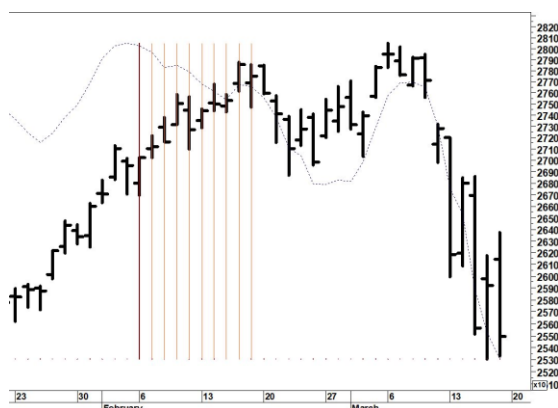


**All Share Italia**

**Riepilogo della seduta**

All Share	27606	-1.64
MIB	25495	-1.64
Mid	41560	-1.86
Small	29420	-0.40
STAR	47782	-1.36
Dow Ind.	31862.0	-1.19
Nasdaq C.	11630.5	-0.74
S&P 500	3916.64	-1.10
S&P Future (Globex)		-35.75
Eur/Usd	1,0661	-

**Statistiche di mercato**

52w New Highs	7
52w New Lows	19
Azioni FT-MIB Macd > 0	11
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	7
FTSE-MIB: Put/Call ratio	2.687
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.877
Italia: Arms Index (TRIN)	3.86
Italia: Panic Index	190
Italia: Greed Index	74
MSCI Euro % Az. > mm50	38.4

### Stagionalità azioni S&P500

Lululemon (**LULU**), Pepsico (**PEP**), Coca Cola (**KO**), Mondelez Int'l (**MDLZ**), Celanese (**CE**), Ecolab (**ECL**) e DTE Energy (**DTE**): sono salite in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che inizia oggi.

## Il mercato: commento tecnico

Settimana da dimenticare per i mercati che fino ad ora avevano calamitato le preferenze degli investitori: mettono a segno i risultati peggiori i listini del Vecchio Continente, con perdite comprese fra il 4 ed il 6.5%, mentre si salvano beffardamente gli Stati Uniti; dove è iniziato il movimento tellurico.

Lo S&P500 guadagna l'1.4%; meglio fa il Nasdaq, con un saldo settimanale del +5.8% che ribalta la perdita della precedente ottava. Niente male, dopo il secondo fallimento bancario più consistente della storia. Ma il ghiaccio su cui poggia la borsa USA è ancora incrinato, e non garantisce tenuta eterna.

Risolta in qualche modo la vertenza Credit Suisse, le attenzioni si spostano ora verso gli Stati Uniti, dove le banche regionali invocano una garanzia pubblica per tutti i depositanti. Inizia una settimana impegnativa per le autorità, chiamate ad esprimersi mercoledì sul costo ufficiale del denaro. Il mercato a termine venerdì sera prezzava una probabilità dell'84% di rialzo da 25 punti base del target rate dopodomani, mentre per maggio la replica è dibattuta. Entro la fine dell'anno sarebbero previsti tre tagli del policy rate.

Il disagio degli investitori è evidente. [Il sentiment è negativo](#) come non mai negli ultimi sette anni, ma dal pessimismo al panico il passo non è breve. Con venerdì, in ben 4 delle ultime 9 sedute le società in ribasso nel paniere dello S&P500 sono state più del 90% del totale: un setup registrato negli ultimi dodici mesi il 29 settembre ed il 16 giugno. Un giorno prima del bottom. Ma nel 2020 e nel 2008, per citare i due precedenti più drammatici fra gli altri, la liquidazione descritta avrebbe anticipati ulteriori rialzi.

Sicché, pur a fronte della confortante tenuta della passata settimana, il quadro tecnico della borsa americana non consente di sciogliere la riserva. La tenuta dei supporti ancora una volta sollecitati di recente, è vitale per evitare guai ben peggiori.

