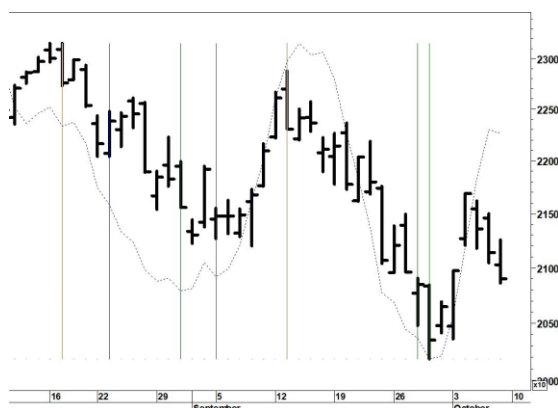


**All Share Italia**

**Riepilogo della seduta**

All Share	22729	-1.14
MIB	20902	-1.13
Mid	35061	-1.37
Small	26406	-0.45
STAR	42065	-1.53
Dow Ind.	29296.8	-2.11
Nasdaq C.	10652.4	-3.80
S&P 500	3639.66	-2.80
S&P Future (Globex)		-14.25
Eur/Usd	0,9726	-

**Statistiche di mercato**

52w New Highs	2
52w New Lows	36
Azioni FT-MIB Macd > 0	6
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	10
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.272
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.779
Italia: Arms Index (TRIN)	1.36
Italia: Panic Index	67
Italia: Greed Index	35
MSCI Euro % Az. > mm50	14.3

### Stagionalità azioni S&P500

Teradyne (**TER**) e Nucor Energy (**NUE**) sono salite sempre, negli ultimi 12 mesi, nel mese che inizia oggi.

United Rentals (**URI**), ON Semi (**ON**), Celanese (**CE**) e Huntsman (**HUN**), sono salite in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che inizia oggi.

Sono risultate positive 75 delle ultime 100 operazioni raccomandate. Performance media: +4.86%.

## Il mercato: commento tecnico

Dopo un inizio promettente, con lo S&P500 che inanellava ben due sedute dal saldo superiore al +2.5% - una performance sperimentata l'ultima volta nell'autunno del 2008 - le borse mondiali sono state risucchiate dalle vendite, gettando di nuovo nello sconforto gli investitori. Si salva ancora una volta il comparto Energy, per il quale è previsto negli Stati Uniti il raddoppio degli EPS rispetto ad un anno fa; penalizzata la tecnologia, con il Nasdaq che dal massimo cede più di un terzo, nonché abbastanza clamorosamente le Utility, con il Dow Jones di categoria che buca la [media a 200 settimane](#).

Il catalizzatore della liquidazione di venerdì è stato il mercato del lavoro, che ha prodotto un numero di buste paga superiore soltanto di misura rispetto alle aspettative: abbastanza però da rafforzare la retorica *hawkish* di tutti gli esponenti della Federal Reserve: dai presidenti regionali ai governatori del FOMC. Con lo [smantellamento degli stimoli](#) monetari degli anni passati, non sorprende che i mercati finanziari ne risentano.

