

## Il mercato: commento tecnico

### Stagionalità azioni S&P500

Alphabet (**GOOG**) e MarketAxess (**MKTX**) sono salite in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che inizia oggi. Sono risultate positive 50 delle ultime 100 operazioni raccomandate. Performance media: -0.79%.

### Trading Italia

Generali realizza uno SMTP, a ridosso del long stop trimestrale: entriamo oggi al meglio in apertura.

La buona notizia è che, dopo una prima metà dell'anno disastrosa, Wall Street incomincia il primo trimestre in rialzo. Assecondando la stagionalità segnalata nell'ultimo rapporto, che suggeriva la concreta probabilità di una seduta benigna, S&P500 e soci reagiscono brillantemente dopo una serie di insuccessi.

La cattiva notizia è che un risultato positivo è stato conseguito all'inizio sia del primo che del secondo trimestre. Con l'ovvia differenza che adesso gli investitori hanno mangiato la foglia, e sono pienamente consapevoli del bear market in atto. Ora, che si scorge la possibilità di un minimo almeno provvisorio.

Il modello di asset allocation continua a mantenersi a dir poco cauto, ma si inizia a scorgere la prospettiva di una reazione più duratura: idealmente, dopo aver conseguito il minimo ciclico atteso in prossimità della prima scadenza del Delta System di questo mese. Se le cose stessero in questi termini, il rialzo dovrebbe manifestarsi fino agli inizi di agosto, prima di cedere nuovamente spazio ai venditori.

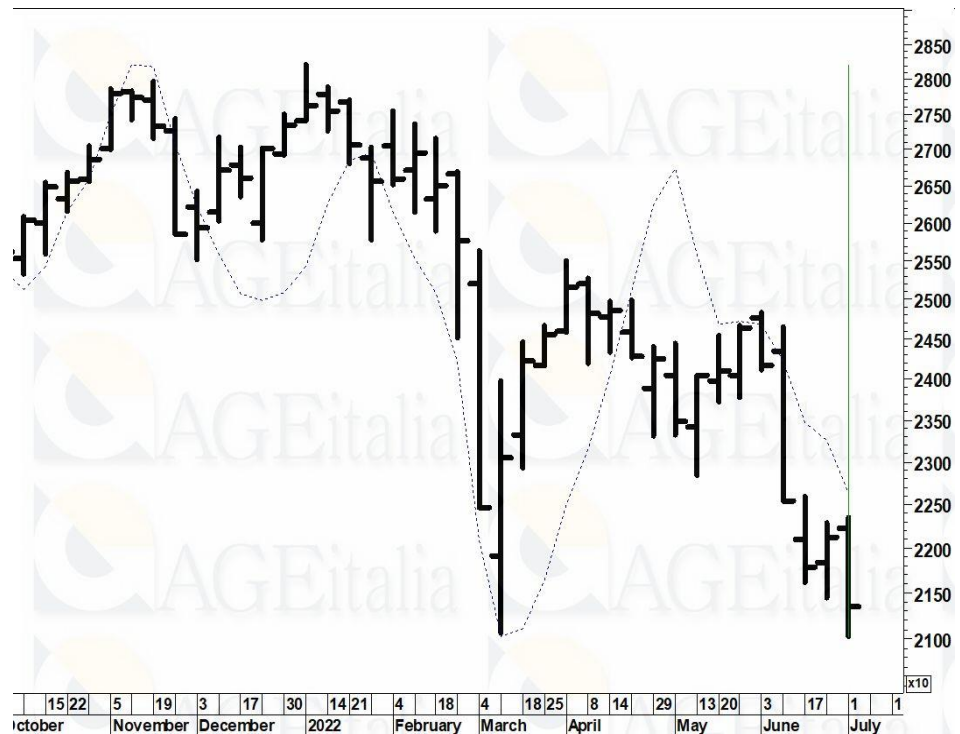
La stagionalità incoraggia. Lo S&P500 è salito a luglio in ben 10 degli ultimi 12 anni. Il rapporto omonimo pubblicato la settimana scorsa, conferma come tipicamente un minimo negli Stati Uniti intervenga dopo la terza seduta del mese in corso, il che conferma la segnalazione del Delta System.

