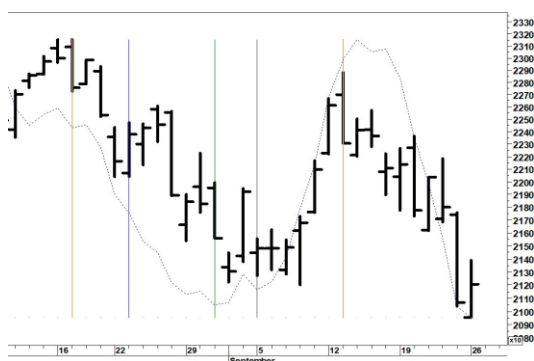


All Share Italia

Riepilogo della seduta

All Share	23019	+0.65
MIB	21207	+0.67
Mid	34903	+0.74
Small	26605	-0.57
STAR	41302	+0.63
Dow Ind.	29260.8	-1.11
Nasdaq C.	10802.9	-0.60
S&P 500	3655.04	-1.03
S&P Future	(Globex)	+27.75
Eur/Usd	0,9652	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	3
52w New Lows	78
Azioni FT-MIB Macd > 0	6
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	3
FTSE-MIB: Put/Call ratio	4.605
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.962
Italia: Arms Index (TRIN)	0.55
Italia: Panic Index	86
Italia: Greed Index	58
MSCI Euro % Az. > mm50	7.1

Il mercato: commento tecnico

Dunque il bear market conosce una formale estensione. Non che sia mai venuto meno: dal massimo di inizio anno abbiamo da tempo registrato una contrazione superiore al 20%, che il rally estivo non mai rovesciato. Ma il nuovo minimo in chiusura di ieri a Wall Street estende la durata ufficiale di questa esperienza a 183 sedute, dalle 114 precedenti: si tratta del 12esimo bear market più lungo della storia, sebbene sul fronte della profondità sia stato compiuto soltanto un simbolico passo "in avanti".

Regge dunque il supporto in area 3650 punti, ma non si può nascondere un certo nervosismo. Questi livelli o sono rispettati, con il mercato catapultato verso l'alto in virtù di una massiccia corrente di acquisti; o se ne può subito mettere in discussione la credibilità, man mano che le quotazioni indugiano a ridosso del livello in questione.

Certo depone a sfavore la stagionalità, che non autorizza facili entusiasmi ancora per le prossime due settimane benché, con un saldo provvisorio del -7.4%, il corrente mese di settembre risulti il peggiore (di nuovo) dal 2008, quando chiuse con una performance del 9.1% che di certo non appagò gli Orsi.

Gli altri indici mondiali nel frattempo hanno già rotto gli indugi. Il MSCI ACWI, opportunamente nella versione equiponderata, è già fuoriuscito da un elegante canale ascendente ultradecennale, come già osservato la scorsa ottava. Lo Stoxx600 a sua volta ha ceduto, abbattendo l'argine da tempo segnalato poco sopra i 400 punti: vista l'efficacia manifestata negli anni passati dalla media mobile a 200 settimane, è legittimo giudicare con un certo sconforto questo segnale che non fa altro che confermare la corrente impostazione all'insegna dello scetticismo. In altre parole, ogni eventuale acquisto va rimandato a quando sarà riconquistata questa soglia, eventualmente.

FIGURA 1
Stoxx600



Negli anni recenti la media mobile a 200 settimane ha agito efficacemente, ora da supporto, ora da resistenza. La perdita dei 410 punti autorizza un reiterato pessimismo circa le sorti del listino azionario europeo.

Venerdì sera sarà d'uopo osservare sullo S&P500 quota 3747 punti, cento in più rispetto alla chiusura di ieri. Sotto quella soglia l'indice americano conseguirebbe un saldo trimestrale negativo per più dell'un percento, per il terzo quarto di fila. Questo è successo soltanto altre 11 volte da quando esiste l'indice in questione; 7 volte dal 1950 in poi. L'ultima, a giugno 2008.