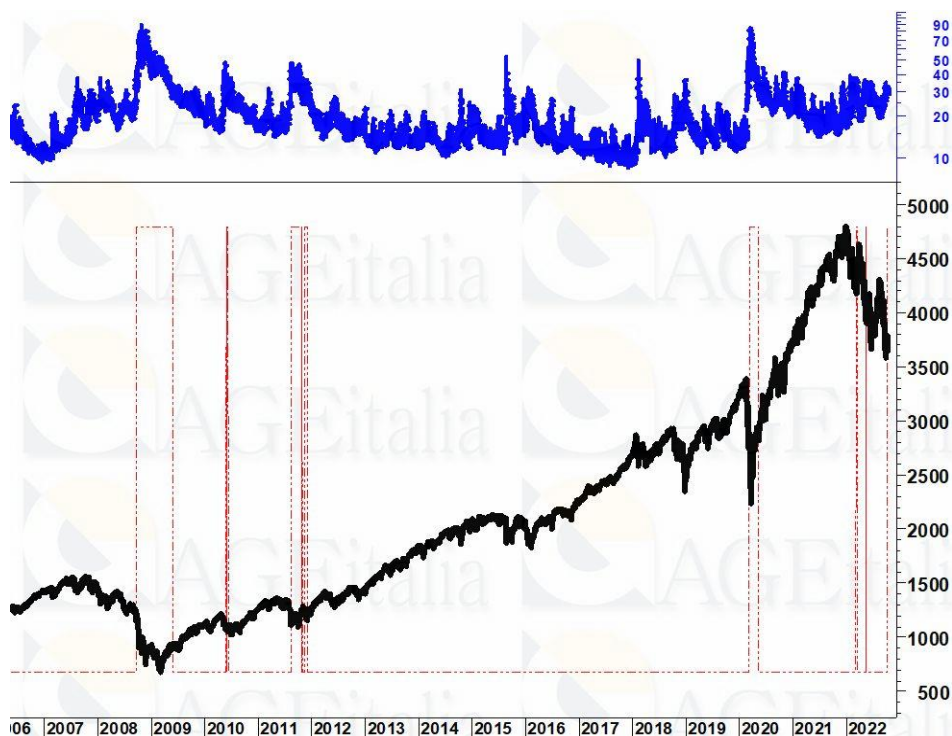
L'Equity permane in bear market, mentre i bond dai massimi denunciano un sacrificio superiore ai 13 trilioni di dollari, dopo peraltro l'ottava settimana negativa di fila. Paradossalmente per la gestione bilanciata 60/40 il saldo del 2022 (-18.05%) non è più il peggiore della storia: sopravanzato dal risultato a questo punto dell'anno del 2008 (-20.4%), evidentemente condizionato dalla debacle a quel punto registrata dai listini azionari.

Come riportato nel rapporto settimanale, il modello di asset allocation si distacca da una allocazione virtualmente nulla in azioni, accennando un misurato acquisto di azioni. Siamo però ancora ben lontano da un pieno coinvolgimento, per il quale occorrerà superare impegnative prove di buona volontà. Il problema è che permangono tuttora diversi ostacoli ad una placida navigazione verso acque meno tempestose.

Web: [www.ageitalia.net](http://www.ageitalia.net)  
 Email: [info@ageitalia.net](mailto:info@ageitalia.net)  
 Tel: +39 080 5042657

**FIGURA 1**  
**Indice S&P500 e VIX**

Il VIX (in alto) misura la volatilità implicita nelle opzioni at the money sullo S&P500. Negli ultimi 11 giorni si è collocato sopra i 30 punti in ben 9 occasioni: una definitiva ripartenza essendo in questi casi un'eccezione, anziché la regola.



Da un lato difatti si approssima l'appuntamento con un minimo da tempo atteso fra il 10 ed il 13 ottobre, con lo S&P500 che dal 1950 è salito sempre, nel periodo compreso fra novembre dell'anno di elezioni di medio periodo ed aprile dell'anno successivo; dall'altro permangono criticità ed anomalie che un investitore vorrebbe non rilevare.