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

**FIGURA 1**  
**Indice FTSE MIB**



Nell'ultimo mese il BTP a 10 anni ha guadagnato terreno, a fronte di una perdita superiore al 5% da parte del FTSE MIB.

Piazza Affari era attesa ad un aggiustamento di prezzo fra il 20 febbraio ed il 20 marzo. Le aspettative non sono state disattese, sebbene la scorsa ottava il ribasso sia risultato superiore alle previsioni della vigilia. La buona notizia è che si registri un corposo pessimismo, con il Panic Index ad abbondante tripla cifra; la cattiva notizia è che un culmine su questo fronte non è stato ancora raggiunto, nel momento in cui gli indici sollecitano la media mobile a 200 giorni.

Conforta la tenuta dei BTP, canarino nella nostra miniera. Nelle ultime 4 settimane il FTSE MIB ha ceduto più del 5%, mentre il Decennale di Via XX settembre ha guadagnato più dell'1%. Questa divergenza è stata registrata altre volte in passato, e la reazione benigna è risulta sempre immediata, benché non sempre definitiva.

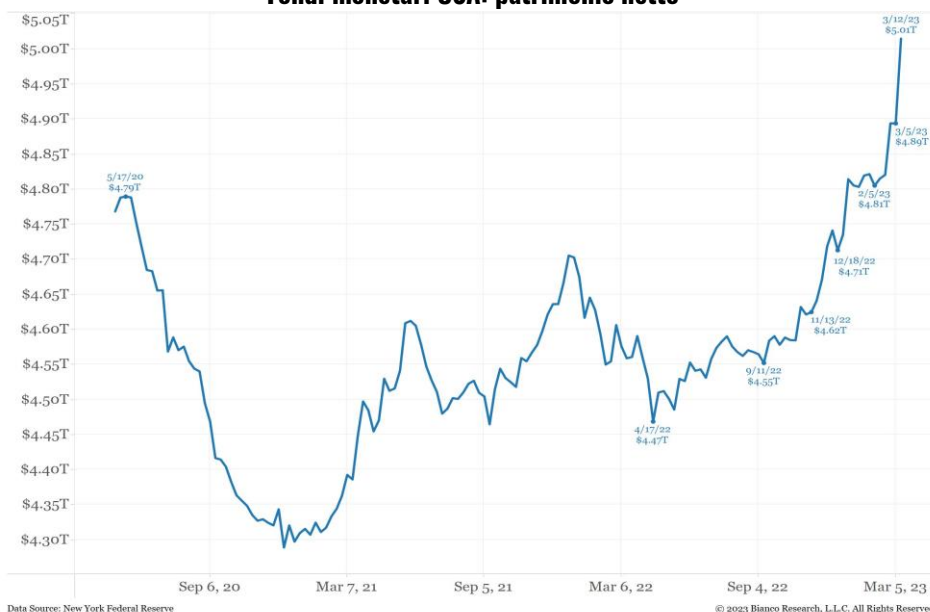
## Strategie di investimento

Le decisioni assunte dalle autorità americane hanno spezzato il sistema bancario in due tronconi: le banche dove i risparmiatori sono depositanti, con tutte le riserve di legge; e le banche dove i depositanti sono semplici creditori non privilegiati. Naturale l'esodo a favore delle prime, incoraggiato oltretutto da una remunerazione dei conti correnti virtualmente nulla.

La spia di questo disagio è costituita dalle masse amministrate dei fondi comuni monetari, ora superiori ai 5 trilioni di dollari, oltretutto ben più remunerativi di depositi e conti correnti bancari.

**FIGURA 2**

**Fondi monetari USA: patrimonio netto**



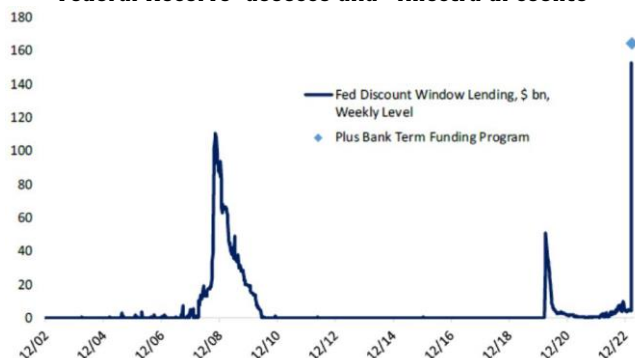
Da settembre è boom di raccolta netta da parte dei fondi monetari americani: le sottoscrizioni piovono tanto dagli istituzionali, quanto dal pubblico retail.

