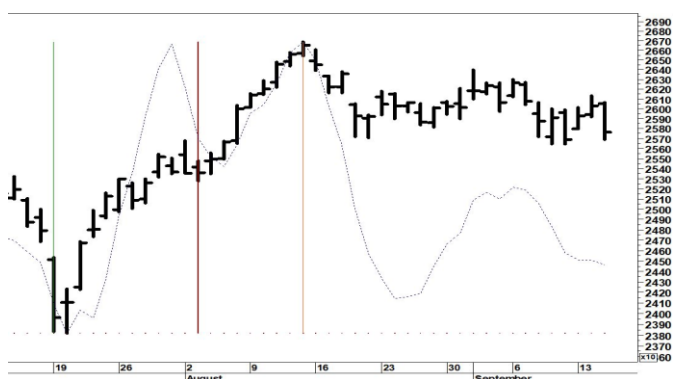


**All Share Italia**

**Riepilogo della seduta**

All Share	28319	-1.00
MIB	25762	-1.02
Mid	49253	-0.85
Small	29794	-0.88
STAR	61712	-0.59
Dow Ind.	34814.4	+0.68
Nasdaq C.	15161.5	+0.82
S&P 500	4480.70	+0.85
S&P Future (Globex)		-0.25
Eur/Usd	1,1804	-

**Statistiche di mercato**

52w New Highs	40
52w New Lows	3
Azioni FT-MIB Macd > 0	19
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	14
FTSE-MIB: Put/Call ratio	2.517
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.933
Italia: Arms Index (TRIN)	0.72
Italia: Panic Index	53
Italia: Greed Index	115
MSCI Euro % Az. > mm50	44.6

## Il mercato: commento tecnico

La reazione di Piazza Affari si spegne dopo 48 ore, con gli indici principali che ripiegano minacciosamente. La tendenza di breve periodo dunque resta negativa, con la borsa italiana apparentemente destinata a non brillare in modo particolare fino alla fine del prossimo mese.

Wall Street invece aderisce perfettamente allo script imposto alla vigilia: che proponeva un inizio di ottava problematico, seguito da una vivace reazione da mercoledì in avanti. Ricordiamo infatti la scadenza ciclica del 14 settembre, destinata ad intercettare un minimo; e la frequenza benigna della settimana di scadenze tecniche di settembre. Dalla prossima ottava sarà tutta un'altra storia.

La borsa americana nella circostanza si è giovata di un Empire State Index sensibilmente superiore alle attese. In questa fase di mercato le buone notizie per l'economia, tali risultano anche per le borse, vista la garanzia offerta dalle banche centrali di non interpretare come surriscaldamento minaccioso per l'inflazione, ogni sussulto benefico del ciclo economico. Una differenza radicale rispetto al passato, che genera una situazione win-win: se l'economia va bene, i profitti si gonfiano, con la Fed che mantiene i tassi comunque invariati; se l'economia va male, si ottengono ulteriori garanzie di una politica monetaria ultra-accomodante.

D'altro canto, fra economia reale e mercato azionario sussiste da anni una [perfetta relazione simbiotica](#), a dispetto di valutazioni superficiali opposte; per cui finché i PMI manifatturieri si manterranno sopra lo zero, di ribassi sensibili di mercato non se ne parlerà neanche. Inoltre, con gli istituti di emissione di tutto il mondo [ancora in modalità easing](#), gli investitori in azioni dispongono di una comoda put che protegge i loro portafogli.

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 e correlazione**

L'indice proposto misura la correlazione media di ciascuna azione con tutte le altre quotate a Piazza Affari. In teoria, letture infime coincidono con i massimi degli indici. Storicamente, questa certezza è rocciosa con rilevazioni prossime al 10%.



Tornando a Piazza Affari, c'è un fenomeno montante che merita una certa attenzione. La correlazione fra le società quotate risulta in caduta libera. Il coefficiente di correlazione medio è precipitato di recente sotto al 25%, in una scala compresa fra +1 (+100%) e -1 (-100%). Ad aprile, la correlazione si attestava sopra il 75%.