D'altro canto tutti gli indici azionari più importanti che seguiamo con una certa continuità, si collocano a ridosso di supporti di rilevanza strategica: sono i 3650 punti dello S&P500, ma anche i 400 punti di Stoxx600. Discorso a parte andrebbe fatto per Piazza Affari, che se da un lato può partecipare al tentativo di recupero, dall'altro si trova tuttora in una situazione precaria di lunghissimo periodo.

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**

Per la definizione di  
capitolazione, si veda la guida  
riportata sul rapporto  
settimanale.



Il FTSE MIB ha conseguito la passata ottava un nuovo minimo per il 2022, scendendo sotto il bottom di quasi quattro mesi fa. Nella circostanza, ha formalizzato una capitolazione su base settimanale, con il nostro oscillatore di momentum peraltro posizionato su livelli superiori al minimo di marzo.

Se – ed è un grosso “se” – da qui dovesse partire una convincente reazione, si potrebbe confidare in un rally almeno di alcune settimane, abbastanza sostenibile. Al solito, però, la condizione prescritta è che si chiuda in tempi rapidi oltre il picco della passata settimana, in modo da confermare che il minimo raggiunto sia abbastanza definitivo.

## Strategie di investimento

Wall Street oggi rimane chiusa per festività. Ne approfittiamo per fare un punto della situazione macro, in attesa di pubblicare l'analisi definitiva in sede di Outlook semestrale.

La combinazione di tassi in crescita e dollaro robusto sta generando non poche pressioni sull'economia americana. L'ISM Index a giugno ha deluso, mantenendosi comunque sopra i 50 punti: la soglia che separa espansione da contrazione dell'attività manifatturiera. Ma potrebbe – e dovrebbe – andare peggio nei mesi a venire.

**FIGURA 2**  
**ISM Index vs dollaro+tassi**

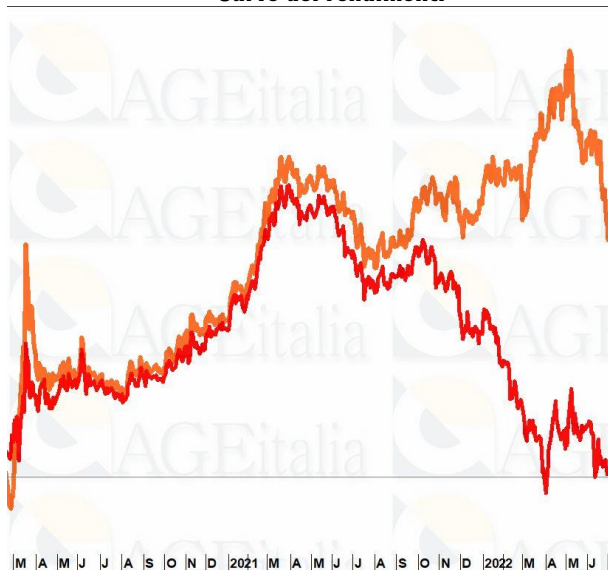


Perché la combinazione citata genera il contesto più restrittivo dall'inizio degli anni Ottanta: quando si guardi il caso l'inflazione si collocava sugli stessi livelli correnti. Il posizionamento di dollaro e rendimenti dei Treasury nell'ambito del range degli ultimi cinque anni, definisce una condizione che rende altamente probabile una recessione in tempi brevi.

