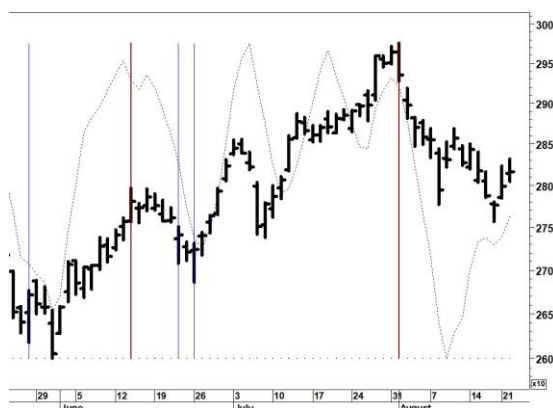


FTSE MIB

Riepilogo della seduta

All Share	30141	+0.60
MIB	28165	+0.64
Mid	41272	+0.25
Small	26768	+0.02
STAR	44404	+0.74
Dow Ind.	34288.8	-0.51
Nasdaq C.	13505.9	+0.06
S&P 500	4387.55	-0.28
S&P Future (Globex)		+14.75
Eur/Usd	1,0856	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	8
52w New Lows	16
Azioni FT-MIB Macd > 0	16
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	14
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.718
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	2.005
Italia: Arms Index (TRIN)	0.39
Italia: Panic Index	50
Italia: Greed Index	46
MSCI Euro % Az. > mm50	33.9

Trading Italia

ENI risulta sotto accumulazione: la compriamo al meglio in apertura.

Il mercato: commento tecnico

Dicono che il mercato abbia il compito di deludere la maggior parte degli investitori nella maggior parte del tempo. Il posizionamento di inizio anno si è rivelato per molti fonte di lacerante insoddisfazione, con un mercato azionario che contrariamente alle previsioni si è rivelato tonico e pimpante, a fronte di un mercato obbligazionario fonte di delusioni.

In termini total return, includendo cioè dividendi e cedole, lo scostamento fra le due forme di investimento ha raggiunto in questo momento il 16%: in meno di otto mesi le azioni hanno surclassato i bond. Un risultato senza dubbio straordinario, ma che pur sempre si inserisce nel solco storico: dal 1975, da quando cioè per entrambe le asset class si dispone di dati TR, lo spread a favore dell'Equity è risultato mediamente pari al +5% annuale.

In altre parole, conviene puntare sul mercato obbligazionario, sottopesando quello azionario, soltanto nell'eventualità di una imminente recessione: che certo non si manifesta tutti i giorni, e di certo non si scorge all'orizzonte. Senza dubbio lo Stock/Bond ratio ha compiuto un'impresa leggendaria dal minimo di marzo 2020 ed appare ora esteso; ma in assenza di comprovati segnali di inversione di tendenza, ha senso mantenere la corrente asset allocation.

In effetti, mentre l'inflazione accenna al conseguimento di un fondo, per effetto di alcune componenti che rialzano la testa e del venir meno del *base effect*, sull'altro fronte la stagione degli utili del secondo trimestre si è chiusa egregiamente: con l'81% delle società quotate che hanno battuto le stime della vigilia, e con una contrazione anno su anno degli EPS operativi, alla fine contenuta a non più del 6%.

E secondo *Bespoke*, il conseguimento di un massimo annuale da parte dei tassi reali decennali, come occorso di recente, anticipa una crescita degli EPS del 12% un anno dopo. Qui si mette bene...

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

FIGURA 1
Stock/Bond ratio



Finché il rapporto in esame si mantiene sopra la media mobile a 200 giorni, impresa che gli riesce da più di tre anni; non ha senso preferire il reddito fisso al mercato azionario.

L'analisi ciclica del mercato azionario risulta al momento confusa. Non anche quella stagionale, con il mese di agosto che ha corrisposto allo script storico. Dal punto di vista tecnico però il corrente arretramento assume i connotati di una fisiologica correzione in un contesto di fondo bullish.