Ad evidenza, questo suggerirebbe un mercato frazionato, con tendenze disomogenee fra le varie società. In linea di principio, sui minimi di mercato tutte le azioni si muovono all'unisono (al ribasso); mentre sui massimi al contrario le tendenze divergono. A fine 2017 una lettura analoga anticipò un vistoso aggiustamento di mercato. Ma per fortuna, non sempre questo dato è da accogliersi con sfavore.

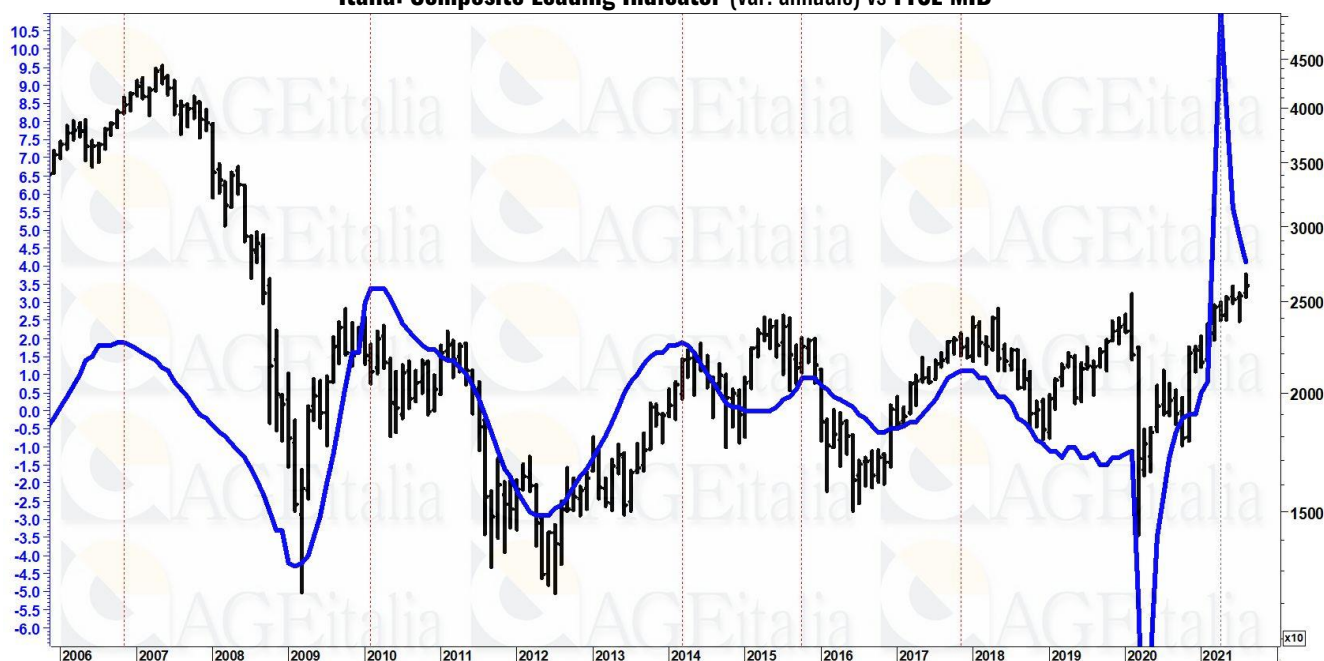
## Strategie di investimento

Il Composite Leading Indicator (CLI) calcolato dall'OCSE ad agosto saliva per il sedicesimo mese consecutivo; attestandosi ai massimi di sempre. Tuttavia il ritmo di crescita va calando, e questo è misurato dal tasso di variazione a dodici mesi: in vistosa caduta da alcuni mesi a questa parte.

L'intuizione proposta già diversi anni addietro, è che il tasso di variazione del CLI anticipi i picchi di mercato. Il track record è degno di nota.