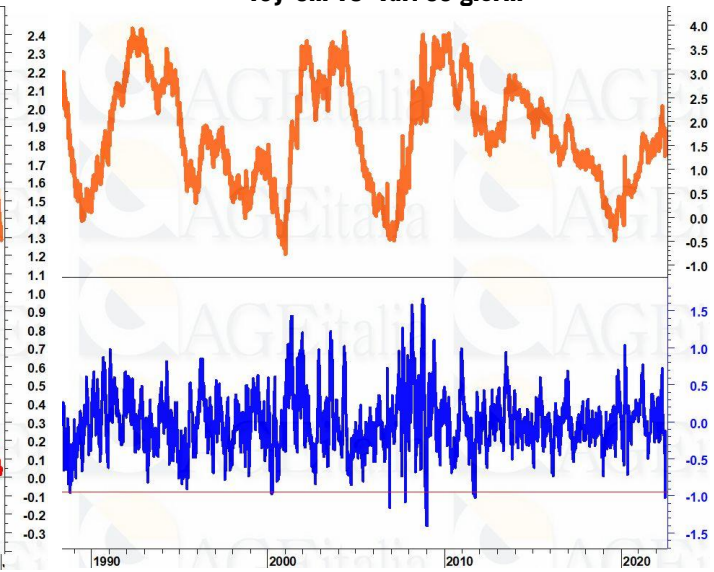
Resta da stabilirsi in che misura le stime di profitto degli analisti tengano conto di questo deterioramento macro. Con un mercato azionario in calo superiore al 20% dai massimi, appare irrealistico confidare in un tasso di variazione positivo degli EPS; ma ne sapremo meglio fra pochi giorni: quando inizierà la stagione delle trimestrali.

Nel frattempo, la curva dei rendimenti americana torna ad appiattirsi; e questa volta, il fenomeno riguarda anche le versioni più canoniche.

**FIGURA 3**  
**Curve dei rendimenti**



**FIGURA 4**  
**10y-3m YC: var. 38 giorni**



Il differenziale fra 10 e 2 anni torna a flirtare con la linea dello zero, già sollecitata tre mesi fa. All'epoca si minimizzò l'evento, anche perché non confermato clamorosamente dallo spread fra 10 anni e tre mesi: che si concedeva una eccezionale dissociazione.

Ma il citato spread adesso ha cambiato idea, avendo assunto da alcune settimane una vistosa inclinazione negativa. Addirittura nell'arco di 38 giorni la distanza fra 10 anni e tre mesi si è ridotta di oltre 100 punti base: un fenomeno che ha chiaramente dell'eccezionale.

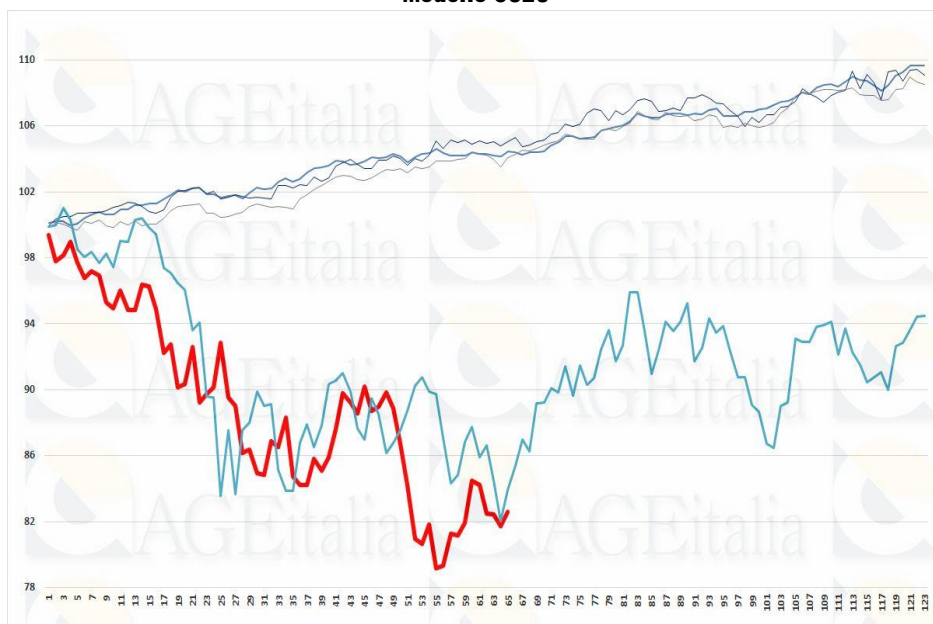
Abbiamo posizionato un'asticella a -90 punti base, ma anche in questo caso i precedenti si contano sulle dita di una mano. Emergono gli episodi del 2000 e del 2007, che a ben ricordare segnarono effettivamente un disagio che di lì a breve sarebbe sfociato in aperta recessione. Una prospettiva che si rafforza di giorno in giorno.