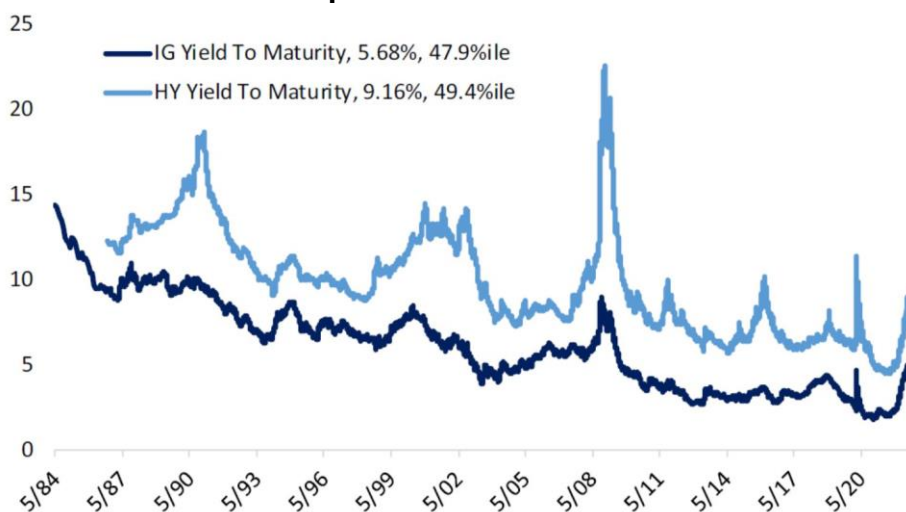
Per esempio il VIX si è collocato sopra i 30 punti in ben 9 delle ultime 11 sedute. Un setup che solitamente contempla ulteriori minimi a stretto giro. E tanto per non mancare, ha fatto capolino a settembre 2008. L'opzione del rally di fine anno è ancora sul tavolo, ma il tempo a disposizione prima di un aggravamento delle condizioni tecniche si va esaurendo.

## Strategie di investimento

Il Delta System suggerirebbe un minimo fra giovedì e venerdì: e ci sta, tenuto conto oltretutto del vistoso gap down in occasione del *Jobs Day* di venerdì. Un comportamento che di solito anticipa ulteriori vendite il giorno successivo: 11 casi su 17 dal 1994, con la perdita media (-2.2%) in valore assoluto ben superiore al guadagno medio (+0.8%).

**FIGURA 2**  
**Corporate bond USA: rendimento**

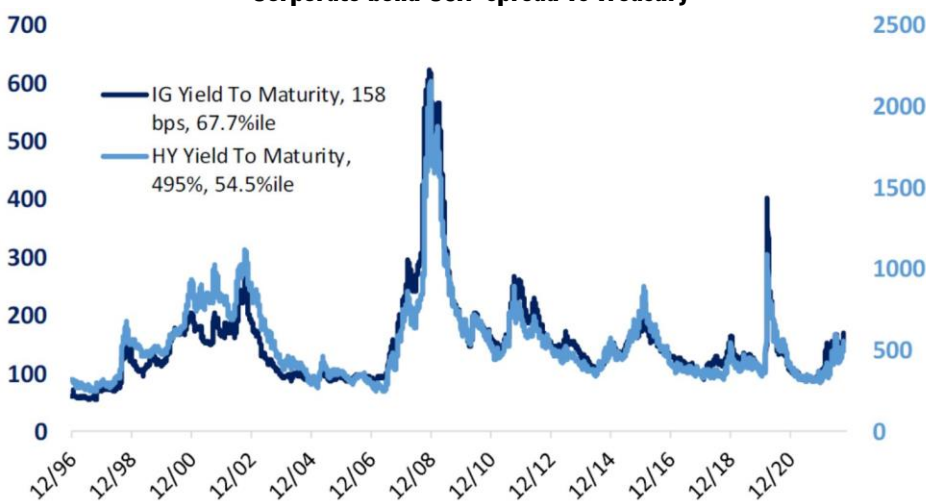
Rispetto all'andamento storico, i rendimenti dei corporate bond si collocano ancora soltanto in posizione mediana.



A conferma di un pessimismo non così profondo le vendite che hanno investito il connesso mercato del credito, con i rendimenti dei corporate bond saliti sì, ma non in misura così accentuata: attestandosi a metà del range di oscillazione storico. Idem dicasi per gli spread rispetto allo yield dei bond governativi decennali: siamo ben lontani da condizioni di panico.

