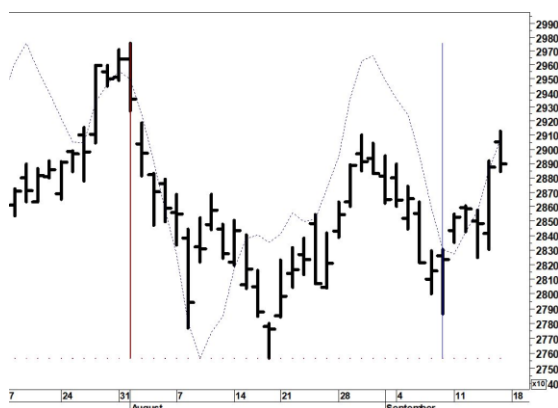


FTSE MIB

Riepilogo della seduta

All Share	30833	+0.05
MIB	28895	+0.08
Mid	41052	-0.20
Small	26592	-0.55
STAR	43492	-0.68
Dow Ind.	34618.2	-0.83
Nasdaq C.	13708.3	-1.56
S&P 500	4450.32	-1.22
S&P Future (Globex)		+7.00
Eur/Usd	1,0673	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	19
52w New Lows	25
Azioni FT-MIB Macd > 0	25
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	30
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.391
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.556
Italia: Arms Index (TRIN)	0.69
Italia: Panic Index	81
Italia: Greed Index	85
MSCI Euro % Az. > mm50	53.6

Il mercato: commento tecnico

Stagionalità azioni S&P500

Hershey (**HSY**) è salita in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che inizia oggi.

Sono risultate positive 82 delle ultime 100 operazioni raccomandate. Performance media: **+4.39%**.

Dall'inizio dell'anno sono state segnalate 319 operazioni, di cui 230 (72.1% del totale) risultate positive. Performance media: **+4.18%**.

Settimana all'insegna del recupero per i mercati azionari europei; meno brillante per i listini americani: con lo S&P500 in marginale ripiegamento, soprattutto per effetto di tecnologici ed industriali. Ben 9 settori su 11 infatti chiudono l'ottava in territorio positivo, fornendo indicazioni confortanti circa l'ampiezza di mercato.

Per i ribassisti il momento del riscatto tarda a manifestarsi. Quest'anno lo S&P500 ha consesso un consolidamento fra febbraio e marzo (-7.75%), ed un ripiegamento inferiore al 5% ad agosto; ma mai una correzione degna di tal nome. Hanno prevalso timori ancestrali, con i fondi comuni monetari che hanno raccolto finora 900 miliardi di dollari: è un nuovo record storico.

La straordinaria resilienza delle borse, a fronte di un'economia che ha [clamorosamente disatteso](#) le diffuse aspettative di recessione, sta adesso mettendo alle corde i tanti strategist che ad inizio anno raccomandavano di stare alla larga dai listini: Societe Generale, Piper Sandler, Morgan Stanley, BNP Paribas, tanto per citare i nomi più citati dagli autoesclusi dal mercato Toro, [hanno rivisto nelle ultime settimane](#) i target di mercato, avvicinandoli alle quotazioni correnti.