Paradossalmente, proprio in questo contesto scoraggiante emergono le evidenze di un tentativo, se non di inversione di tendenza; quantomeno di correzione degli eccessi accumulati verso il basso. Alla fine di marzo, il nostro affidabile ADT11 produceva un incoraggiante segnale benigno di ampiezza di mercato. Il track record è eccellente, e in termini di frequenza benigna, e in termini di performance media/media.

Ma Wall Street ha subito negato ai rialzisti la prospettiva di una ripartenza, incamminandosi in un cammino ribassista che ben presto ha assunto una configurazione familiare: la stessa scaturita dopo il segnale analogo emerso a metà 2011. L'andamento della prima metà di quest'anno, e della seconda metà di undici anni fa, non poteva essere più simile.

**FIGURA 5**  
**Modello 0329**

Alla fine di marzo a Wall Street è stato registrato un ADT11 > 66.7%.  
Le linee nella parte superiore del grafico mostrano l'andamento medio successivo. In celeste, l'unico episodio negativo, risalente al 2011.



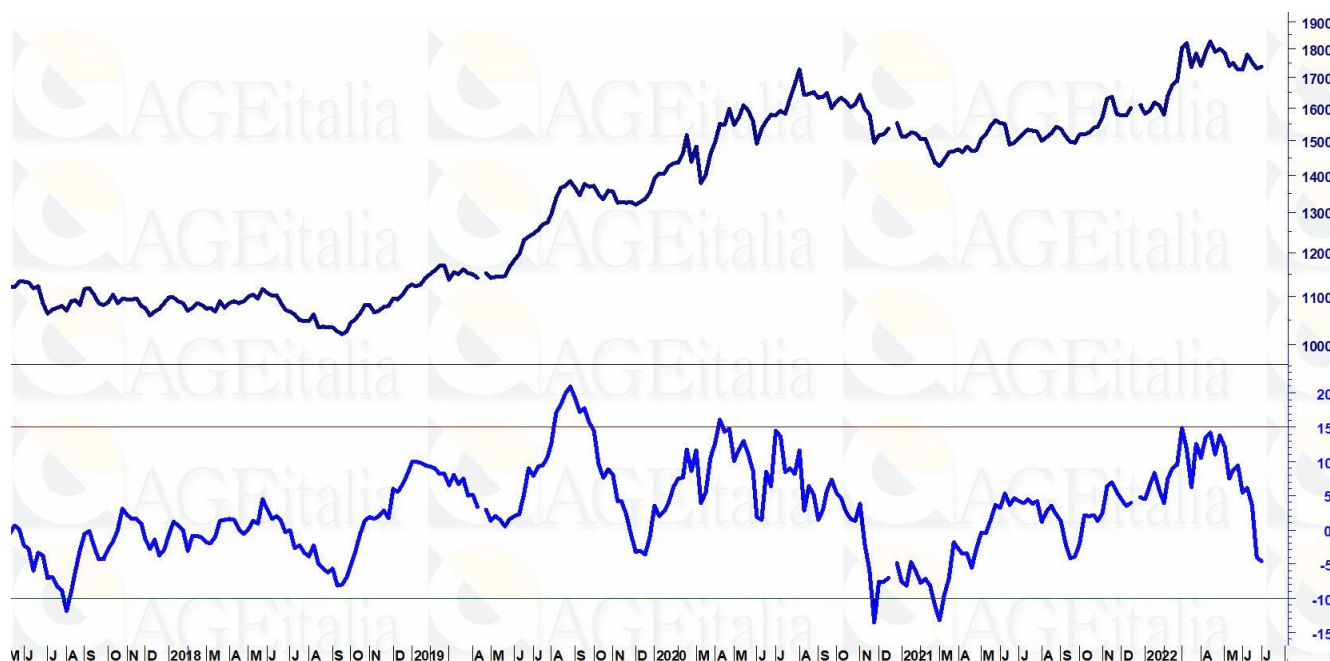
Stando così le cose, cresce l'attesa di una ripartenza di mercato. Il modello suggerirebbe un minimo ormai praticamente conseguito, ed un rilancio che dovrebbe condurre lo S&P ad un massimo fra 18 sedute, prima di una fase di decantazione.