**FIGURA 3**  
**Corporate bond USA: spread vs Treasury**

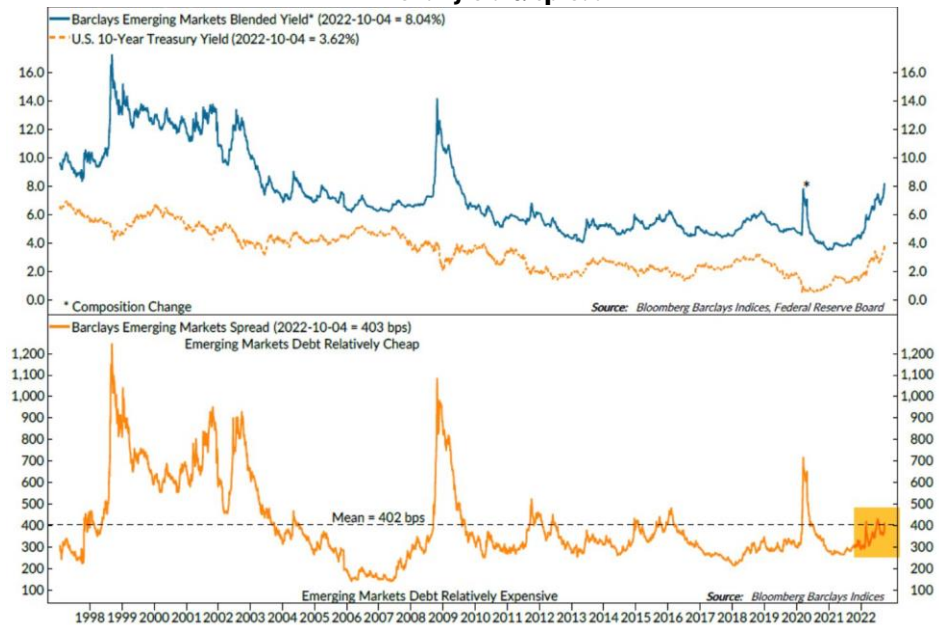
Gli spread creditizi si sono sollevati dai minimi, ma sono ancora lontani da livelli di eccesso. Siamo ben lontani dagli estremi raggiunti a marzo 2020, o nel 2008, o in occasione dei momenti di panico registrati nei lustri passati.



Lo stesso discorso riguarda i bond emessi dalle economie emergenti. È vero che, in valuta forte, gli EM bond hanno limitato i danni: cedendo nel terzo trimestre il 4.1%, in dollari; meno del -4.7% dell'indice USA di categoria. Ma in termini assoluti la risalita degli yield riflette pressoché esclusivamente il deterioramento del mercato obbligazionario di riferimento, con gli spread rimasti abbastanza attardati, e ora soltanto allineati alla media storica di 400 punti base rispetto al rendimento dei Treasury.