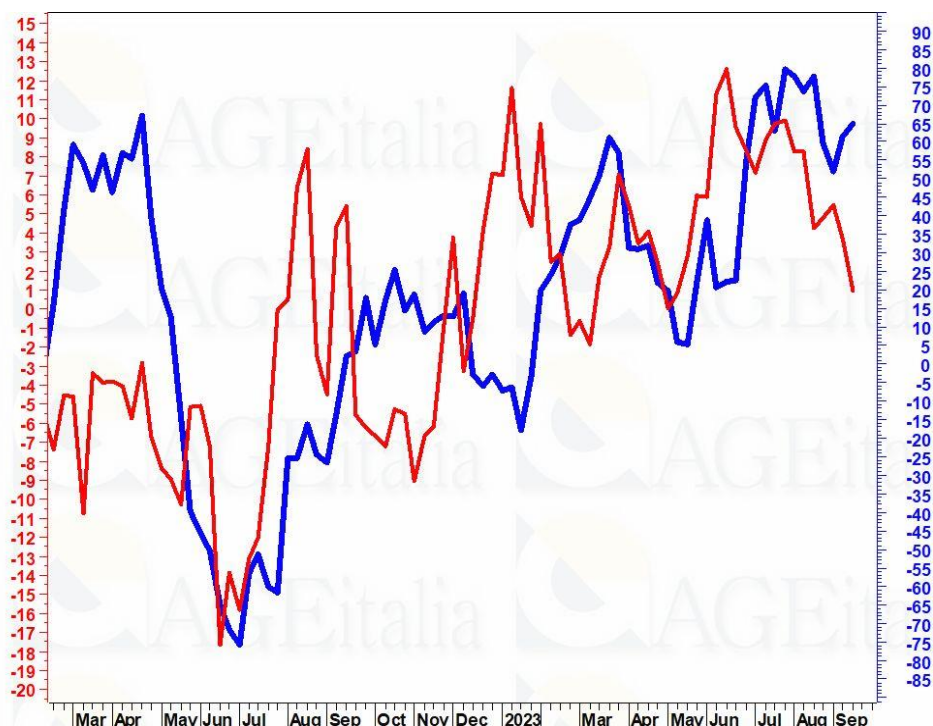
Con lo S&P500 che si colloca tuttora di un buon 10 percento sopra il consenso degli strategist, e con le stesse argomentazioni di nove mesi fa proposte per il 2024, non siamo però alla definitiva capitolazione: soltanto una ineluttabile presa d'atto del fallimento delle previsioni della vigilia.

Si punta sempre il dito nei confronti della Fed, che potrebbe sparare ancora cartucce sotto forma di nuovi aumenti del costo del denaro. Ma stavolta non per contenere l'inflazione, bensì per accompagnare una crescita economica ancora una volta sorprendentemente positiva: produzione industriale, vendite al dettaglio avendo a loro volta superato le aspettative.

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

FIGURA 1
Indice S&P500 & CESI Usd

La performance a tre mesi della borsa americana (linea rossa, scala di sinistra) evidenzia una certa correlazione con l'indice Citi delle sorprese economiche (linea azzurra, scala di destra).



Sorpesa, è la parola chiave. L'indice CESI delle sorprese economiche ha ostentato una inclinazione positiva per tutti questi ormai quasi dodici mesi di bull market, trascinando con sé la performance di Wall Street. Un driver meno visibile ma probabilmente più efficace del millantato contributo decisivo delle Magnifiche Sette.

Nel breve periodo le borse affrontano una stagionalità particolarmente impegnativa. Tipicamente la settimana successive alle scadenze tecniche di settembre produce ripiegamenti per i listini azionari. Negli ultimi vent'anni Materials e Real Estate hanno subito nella seconda metà di settembre le correzioni mediamente più marcate, mentre i finanziari hanno registrato le maggiori probabilità di ribasso. Soltanto le Utility sono salite in "ben" il 50% delle occasioni: tutti gli altri settori avendo fatto peggio...

Strategie di investimento

L'inflazione risulta sotto controllo rispetto all'inizio dell'anno, ma restano sul tavolo i timori per rendimenti dei titoli pubblici saliti ai massimi degli ultimi 16-17 anni: per la salute finanziarie di aziende e famiglie, prima che per i conti pubblici. Ma uno studio pubblicato sul *WSJ* getta acqua sul fuoco.

Nel complesso il maggiore costo di finanziamento è stato del tutto coperto dai più elevati proventi per le disponibilità finanziarie. A differenza di alcuni rumorosi mutuatari nostrani, le aziende (USA) hanno approfittato dei bassi tassi di interesse per bloccare il costo del finanziamento per gli anni a venire, in molti casi ristrutturando il debito. Sicché gli interessi passivi sono saliti molto meno dei maggiori guadagni sulle talvolta cospicue disponibilità finanziarie parcheggiate presso gli istituti di credito.

FIGURA 2
Saldo finanziario netto delle aziende americane



Nonostante il rincaro del costo del denaro, le aziende USA vantano ancora un saldo finanziario positivo, sebbene naturalmente in calo rispetto al picco di fine degli anni Dieci.