**FIGURA 2**

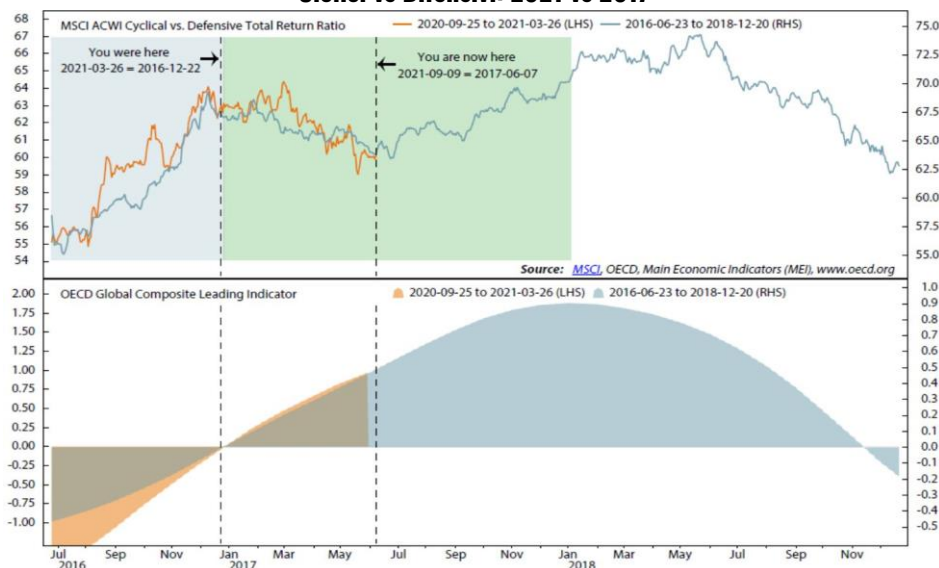
**Italia: Composite Leading Indicator (var. annuale) vs FTSE MIB**



Si potrà obiettare che la lettura è disturbata dalle circostanze eccezionali che hanno influito sulle variabili macro nell'ultimo anno e mezzo; ma, per il momento, diligentemente annotiamo.

È difficile formulare paralleli storici alla ricerca di spunti che confortino oggi in una direzione o l'altra. Ci hanno provato gli analisti di Ned Davis Research, a quali è riconducibile una intuizione che proponiamo a pagina successiva: il CLI, questa volta su scala globale, degli ultimi sei mesi; si sovrapporrebbe in modo esemplare all'andamento del leading indicator all'inizio del ciclo compreso fra la seconda metà del 2016 e la fine del 2018.

Curiosamente, questa sovrapposizione risulta ancor più notevole in borsa; ed in modo particolare, con riferimento al rapporto fra settori ciclici e settori difensivi delle borse mondiali: «*You are here*» implicherebbe che i primi ora siano destinati finalmente a tornare a guidare il mercato nei mesi a venire. La situazione si fa interessante...

**FIGURA 3**
**Ciclici vs Difensivi: 2021 vs 2017**


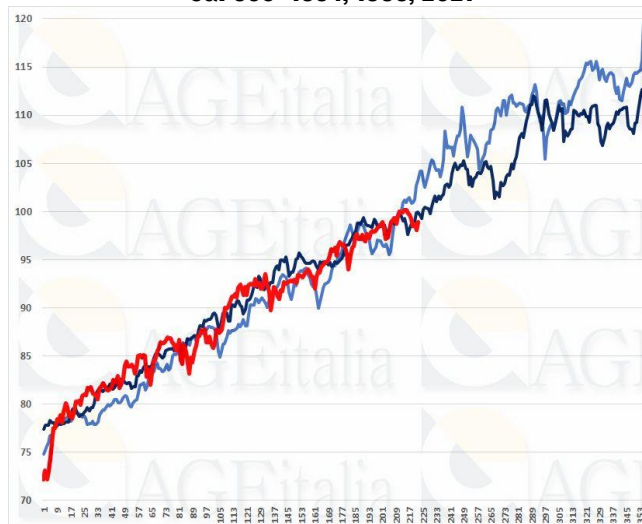
All'apparenza, la fase ciclica e di mercato degli ultimi mesi, ricalca quella emersa dalla recessione globale manifestatasi fra la seconda metà del 2015 e l'inizio del 2016. Ne conseguirebbe ora una netta preferenza per i temi più ciclici del listino azionario.

In tema di somiglianze, correrebbe l'obbligo di aggiornare l'analisi della correlazione lineare, già proposta la scorsa primavera. Non emergerebbero però novità di rilievo: ancora oggi, gli anni statisticamente più somiglianti agli ultimi otto mesi e mezzo; risulterebbero il 1954 ed il 1995, con un coefficiente di correlazione addirittura superiore al 95%.