Nove mesi dopo, lo S&P500 si è migliorato soltanto in 4 occasioni, per una frequenza del 36% che risulta esattamente la metà rispetto alla probabilità storica (72%) di conseguire rialzi su questo arco di tempo. Se il mercato si dimostrasse incapace di risalire la china in questi termine, il quadro tecnico subirebbe un ulteriore deterioramento.

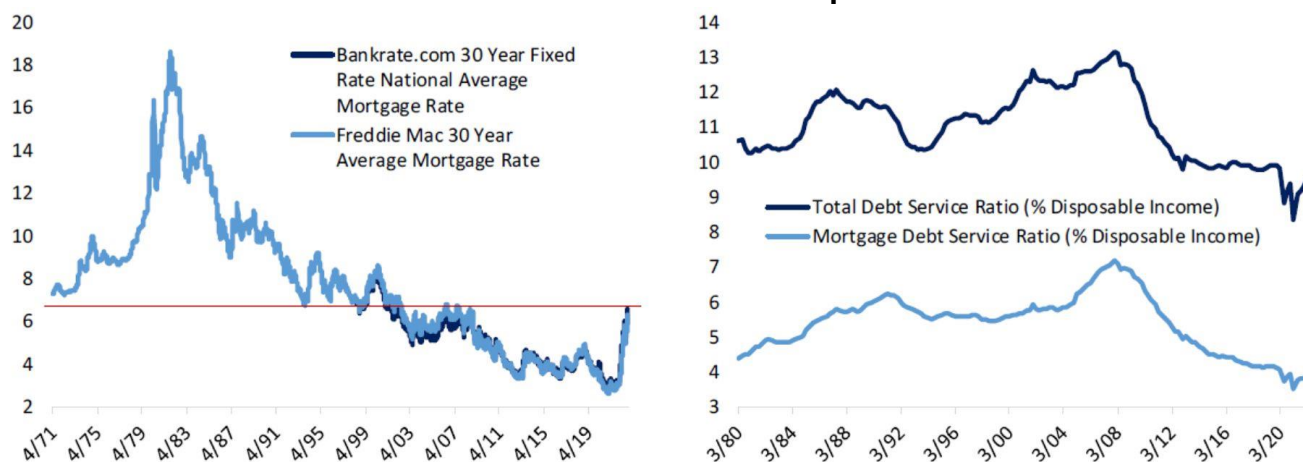
Strategie di investimento

Si fa presto a dire «è un nuovo 2008». Sebbene la somiglianza appare via via sempre più impressionante, come già rilevato in passato ci sono analogie, ma anche differenze. Ed il mercato immobiliare è una di queste.

Ne parlava John Paulson – leggendario gestore di hedge fund, famoso per aver shortato i MBS nel 2008 prima del crollo – ieri [su Bloomberg](#). Sebbene i tassi sui mutui ipotecari a 30 anni, al 6.59%, siano ora ai massimi degli ultimi vent'anni, il sistema finanziario, bancario ed immobiliare gode di ben migliore salute. La qualità media delle erogazioni è di gran lunga superiore a quella di 14 anni fa, senza considerare che la vulnerabilità debitoria delle famiglie è decisamente più contenuta: in termini di rapporto fra rate pagate e reddito disponibile, e debito contratto e reddito disponibile.

FIGURA 2

Mercato immobiliare: tasso medio sui mutui ed esposizione debitoria



Circa il 90% dei mutui ipotecari è a 15 o 30 anni e soprattutto a tasso fisso, il che immunizza quasi tutte le famiglie dal corrente aumento dei tassi. La leva finanziaria è la più contenuta praticamente degli ultimi settant'anni, e le insolvenze si collocano ai minimi storici: finché gli americani disporranno di un reddito da lavoro, non ci saranno problemi ad onorare il debito ed il sistema finanziario non conoscerà lo stress che lo piegò letteralmente in ginocchio nel 2008.