Ovviamente questa è una considerazione generale, che gode soprattutto della migliore posizione delle aziende di maggiori dimensioni: per le quali il denaro è una materia prima fornita alle banche, e non una ossessione quotidiana. Come mostra la figura 3, le società quotate in borsa di maggiori dimensioni hanno a malapena visto crescere il costo dell'indebitamento, mentre gli ultimi quattro decili per dimensioni delle compagnie dello S&P 1500 (le small cap rappresentate nello S&P600) hanno subito una vistosa impennata del costo del denaro. Non tutte hanno potuto accedere al tasso fisso, o negoziare una vantaggiosa ristrutturazione del debito.

Questo ovviamente contribuisce a spiegare perché mai finora le small e medium cap abbiano vistosamente sottoperformato le sorelle maggiori in borsa.

Gli ultimi anni in borsa hanno arriso alle società di maggiori dimensioni.

FIGURA 3
Costo del debito società quotate USA



Le small cap sono note per la loro capacità nel lungo periodo di fornire agli investitori ritorni più lusinghieri, ma questo comune assunto è smentito dal grafico proposto qui in basso: negli ultimi vent'anni il decile principale ha fornito una performance media annualizzata del +3%, rispetto al decile delle società di minori dimensioni. Certo si potrebbe invocare qui un sacrosanto *mean reverting*, ma restano incerti i tempi di un'eventuale inversione.

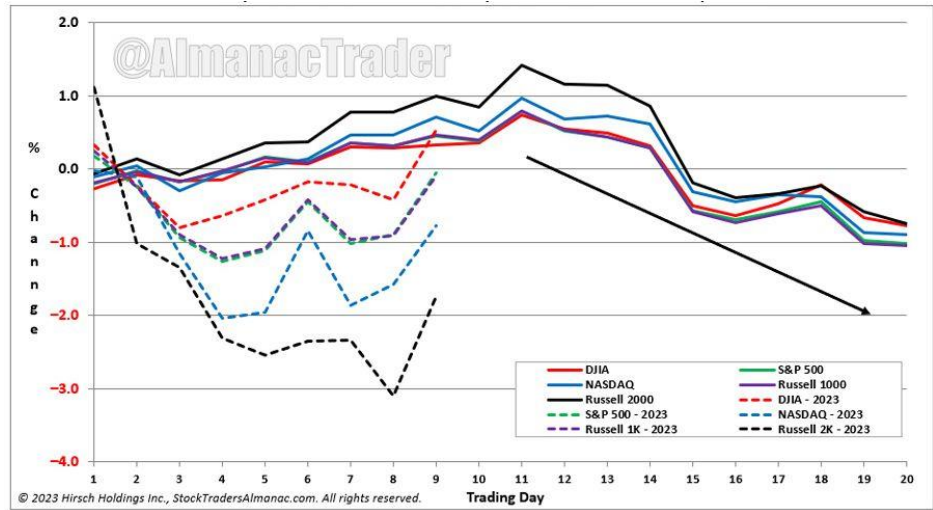
FIGURA 4
Large Cap vs Small Cap USA



Le grandi capitalizzazioni si sono difese molto meglio dall'aumento dei tassi di interesse.