**FIGURA 4**

**EM Bond: yield & spread**

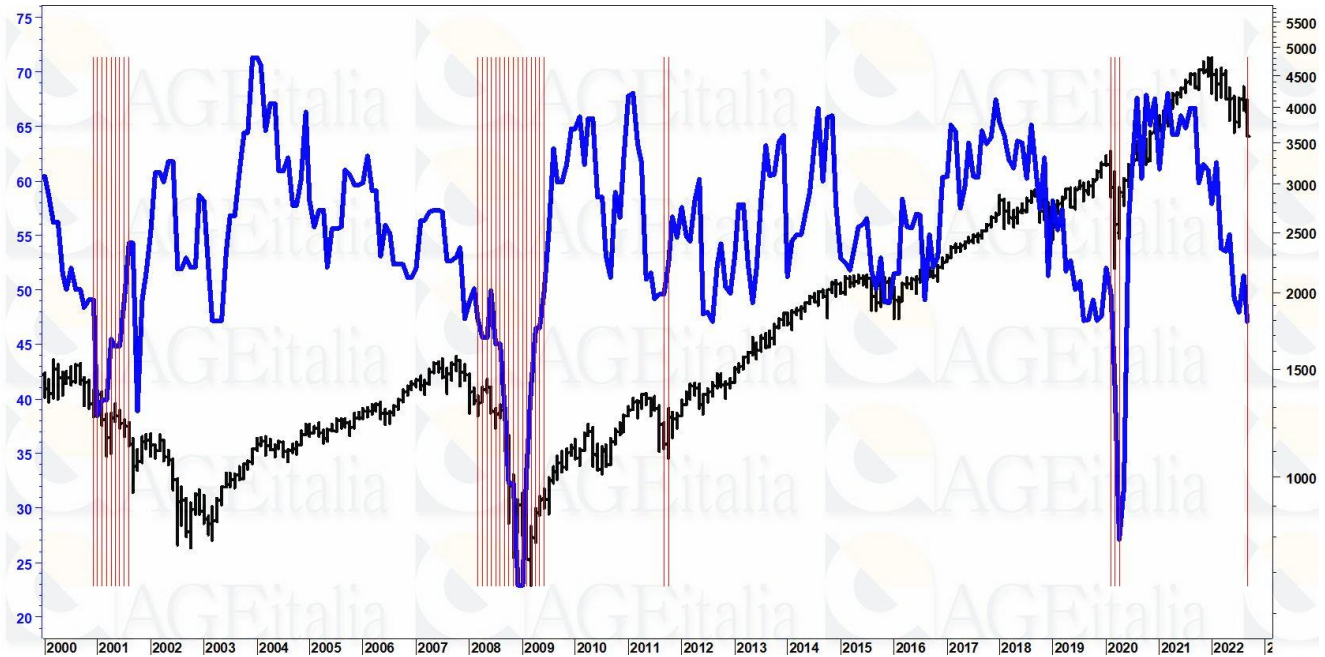


Anche i bond EM hanno visto crescere rendimenti e spread: ma meno del temibile, visto il contesto esogeno di riferimento.

E dire che il contesto macro legittimerebbe un aggiustamento più corposo di quello finora sperimentato. È passato abbastanza inosservato il dato sulla attività manifatturiera nel mese di settembre. Prendiamo l'ISM Index, che si colloca certo ancora sopra l'asticella dell'equilibrio; con la componente dei Nuovi Ordini, solitamente anticipatrice, che la soglia dei 50 punti però l'ha sfondata in ben tre degli ultimi quattro mesi.

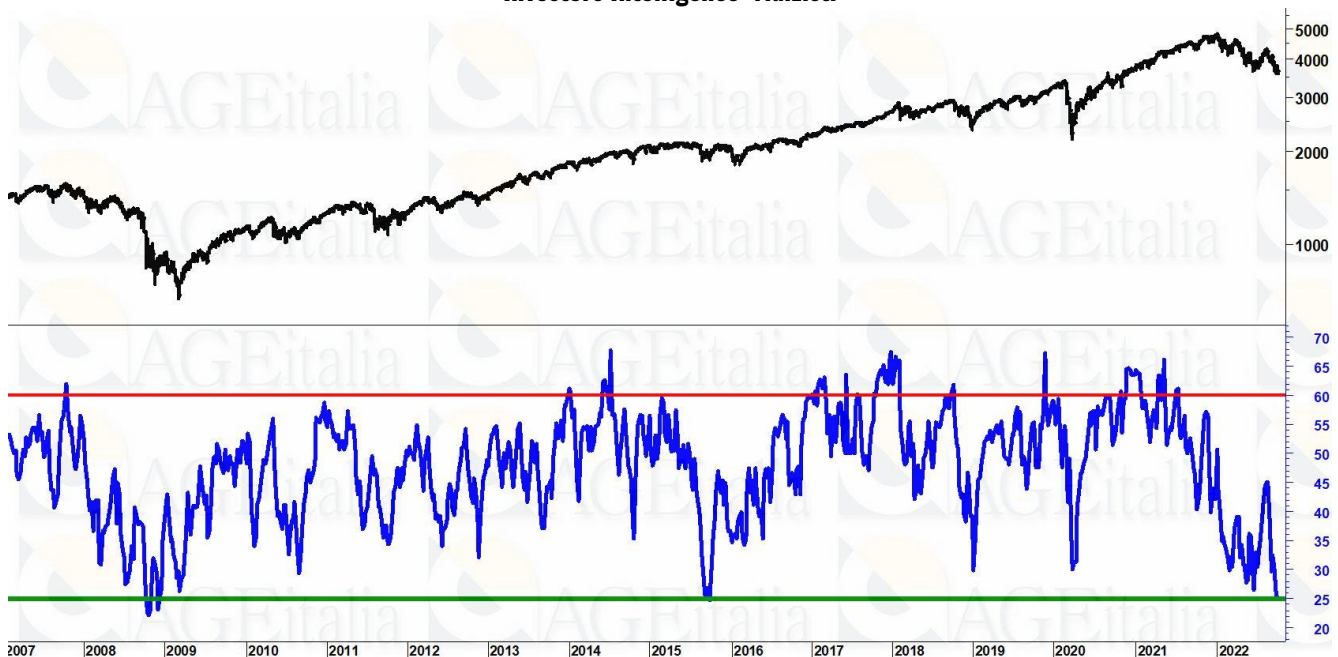
Questo comportamento remissivo, che non lascia trapelare miglioramenti del quadro macro, con un mercato azionario a sua volta in downtrend, fa temere la possibilità che l'aggiustamento dei listini non si sia ancora completato. La figura 5 illustra i precedenti analoghi, con lo S&P500 che si colloca sotto la media annuale nel momento in cui si consegue il setup sul sottoindice dell'attività manifatturiera: la combinazione descritta si è manifestata in occasione dei minimi del 2020 e del 2011, quando ancora una volta la situazione fu salvata dall'intervento iperstimolante delle banche centrali; ma anche durante i (all'inizio dei) bear market del 2000-2002 e del 2007-2009. E questa circostanza conforta sicuramente molto meno...