Di passaggio è il caso di notare come, nonostante un aumento dei tassi ufficiali da 300 punti base in nove mesi, nessuna insolvenza si registri fra le aziende americane, stando a quanto riporta Bloomberg. Con l'imminenza di una recessione, è probabile che questo dato si deteriori ma, al momento, non si registrano condizioni di stress a livello corporate, tali da far temere effetti a cascata per il sistema finanziario e la stabilità strutturale.

FIGURA 3

Mercato immobiliare: leva finanziaria e % insolvenze

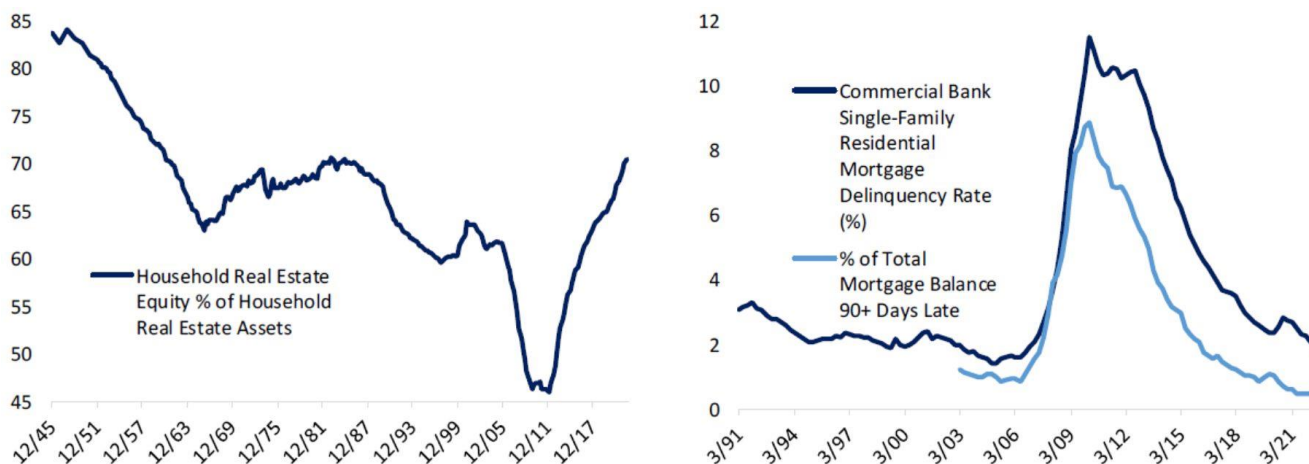
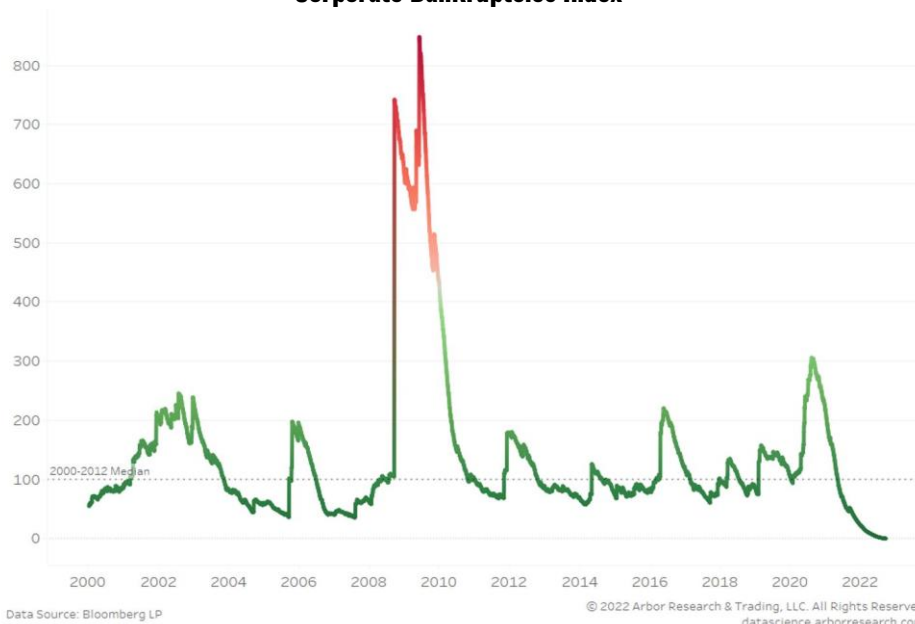


FIGURA 4

Corporate Bankruptcies Index

L'indice prende in considerazione tutte le aziende americane che vantano una esposizione debitoria superiore ai 50 milioni di dollari. Al momento, l'indice si colloca a zero. Ben sotto la media vigente nel periodo 2000-2012.