Privati di linfa vitale, e pressate dalle minusvalenze realizzate sui titoli in portafoglio, diversi istituti di credito USA hanno dovuto accettare lo stigma legato al ricorso alla finestra di sconto garantita dalla Federal Reserve; per una volta alle medesime condizioni di favore accordate dal programma BTFP. I prestiti complessivi accordati dalla banca centrale americana hanno eclissato i finanziamenti erogati nel momento peggiore della crisi finanziaria del 2008 sebbene, in rapporto ai depositi complessivi degli istituti di credito americani, il tiraggio risulti meno drammatico.

Ad ogni modo, se il tightening sarebbe andato avanti «finché si romperà qualcosa», bisogna dire che il campanello d'allarme è fragorosamente risuonato la scorsa settimana. Il livello dei tassi di interesse ha nuociuto al sistema. Va anche detto che questo era dopotutto l'intento non rivelato della Fed: provocare un credit crunch che riducesse la domanda aggregata.

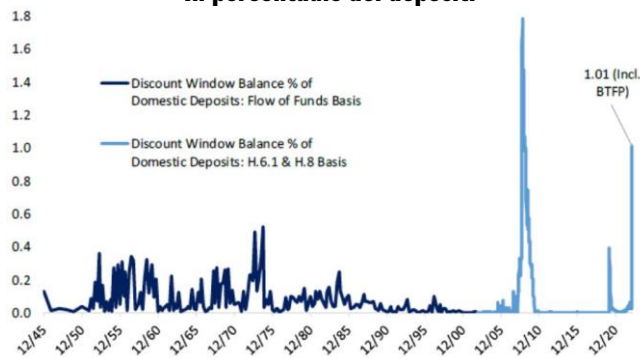
**FIGURA 3**

**Federal Reserve: accesso alla “finestra di sconto”**



**FIGURA 4**

**In percentuale dei depositi**



Storicamente, ogni aumento dei tassi genera una crisi finanziaria, o una recessione, o entrambe. L’aspetto nuovo della crisi delle banche regionali negli Stati Uniti, e di Credit Suisse in Europa, è che la crisi sia deflagrata in un contesto di rendimenti non più calanti: il rendimento dei Treasury a 30 anni si colloca ben sopra la media mobile a 10 anni che in passato ha agito ripetutamente da argine; e che ora casomai funge da piattaforma.

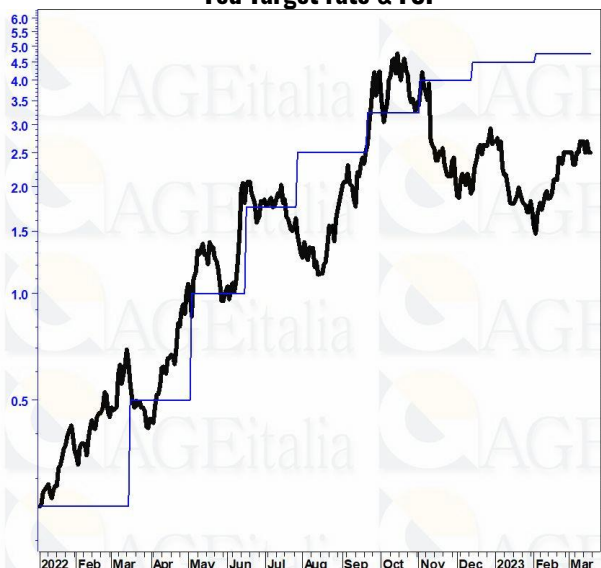
**FIGURA 5**

**Rendimento T-Bond 30 anni**



Per Powell le turbolenze sui mercati azionario e del credito, riducono il divario che si era creato fra la politica monetaria ufficiale e le condizioni finanziarie complessive. La cattiva notizia è che lo scostamento permane. Analogamente, nonostante l’aggiustamento recente, la preferenza per il rischio da parte degli investitori persiste, e non ha ancora raggiunto livelli tali da indurre la chiamata del minimo roccioso. Non siamo a marzo 2020.