Si arriverebbe così agli inizi di agosto, quando si inaugurerebbe una fase non direzionale, destinata però a concludersi alla fine del terzo trimestre. Dal Q4 partirebbe la reazione definitiva: almeno stando a questo modello. Nell'Outlook ovviamente verificheremo se questa ipotesi gode del consenso di altri approcci previsionali.

## Il mercato del giorno

Obiettivamente il metallo giallo quest'anno non ha fornito il conforto tanto cercato da investitori penalizzato dagli andamenti di azioni e titoli di Stato. Nemmeno lo yen, se è per questo, ha agito da porto rifugio per denaro in cerca di protezione. Perlomeno nel caso dell'oro lo scotto è stato in parte compensato dalla tonicità del dollaro, che ha mitigato le minusvalenze per gli investitori europei.

**FIGURA 6**  
**Gold (euro)**



In euro, in effetti, l'oro ha perlopiù lateralizzato. In sei mesi la perdita non ha superato il 5%: bene, ma non benissimo.

Tipicamente, infatti, minimi si conseguono su questo fronte quando il tasso di variazione a sei mesi si spinge verso il -10%. Ovviamente questo setup si potrebbe conseguire ora anche grazie ad una svalutazione eventuale del dollaro.

## Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

### Blue Chip Italia

---

#### **Intesa San Paolo**

Settimana da dimenticare, ma perlomeno l'azione ha scongiurato il superamento del minimo di marzo. In ciò evidenziando una lieve forza relativa.

#### **Inwit**

Permane il trading range in essere in effetti da più di due anni. In condizioni meno problematiche sarebbe stata un'azione da raccomandare ai cassetisti.

#### **Italgas**

Le quotazioni abbozzano una reazione dopo essersi appoggiate sulla media mobile a 200 settimane. Il rimbalzo incoraggia, ma la guardia deve rimanere elevata.

### Mid Cap Italia

---

#### **Seco**

L'azione sta sollecitando da tanto, troppo tempo il long stop mensile. Formalmente la tendenza di lungo periodo è preservata, ma l'azione appare fragile.

#### **Sesa**

Una delle migliori azioni in assoluto del listino milanese. Una flessione fin poco sopra i 100 euro sarebbe un'opportunità da non lasciarsi sfuggire.

#### **Sol**

Non è stato un inizio d'anno memorabile, ma anche qui c'è motivo per ritenere che non si scenderà oltre il long stop trimestrale.

### Azioni EUROPA

---

#### **Hermes**

L'azione si dirige verso il long stop trimestrale, che in questo secolo ne ha sempre contenuto i ripiegamenti. La soglia scorre poco sopra i 900 euro.

#### **Iberdrola**

Le quotazioni tentennano, dopo aver interessato in precedenza il long stop su base trimestrale. Obiettivamente, va riconosciuto che hanno perso l'occasione propizia per ripartire di slancio.

#### **Infineon**

Non accenna a venire meno la flessione inaugurata dal massimo di novembre. A giugno è stato penetrato il long stop trimestrale, e questo non è un bene.

## 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