La recente penetrazione della media mobile a 200 giorni, da parte dello S&P500, venendo da una condizione positiva perdurata per quasi venti settimane, tipicamente produce stagnazione una settimana dopo, ed una sottoperformance a distanza di due settimane dall'evento; ma dopo tre mesi Wall Street risulta essere salita in ben l'86% dei casi.

Strategie di investimento

Che l'accento di recupero messo a segno dopo il minimo autunnale, fosse da prendere con le pinze, era stato esplicitato immediatamente. L'indice Bloomberg Barclays che raffigura il mercato obbligazionario "di qualità" USA, è risalito fino a sfiorare lo spartiacque drammaticamente abbattuto ad inizio 2022, prima di tornare mestamente a scendere. Ed ora, si trova sui medesimi livelli di novembre: abbastanza da persuadere gli esperti di JP Morgan ed Allianz a mediare al ribasso le scommesse rialziste; stando a [quanto riportato](#) ieri da Bloomberg.

FIGURA 2
BBG Barclays US Agg Bond TR Index

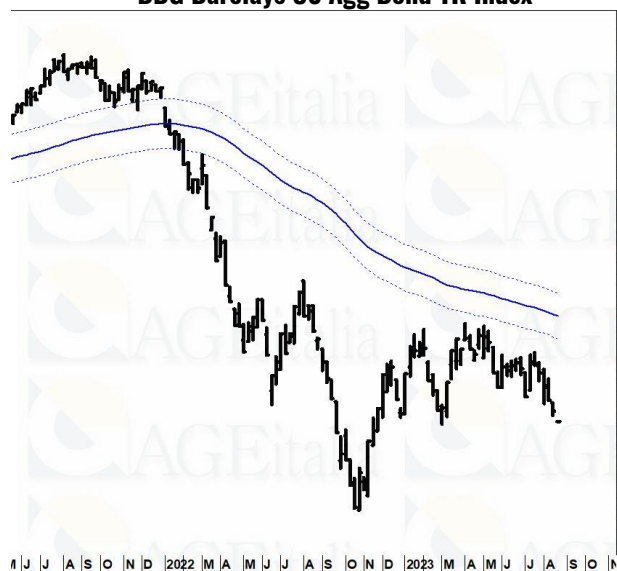
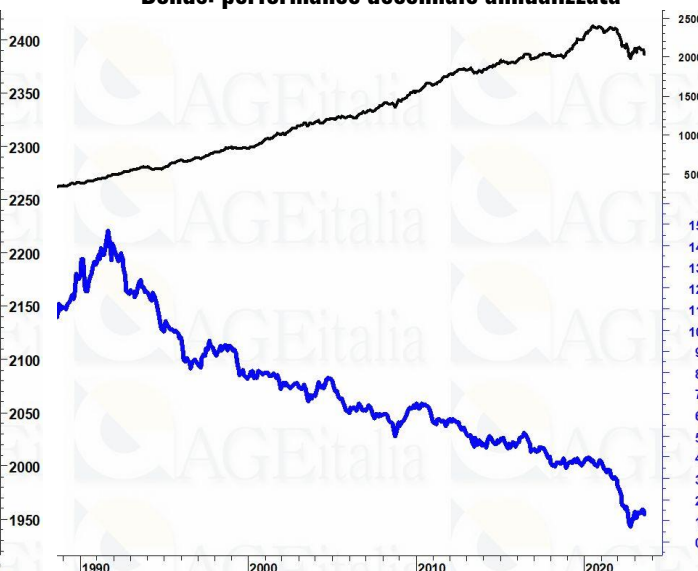


FIGURA 3
Bonds: performance decennale annualizzata



Una scelta fra l'azzardato ed il disperato, che malcela una realtà sempre più evidente: il mercato obbligazionario di oggi non è più quello di una volta. Chi avesse comprato bond ad inizio degli anni Ottanta, dieci anni dopo avrebbe potuto contabilizzare una performance del +14.5% annualizzato in termini medi e total return. Un investimento decennale in bond americani di qualità, posto in essere nell'estate del 2013, oggi avrebbe fruttato un ritorno del +1.3% medio anno ed includendo peraltro le cedole.