**FIGURA 6**  
**Fed Target rate & FCI**



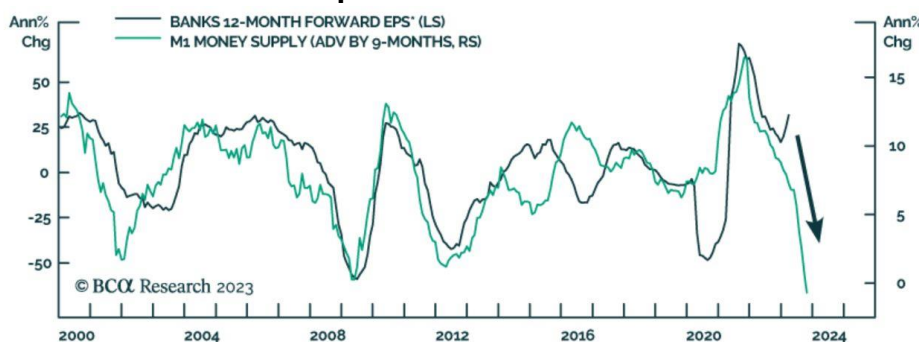
**FIGURA 7**  
**Preferenza per il rischio**



Si apre una settimana cruciale in Europa, costretta a scrutare con maggiore attenzione i bilanci dei propri istituti di credito. In attesa che il mercato fornisca il suo responso, la politica monetaria restrittiva portata avanti dalla BCE ha indotto una brusca frenata degli aggregati monetari: M1 risulta in storico calo rispetto ad un anno fa. E questo non farà certamente bene al sistema bancario del Vecchio Continente, oltretutto considerato che questa variabile anticipa di nove mesi la dinamica dei profitti delle banche.

**FIGURA 8**  
**Banche europee: EPS atteso e massa monetaria**

La contrazione storica dell'offerta di moneta, è una grave ipoteca sulle prospettive reddituali delle banche europee. I volumi degli utili sono destinati a ridimensionamento nel resto del 2023.