**FIGURA 5**  
**S&P500 e ISM Nuovi Ordini**



In questo contesto è naturale che il sentiment sia orientato al pessimismo, senza che però la circostanza incoraggi più di tanto. I nostri colleghi di Oltreoceano sono ora bullish per appena il 25% del totale. Chi valuta una interpretazione *contrarian*, consideri però che i precedenti simili sono stati registrati ad ottobre 2015 e ad ottobre 2008: il minimo definitivo sarebbe sopraggiunto soltanto diversi mesi dopo.

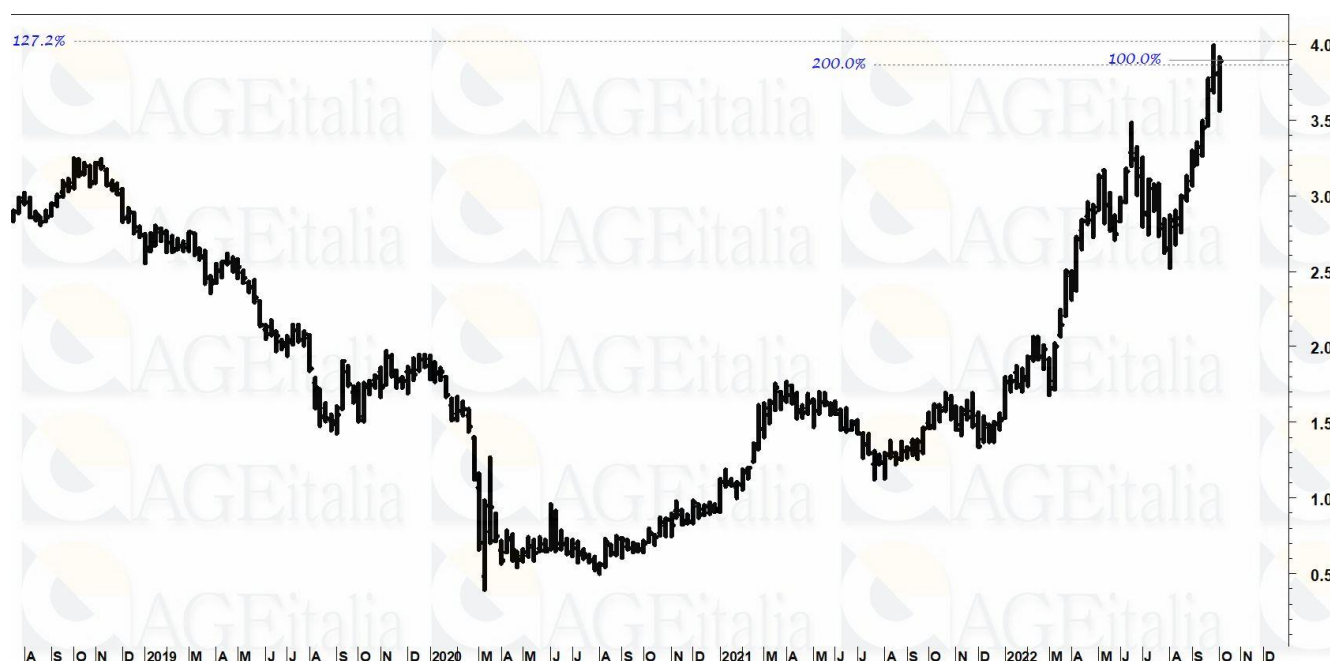
**FIGURA 6**  
**Investors Intelligence: rialzisti**