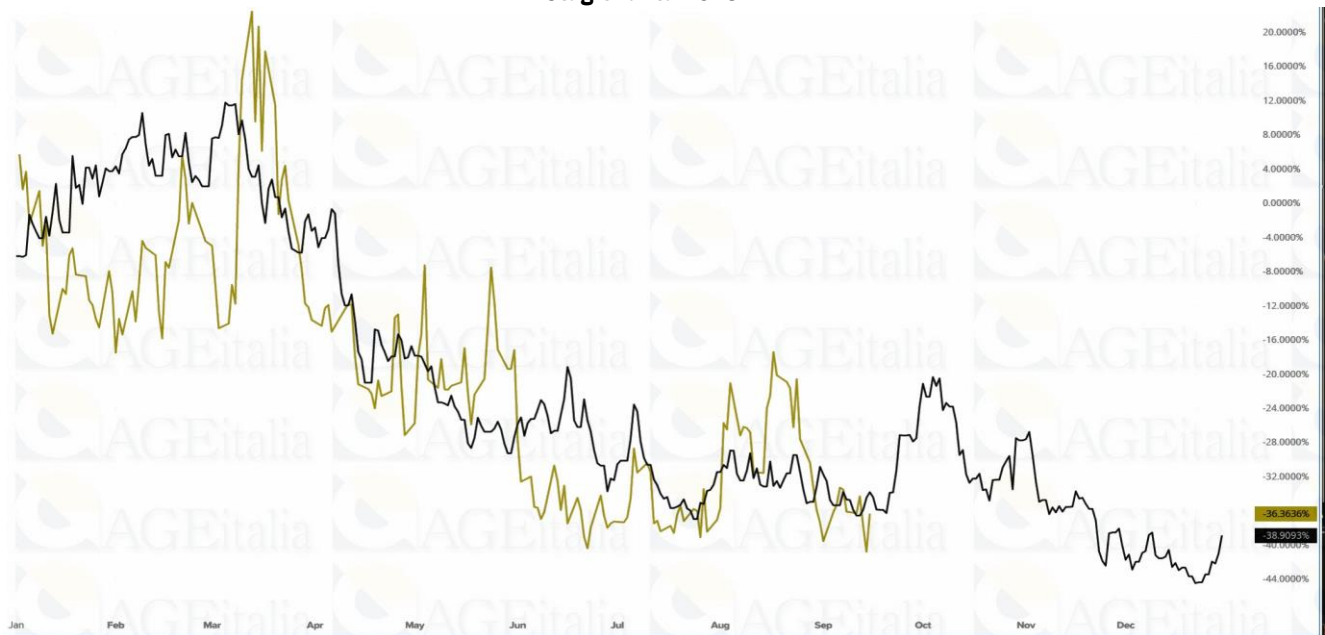
Nel complesso però sussiste nell'immediato la possibilità che le quotazioni azionarie conoscano uno stallo fino ai primissimi giorni di ottobre. Certo, una previsione in questo momento pressoché consensuale, al punto che sorge il sospetto che la debolezza sia stata anticipata. Tipicamente, dalla fine della seconda decade del mese corrente Wall Street e dintorni si concede un ripiegamento che annulla i guadagni di inizio settembre.

FIGURA 5
Stagionalità S&P500



Questa prospettiva è confermata dal nostro Seasonal della volatilità. Come mostra la figura in basso, la sintesi del VIX del 2009, 2003 e 1992 (anni dal profilo analogo a quello corrente) suggerisce a stretto giro la possibilità di un'impennata della volatilità fino agli inizi del mese prossimo; prima di un ripristino del declino che condurrebbe l'indice del CBOE ben sotto i livelli correnti. A beneficio presumibilmente delle quotazioni azionarie.