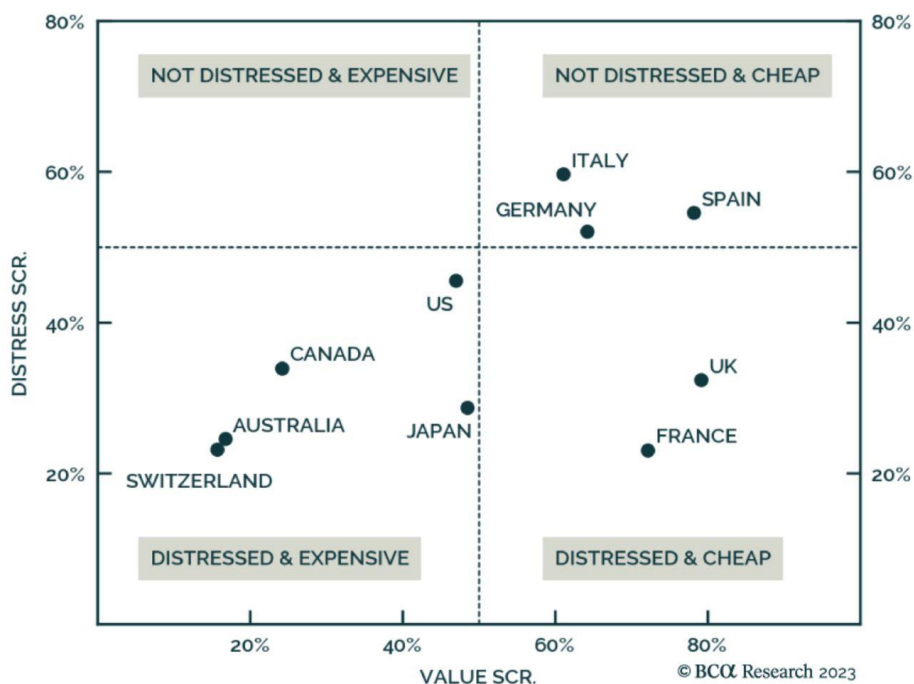


BCA Research ha compiuto un esame sulla appetibilità teorica delle banche di tutto il mondo, sulla base di parametri che esprimono da un lato il rischio teorico di insolvenza, dall'altro il valore incorporato nelle quotazioni.

Le banche anglosassoni nonché quelle di Svizzera e Giappone presentano in teoria la configurazione peggiore: sono sotto stress e tuttora sopravvalutate. Le banche francesi e britanniche sono *cheap* per valide ragioni.

**FIGURA 9**

**Matrice rischio banche mondiali**



Le banche a sconto per motivi sulla carta ingiustificati, risiedono in Italia, Germania e Spagna.

Nell'ambito bancario globale, emerge come le banche quantomeno meno compromesse siano quelle di Italia, Spagna e Germania. Ciò non costituisce un invito all'acquisto, quanto il punto di partenza di una riflessione ad ampio spettro sulle valutazioni degli istituti di credito globali.



## Il mercato del giorno

E occupiamoci allora delle banche italiane citate nella precedente sezione. Il FTSE MIB di categoria è precipitato negli ultimi giorni, ma a venerdì sera si collocava provvidenzialmente ancora sopra la media mobile a 200 giorni.

**FIGURA 10**  
**Banche italiane**



Questo spartiacque tecnico appare rilevante qui come non mai: agendo ora da supporto, ora da resistenza. Si noti in particolare il potenziale ribassista espresso nel momento in cui, un anno fa ed a febbraio 2020, la media è stata penetrata verso il basso.

Uno scenario che eviteremmo volentieri, ma per il quale una verifica si manifesterà verosimilmente nelle prossime ore di sollecitazione dell'argine discusso.

## Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

### Blue Chip Italia

---

#### **Italgas**

L'azione è in consolidamento da alcuni mesi, ma in effetti non vanta alcun appeal. La questione cambierebbe se mai riuscisse a spingersi sopra i 5.70 euro.

#### **Leonardo**

Il mese era cominciato bene, ma poi le vendite hanno prevalso. Al momento però la negatività risulta soltanto di breve periodo.

#### **Mediobanca**

Le vendite degli ultimi giorni hanno spinto le quotazioni a ridosso del long stop mensile. Fin qui si è trattato di una fisiologica correzione.

### Mid Cap Italia

---

#### **Piaggio**

Quotazioni in ripiegamento dopo il conseguimento di un nuovo massimo storico. Il contesto tecnico per le midcap è incoraggiante, e finché si rimane sopra i 3.50 euro l'azione costituisce una potenzialità rialzista.

#### **RAI Way**

Una delle poche azioni a salvarsi in questo mese finora avaro di soddisfazioni per gli investitori. Confermata a 6 euro l'ultima resistenza prima di nuovi massimi.

#### **S Ferragamo**

Le quotazioni non convincono molto. Con il calo della scorsa settimana il titolo è ritornato nettamente sotto la media mobile a 200 settimane.

### Azioni USA

---

#### **Abbott**

Se quella di settembre fosse stata una falsa penetrazione del long stop trimestrale, ci sta pensando in questi giorni il titolo a confermare i timori di sei mesi addietro.

#### **AbbVie**

L'azione è entrata in modalità consolidamento dopo il raggiungimento dell'obiettivo a 165 dollari un anno fa. Tiene ancora bene il long stop mensile.

#### **Accenture**

Anche qui il long stop trimestrale è di nuovo sotto pressione. Ancora preservata la tendenza di lunghissimo periodo, ma la pressione è considerevole, e le prossime sedute saranno decisive.



## 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