Il fatto che non sia un nuovo 2008, dal punto di vista macro-esogeno, non implica che la questione non possa risultare spinosa per gli investitori. Fra qualche lustro magari si commenterà una fase di mercato particolarmente drammatica come «un nuovo 2022», chissà...

Il fatto è, come si commentava ieri, che una riscossa non può prescindere dalla ripartenza delle società tecnologiche, che tuttora pesano per il 23% della capitalizzazione complessiva della borsa americana. E con il persistente rialzo dei tassi di interesse, che impatta pesantemente sulle società Growth e dalla duration elevata, prefigurare una riscossa del FANG a stretto giro, appare decisamente arduo.

FIGURA 5
Prime 5 società USA: peso relativo

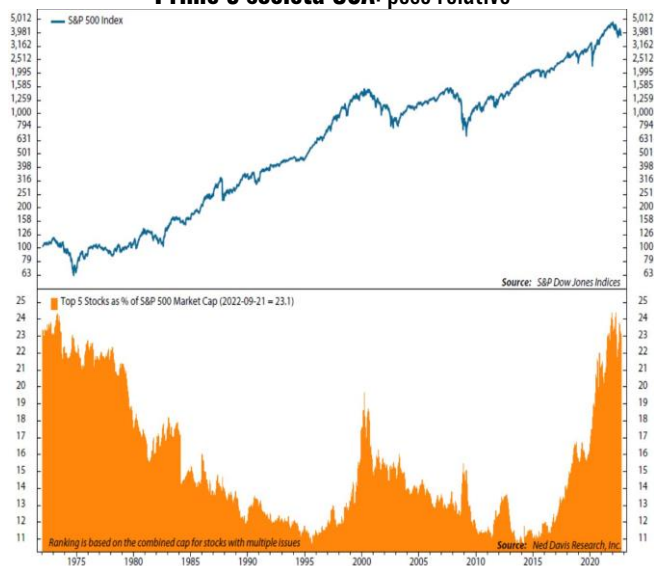


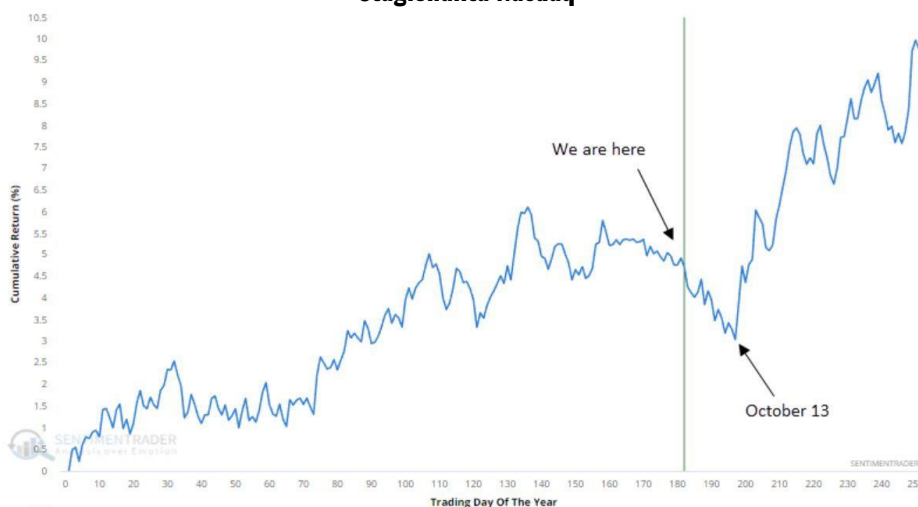
FIGURA 6
FANG+ Index



Riconosciamo al FANG il merito indubbio di non aver penetrato ancora i minimi primaverili, ma prendiamo atto di come il rally di agosto sia stato fatalmente respinto dalla media mobile che ha agito da barriera anche ad aprile, e da supporto ai bei tempi.