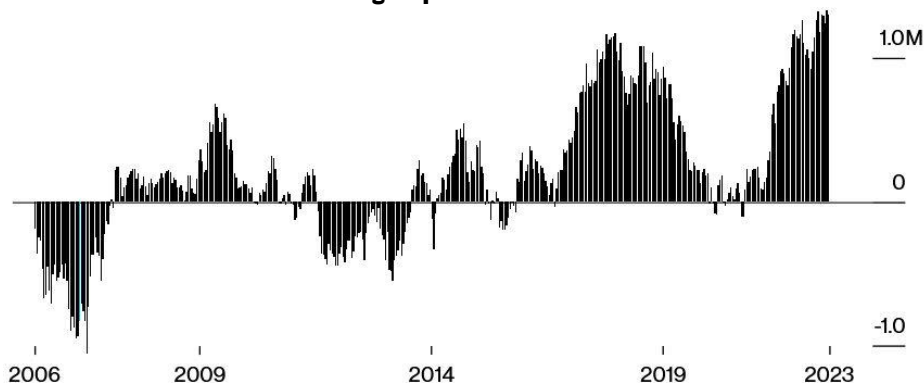
Senza perifrasi, uno smacco completo. Naturalmente, non è affatto detto che la traiettoria negativa si spinga fino al territorio negativo, anche se non lo si può escludere. Il punto è però che le aspettative sono correntemente ancora troppo orientate verso una lettura benigna dei fatti.

Ad esempio, il posizionamento netto dei money manager attualmente si colloca sui massimi storici. Una situazione diametralmente opposta a quella assunta nel 2007, quando parti l'ultimo trend declinante dei rendimenti.

FIGURA 4

Asset manager: posizione netta bond USA

I gestori di portafoglio sono vistosamente posizionati a favore di un declino dei rendimenti del mercato obbligazionario USA.

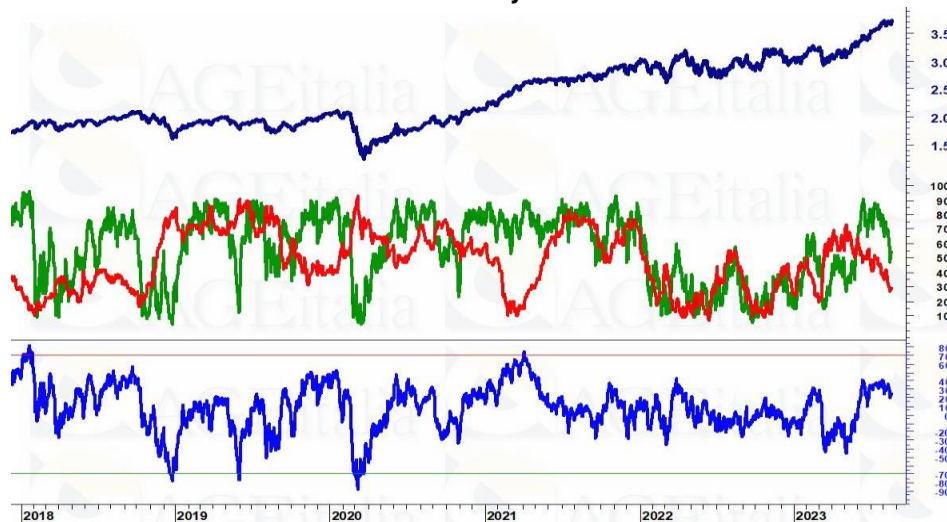


Se tutti sono posizionati in una direzione, chi fornirà il carburante che necessita per alimentare l'auspicata tendenza? non solo fra il pubblico professionale non è rimasto più nessuno con denaro in mano in grado di risollevare le quotazioni; ma anche nella speculazione spicciola di certo non difettano i rialzisti: stando a quanto suggerisce il Daily Sentiment Index, che tutto segnala un consistente 29% di Tori fra i trader sul T-Note.