Curiosamente, la performance media a metà settembre dei primi dieci anni rilevati, risulterebbe incredibilmente simile a quella messa a segno da Wall Street fino a questo momento. Soprattutto, conforta rilevare come il saldo messo a segno fino alla fine dell'anno, in passato sia risultato positivo in tutti i casi tranne uno.

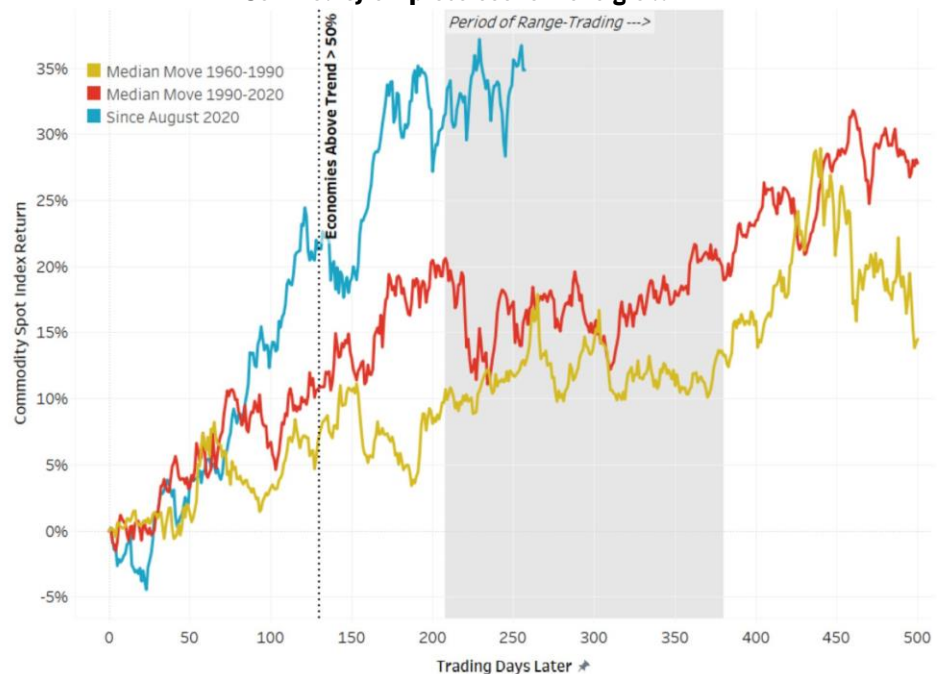
**FIGURA 4**
**Anni più somiglianti al 2021**

Year	Correlation Coefficient	S&P 500 YTD Gain Through 9/15	S&P 500 Performance From 9/15		
			Rest of Year	Max Gain	Max Loss
1995	0.968	27.0	5.6	6.6	-1.1
1954	0.967	26.1	15.0	15.0	0.0
1989	0.949	24.2	2.4	4.3	-3.6
1958	0.938	22.4	12.8	12.8	0.0
1964	0.920	10.6	2.1	4.0	0.0
1955	0.911	24.4	1.6	3.7	-8.8
1963	0.903	16.0	2.5	2.5	-4.9
2013	0.902	18.4	9.5	9.5	-1.9
2017	0.890	11.7	6.9	7.6	-0.1
1978	0.886	9.5	-7.7	1.2	-11.2
<b>2021</b>		<b>18.6</b>			
<b>Average</b>		<b>19.0</b>	<b>5.1</b>	<b>6.7</b>	<b>-3.2</b>
<b>Median</b>		<b>20.4</b>	<b>4.1</b>	<b>5.4</b>	<b>-1.5</b>
<b>Percent of Time Positive</b>			<b>90%</b>		
<b>Average (All Years)</b>		<b>5.5</b>	<b>1.9</b>	<b>6.6</b>	<b>-6.8</b>
<b>Median (All Years)</b>			<b>3.8</b>	<b>5.8</b>	<b>-4.7</b>
<b>Percent of Time Positive</b>			<b>71%</b>		

**FIGURA 5**
**S&P500: 1954, 1995, 2021**


L'unico anno negativo è risultato il 1978, quando però a questo punto dell'anno la performance era ben poca cosa («momentum genera momentum»). Conforta il massimo guadagno conseguito, nell'ordine del 6% nei prossimi tre mesi e mezzo; nonché l'esiguità delle perdite patite dal mercato USA: pochi punti percentuali nel momento peggiore. In soldoni ciò garantirebbe uno S&P a 4750 punti nel corso del quarto trimestre, ed un indice che al peggio nelle prossime settimane non scenderà sotto i 4350 punti; come già anticipato nei giorni passati, peraltro...

