro Recession Predictor appare ben distante dalle soglie di guardia.

FIGURA 6

NAHB Housing Market Index

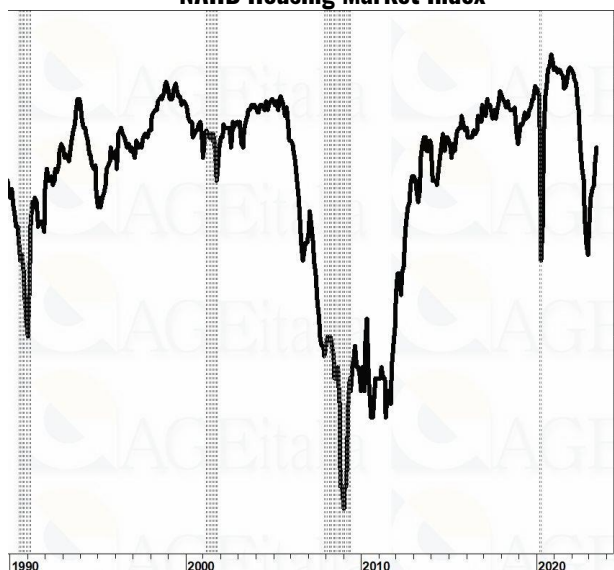
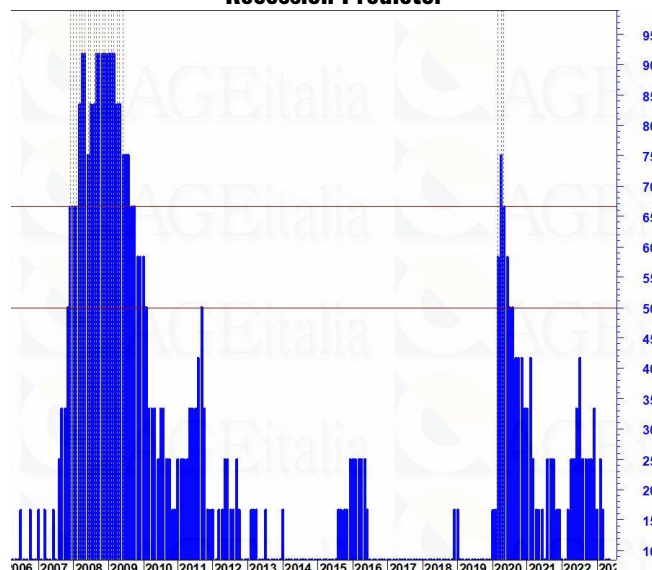


FIGURA 7

Recession Predictor



Il mercato del giorno

Le tendenze di fondo di Times Square sono ben definibili con l'ausilio della media mobile a 144 giorni. L'argine tecnico ha agito da supporto sul finire del 2021, prima di essere inesorabilmente abbattuto ad inizio 2022. Vani i tentativi di superamento nel corso dell'ultimo bear market. Ma a gennaio di quest'anno il clima è cambiato, ed il superamento della media mobile ha confermato la nuova tendenza, rafforzatasi dopo la sollecitazione a marzo dello spartiacque dinamico.

FIGURA 8
Nasdaq 100



Il rialzo è noto a tutti. Adesso il Nasdaq ha davanti a sé soltanto un'ultima resistenza: quella situata nei dintorni dei 15500 punti. Oltre questo diaframma non ci sarebbe nulla, prima del massimo di fine 2021. Nuovi massimi storici sarebbero insomma a quel punto da contemplare. In linea teorica, a 20 mila punti...

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Stellantis

La vitalità conseguente alla sollecitazione del long stop trimestrale dell'autunno scorso, si è dissipata nelle ultime settimane. Sorveglianza attiva...

Telecom Italia

Le quotazioni tentano una disperata reazione, dopo aver avvicinato il long stop mensile. Si fa ancora in tempo ad aggredire nuovamente i minimi del 2020-21, fra 0.286 e 0.302 euro, che in questo momento agiscono da resistenza.

Tenaris

È stato un mese finora confortante, ma rimane il segnale negativo emerso a marzo con la penetrazione del long stop mensile.

Mid Cap Italia

San Lorenzo

Persa la tendenza positiva di medio periodo, l'azione si sta spingendo verso il long stop mensile, ora passante per 35.80 euro, a buona probabilità di tenuta.

Saras

Le quotazioni hanno pesantemente sollecitato a maggio il long stop mensile. Si può ancora indulgere, a patto che la reazione sia immediata e definitiva.

Seco

Assistiamo finalmente ad una qualche reazione, che però al momento non toglie la tendenza negativa di fondo. Resistenza di cruciale rilevanza a 5.65 euro.

Azioni EUROPA

Engie

Dopo una prolungata indecisione, l'azione a marzo è riuscita finalmente ad avere ragione dello short stop trimestrale. Appare però alquanto gracile. Ci fidiamo?

E.On

Tendenza positiva su base settimanale sotto seria pressione. Il long stop sembra non reggere. Confidiamo in un seguito immediato dello strappo di venerdì scorso.

EssilorLux

Si va paventando il rischio di un doppio massimo, con doppio minimo interno. La situazione si deteriorerebbe sotto i 160 euro, passaggio del long stop mensile già sollecitato a marzo.

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