FIGURA 5

S&P500 vs T-Note: Daily Sentiment Index

Il confronto fra i sentiment delle due più rilevanti asset class a disposizione degli investitori, non ha ancora raggiunto connotazioni estreme.

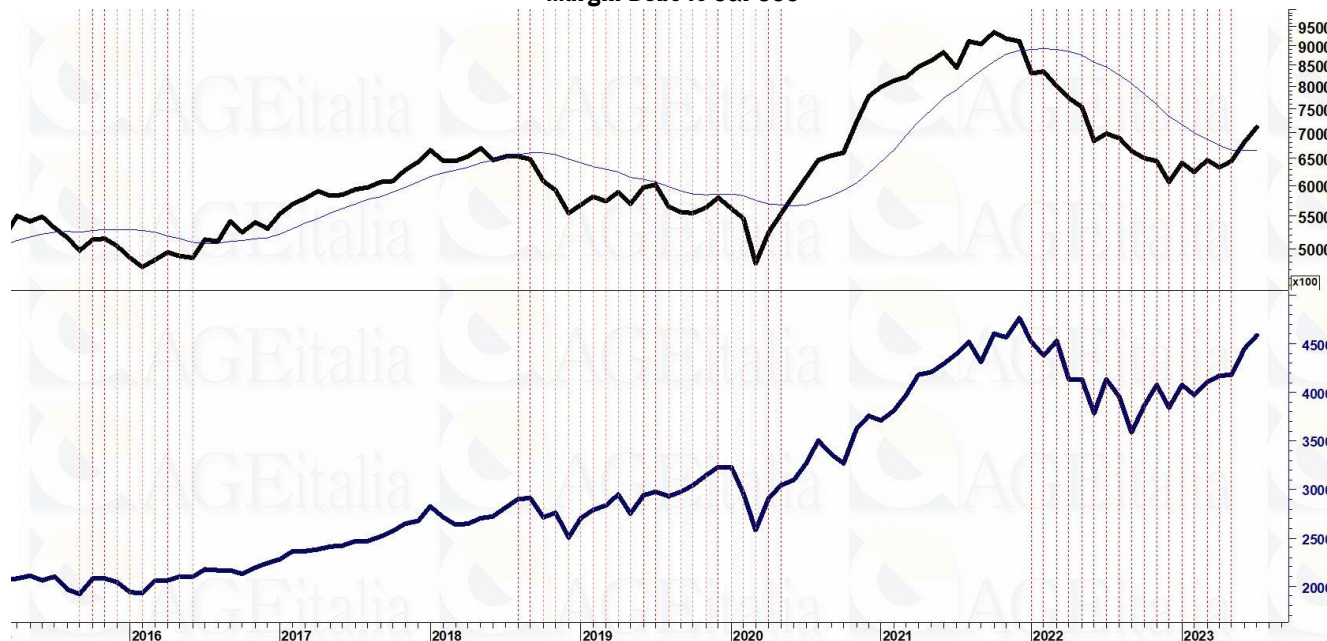


Al pari di quanto commentato l'altroieri a proposito di dollaro ed oro, la differenza fra i sentiment di Equity e Bond non ha ancora toccato livelli estremi in ottica contrarian da suggerire il ribaltamento dell'attuale assetto favorevole alle azioni. Lo "spread" dovrebbe salire verso se non oltre il 70% di Tori netti a favore dello S&P rispetto ai Treasury; a fronte di una misura oggi soltanto poco più che neutrale.