**FIGURA 6**  
**Commodity e riprese economiche globali**



Tornando al CLI, e all'indice di diffusione globale proposto ieri, la figura qui in alto mostra l'andamento delle commodity a partire dal conseguimento di una ripresa su larga scala (febbraio 2021): nei sei precedenti e soprattutto nei mesi successivi.

Storicamente, questo sarebbe il momento in cui le materie prime tendono a manifestare andamenti non direzionali: una fase laterale. Il problema è che gli indici delle commodity si sono prodotti in rialzi ben superiori all'atteso. Sicché nasce il dilemma: è questo sintomo di forza, e di capacità di fare ancora meglio della norma; o si preannuncia un mesto riallineamento verso le tendenze medie storiche?

## Il mercato del giorno

Un altro mercato sotto i riflettori, emerge fra le pieghe dei listini emergenti. Si tratta di quelle borse che non hanno la dimensione, economica o politica, sufficiente a far parte del MSCI Emerging Markets Index. Sono mercati di frontiera, non di rado con problematiche politiche che ne sconsigliano la considerazione in un pubblico non professionale.

**FIGURA 7**  
**MSCI Frontier Markets**



Sta di fatto però che il MSCI Frontier Markets si è reso protagonista di una vivace galoppata dal minimo di marzo 2020; che l'ha portato giusto in questi giorni a stretto contatto con il massimo del 2007.

Una performance prestigiosa, per questo segmento di mercato. Il giusto riconoscimento per chi vi ha creduto. Per gli altri, l'indicazione di una preferenza per il rischio eccessiva e patologica.

Per tutti, vale una considerazione: quando qui i consolidamenti si avviano, l'assenza dei compratori che si danno a gambe levate, generano ribassi particolarmente violenti e senza soluzione di continuità.

## Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

### Blue Chip Italia

---

#### **Ferrari**

La sollecitazione del long stop mensile, a marzo e poi a maggio; ha dato nuova linfa alle quotazioni. Non dovrebbe essere problematico conseguire a breve un nuovo massimo assoluto.

#### **Fincobank**

L'azione qui è salita ad agosto a nuovi massimi, salvo fare marcia indietro in questi giorni. Falsa rottura o pausa salutare? lo scopriremo molto presto...

#### **Generali**

Dopo un prolungato consolidamento le quotazioni sono ripartite, alla volta della barriera situata fra 18 e 19 euro. Il superamento eventuale di questo ostacolo sarebbe di notevole rilevanza tecnica.

### Mid Cap Italia

---

#### **Leonardo**

Situazione abbastanza indefinita nel breve e medio periodo. Nel lungo va ricordato che l'azione si colloca tuttora in bear market.

#### **Maire Tecnimont**

L'azione non è più tornata indietro dopo aver superato lo short stop settimanale a 1.45 euro a novembre dello scorso anno. Si scorge una proiezione a 3.75 euro.

#### **Marr**

Non è stato un trimestre finora memorabile. La sensazione ed il timore è che si vada delineando una avvenuta falsa rottura verso l'alto nel trimestre precedente.

### Azioni EUROPA

---

#### **SAP**

Di fatto è uno dei due tecnologici del listino azionario europeo, per cui è naturale che risulti beneficiaria dei flussi degli investitori interessati a questo settore. Gode ad ogni modo di una invidiabile struttura tecnica rialzista.

#### **Schneider**

Quotazioni sui massimi storici. A marzo dello scorso anno l'ultima sollecitazione del long stop trimestrale, allora a 65 euro. Il titolo in seguito è più che raddoppiato.

#### **Siemens**

L'azione si è finalmente lasciata alle spalle i massimi del 2000 e del 2017, che per non poco tempo hanno fatto da tempo. Si scorge una certa potenzialità rialzista.

## 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