## Il mercato del giorno

È un momento decisivo anche per il mercato obbligazionario, con lo yield a 10 anni che nelle ultime due settimane ha sollecitato una vistosa barriera a ridosso del 4.0%. Se questo fosse un rialzo eliottiano in cinque onde, il target ottimale sarebbe sotto sollecitazione. Che possa favorire adesso una inversione di tendenza, resta da vedersi.

**FIGURA 7**  
**Treasury Note: rendimento 10 anni**



Posto che la medesima nel caso sarebbe soltanto tattica, e non strategica – una correzione dei ribassi maturati negli ultimi due anni e mezzo – depone d'altro canto a sfavore il fatto che i rendimenti obbligazionari tipicamente salgano fino a poco prima dello stop nel ciclo di aumento dei tassi ufficiali da parte delle autorità. E il flusso di notizie degli ultimi giorni tutta lascia trapelare, tranne la possibilità che il ciclo di aumenti del costo ufficiale del denaro intervenga prima della prossima primavera.

Evidentemente, rompere questo tappo al 4.0% sul Treasury Note avrebbe l'effetto di prolungare l'innalzamento dei rendimenti obbligazionari fino alle successive proiezioni; la prima delle quali si scorge al 4.30-4.35 percento.

## Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

### Blue Chip Italia

---

#### **ENEL**

Dopo il massimo di un anno e mezzo fa, tutti i rally correttivi sono stati contenuti puntualmente dallo short stop settimanale. Non ha fatto eccezione il rimbalzo che ha preceduto l'ennesimo tonfo delle ultime tre settimane.

#### **ENI**

L'azione tenta il rimbalzo, ma risulta contenuta dallo short stop settimanale. La tendenza rimane positiva soltanto nel lunghissimo periodo.

#### **Erg**

L'azione ripiega fino al long stop mensile, ma la reazione per il momento non è risultata memorabile. Attenzione.

### Mid Cap Italia

---

#### **DoValue**

Le quotazioni minacciano da tempo di eclissare il minimo di marzo 2020. Vista la condizione tecnica, c'è da sperare che si accontentino di questo obiettivo minimo.

#### **El.En.**

L'azione ha violato a settembre il long stop mensile. Di misura, a dire il vero. Saremmo inclini a concederle una possibilità.

#### **ENAV**

Qui la penetrazione del long stop mensile è stata più netta ed incontestabile. C'è un supporto a 3.55 euro di cui si auspica la tenuta.

### Azioni EUROPA

---

#### **Pernod-Ricard**

L'azione non è stata risparmiata dalle vendite di quest'anno, sebbene mantenga abbastanza la rotta. Viene però da una penetrazione del long stop mensile, per ora non ancora negata.

#### **Philips**

La penetrazione del supporto a 20 euro rende inevitabile un'estensione del declino, almeno fino al minimo del 2009 a 10.85 euro. Non proprio una bella notizia...

#### **Prosus**

L'azione è rimbalzata in estate fino allo short stop mensile, che naturalmente ha agito da barriera, favorendo l'inaugurazione di una nuova gamba di ribasso.

## 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