La stagionalità nell'immediato non depone certo a favore: come sintetizza il Seasonal qui in basso, per il Nasdaq sarebbe da escludersi una reazione memorabile, prima che si concludi la prima decade del prossimo mese. Fino ad allora, chissà che succederà...

FIGURA 7
Stagionalità Nasdaq



Una reazione degna di nota sarebbe prefigurabile non prima del 13 ottobre, stando a quanto propone il Seasonal elaborato da *Sentimentrader*.

Il mercato del giorno

A proposito di Nasdaq, è doveroso ritornare su uno studio che proponiamo ormai da alcuni anni. Il Composite si è mosso regolarmente all'interno di un elegante canale ascendente, per più di un decennio: salvo sfondare verso l'alto nella primavera di due anni fa, sospinto dalla preferenza per le società ivi quotate, galvanizzate dalla vita sotto lockdown.

FIGURA 8
Nasdaq Composite



All'epoca si suggerì di assecondare lo sfondamento verso l'alto, non senza ammonire circa la natura effimera e speculativa del medesimo: presto o tardi saremmo rientrati all'interno del canale, e sarebbero stati dolori.

Così è stato. La fuga è rientrata a febbraio e, come succede nelle corse ciclistiche, i fuggiaschi hanno pagato lo sforzo precipitando in coda al serpentone. Fuori di metafora, commentiamo oggi un Composite che si colloca minacciosamente sulla parete inferiore del canale. Fin qui va tutto bene, nonostante il bear market: si fa ancora in tempo a manifestare una reazione che mantenga il percorso ordinato in essere dal 2008.

Ma perdere i 10500 punti avrebbe implicazioni strategiche che sarebbe ben difficile ignorare. Possiamo essere di manica larga e concedere ai rialzisti un certo margine di errore, e di tempo. Ma la partita giocata va ben al di là di una singola "tappa", per restare in metafora ciclistica.

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Pirelli & C.

Il cedimento del supporto a 3.85 euro rende altamente probabile una estensione del ribasso fino al minimo di marzo 2020 a 3.04 euro.

Poste Italiane

Le quotazioni continuano a disegnare una inquietante sequenza di massimi e minimi discendenti. Il timore è che si possa ancora sfondare verso il basso.

Prysmian

L'azione è reduce dal raggiungimento dell'obiettivo primario fra 35 e 36 euro. La reazione conseguente è comprensibile. Provvidenziale la tenuta del long stop su base trimestrale, che per il momento scongiura il peggio.

Mid Cap Italia

Tamburi

Per la prima volta dal minimo del 2009, l'azione minaccia concretamente l'abbattimento del long stop trimestrale. Sarebbe nel caso un evento "epocale"...

Technogym

Qui risale ad ottobre scorso la penetrazione del long stop mensile, ed il seguito non si è fatto certo attendere. Non distante l'ultimo supporto a 5.37 euro.

Tinexta

Anche qui vacilla seriamente il long stop trimestrale. A meno di difficili colpi di reni, fra pochi giorni saluteremo il bull market inaugurato ad inizio 2016.

Azioni EUROPA

AXA

Tutto sommato l'azione chiude favorevolmente il trimestre. Lo short stop mensile ne sta contenendo lo slancio, ma i supporti strutturali per ora hanno retto.

BASF

L'azione è tornata minacciosamente in prossimità del minimo di marzo 2020, con la chiara intenzione di abatterlo. Nel caso, ciò estenderebbe il bear market in essere.

Bayer

Archiviato il rally correttivo, l'azione si accinge a ritestare l'area supportativa attorno a 40 euro, che provvidenzialmente ne ha contenuto la caduta nel 2020.

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