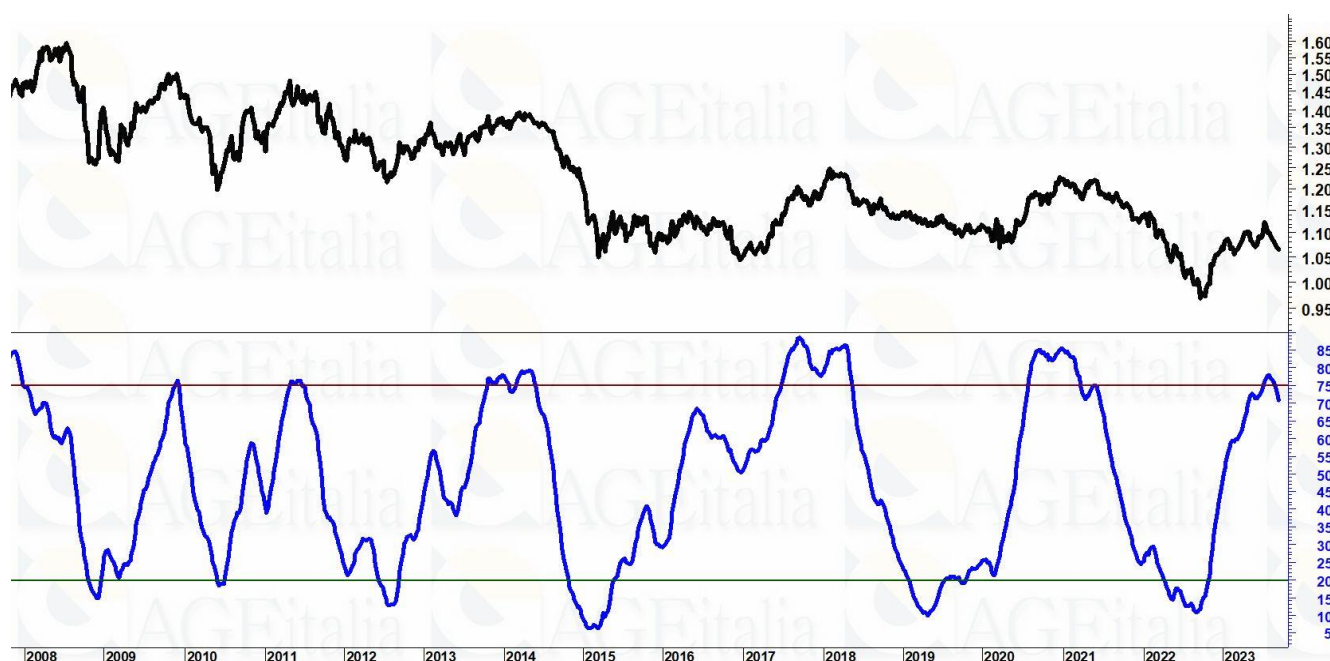
FIGURA 6
Stagionalità 2023 VIX



Il mercato del giorno

L'euro contro dollaro ripiega fino a sfiorare il long stop mensile, prima di impostare un tentativo di rimbalzo ovviamente tutto da ponderare. È il caso che da qui si inauguri una reazione definitiva perché, pur aspettandoci per il dollaro un declino destinato teoricamente a manifestarsi per tutto il 2024, sul fronte Eur/Usd ci sono un paio di considerazioni negative da svolgere.

FIGURA 7
Euro & AGE Index



Come mostra la figura in alto, la combinazione di posizionamento netto dei fondi speculativi, vistosamente long sulla divisa comune europea, sentiment complessivo ed ipercomprato di lungo periodo; depongono a sfavore, con un AGE Index su livelli di picco comparabili con i massimi passati di rilievo.

In secondo luogo, registriamo adesso un calo per la nona settimana di fila. La circostanza è eccezionale ma non priva di precedenti: tutti seguiti da ulteriori sacrifici, prima del minimo definitivo.

Sicché se possiamo difendere la tesi correttiva fino alla tenuta di 1.06 dollari, sarebbe molto più difficile fare altrettanto se questo consistente argine saltasse nei prossimi giorni.

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Amplifon

Permangono gli influssi negativi dei segnali settimanali di picco sperimentati fra aprile e maggio. Vacilla seriamente il long stop mensile.

Brunello Cucinelli

Ribasso in pratica senza soluzione di continuità negli ultimi sei mesi. Ogni tentativo di reazione è stato contenuto dallo short stop settimanale. Ad agosto il test del long stop mensile, per ora incoraggiante; ma non si scorge ancora una reazione definitiva.

Banca Generali

Quotazioni ancora in stallo, ad un anno da un minimo che prometteva ripartenze ben più entusiasmanti. L'onere della prova però spetta ancora ai ribassisti.

Mid Cap Italia

San Lorenzo

Permane mesta la successione di massimi e minimi discendenti. Anche qui tutti i rimbalzi risultano sistematicamente contenuti dalla resistenza settimanale.

Saras

Formalmente l'azione rimane in downtrend di lungo periodo, per la penetrazione di misura del long stop mensile avvenuta a maggio. Urge uno strappo verso l'alto.

Seco

L'azione non ha mai fornito prova circa la volontà di ribaltare il downtrend in essere dalla fine del 2021. L'unico momento di gloria: un furioso rimbalzo poco meno di un anno fa, puntualmente contenuto dallo short stop mensile.

Azioni USA

McDonald's

Risale a marzo 2020 l'ultima sollecitazione del long stop trimestrale, all'epoca a 160 dollari. Azione da cassetisti per antonomasia.

Merck

Persiste il consolidamento, finora fisiologico dei corsi. Una sollecitazione del long stop mensile a 102 dollari potrebbe essere una buona opportunità di ingresso.

Meta

L'imperioso rialzo degli ultimi quasi dodici mesi è giunto all'ultimo ostacolo, poco sopra i 320 dollari, che separa il titolo dai massimi assoluti del 2021. Il test recente del long stop settimanale si è rivelato positivo.

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