Affinché la configurazione ideale sia raggiunta, ulteriori rialzi dell'Equity e sacrifici dei bond sarebbero da mettere in debito conto.

Certo gli umori sul mercato azionario sono finalmente migliorati dal bull market di quest'anno (ma ci sta pesando il recente consolidamento a smorzare opportunamente i recenti entusiasmi). Ma siamo ben lontani da un ottimismo esteso e smisurato; specie tenuto conto del pessimismo che ha contraddistinto i precedenti diciotto mesi.

FIGURA 6
Margin Debt vs S&P500



Soltanto da tre mesi il debito contratto a margine dai piccoli investitori con i rispettivi broker, è tornato a crescere dopo uno smantellamento che procedeva senza soluzione di continuità da ottobre 2021 (due mesi prima del bear market: e poi lo chiamano "parco buoi"...). In linea di principio, se è saggio restare sottopesati quando il Margin Debt naviga sotto la propria media mobile, analogamente è ragionevole esporsi al mercato azionario quando vi si colloca sopra: le esperienze di luglio 2016 – agosto 2018, e di giugno 2020 – dicembre 2021, tanto per citare gli episodi più recenti, lo comprovano appieno.

Il mercato del giorno

La tecnologia mostra segni di reazione, dopo diverse settimane all'insegna dell'aggiustamento di prezzo e della sottoperformance. Questo, a fronte di tassi reali saliti ai massimi degli ultimi 14 anni. Con buona pace di chi tracciava correlazioni ora completamente saltate.

Vale anche in Europa, dove il settore in questione ieri ha fatto registrare una vivace seduta dopo una fase non propriamente memorabile.

FIGURA 7
Eurostoxx Technology



Non è un caso. Come illustra la figura, l'Eurostoxx di categoria è reduce dalla millimetrica sollecitazione dell'orbita della media mobile a 200 giorni; che ha agito puntualmente da supporto nonché resistenza in passato. Allo stato attuale è sensato prefigurare una ripartenza della tecnologia in Europa, fino a prova contraria.

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Stellantis

Non è stato un agosto memorabile, ma l'azione ha reagito brillantemente al test recente del long stop settimanale. Rimane dunque un'azione appetibile.

Telecom Italia

L'azione è stata respinta dalla evidente resistenza che si scorge attorno a 0.30 euro. La buona notizia è che ci sta riprovando. Nulla però di definitivo, ancora.

Tenaris

L'azione ha sperimentato a luglio una controrottura rialzista: chiudendo oltre lo short stop mensile, e ribaltando così il segnale negativo emerso a marzo.

Mid Cap Italia

WeBuild

Continua la successione di massimi e minimi decrescenti in essere da quasi cinque mesi. Si profila la sollecitazione del long stop mensile.

Wiit

L'azione torna prevedibilmente a scendere, dopo aver ripetutamente sollecitato lo short stop mensile. Si profila una nuova gamba del bear market.

Zignago Vetro

La sollecitazione del long stop mensile, avvenuta a luglio, ha prodotto una reazione però in buona parte riassorbita ad agosto. La circostanza non fa ben sperare...

Azioni EUROPA

L'Oreal

Penetrato venerdì scorso il long stop settimanale. Rimane così definitivo il picco di aprile, praticamente allineato a quello di fine 2021. Alla luce del doppio minimo dello scorso anno da quale il titolo è ripartito, evidenti timori incominciano a palesarsi...

LVMH

Un'altra azione del settore del lusso che mostra una persistente debolezza. Nulla per ora di patologico, ma è bene iniziare a prendere familiarità con il LS trimestrale.

Munchener R.

Una delle non molte azioni dell'Eurostoxx a vantare una solida tendenza rialzista. Superata l'ultima resistenza indicata a 325 euro, l'azione procede ora verso il massimo assoluto del 2000 a 398 euro: con il chiaro intento di eclissarlo.

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