

FTSE MIB

Riepilogo della seduta

All Share	29238	+0.21
MIB	27508	+0.29
Mid	37561	-0.61
Small	23997	-0.07
STAR	39418	-0.32
Dow Ind.	32784.3	-0.76
Nasdaq C.	12595.6	-1.76
S&P 500	4137.23	-1.18
S&P Future (Globex)		+25.75
Eur/Usd	1,0555	-

Statistiche di mercato

52w New Highs	12
52w New Lows	57
Azioni FT-MIB Macd > 0	8
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	8
FTSE-MIB: Put/Call ratio	0.584
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.791
Italia: Arms Index (TRIN)	0.53
Italia: Panic Index	81
Italia: Greed Index	21
MSCI Euro % Az. > mm50	17.9

Il mercato: commento tecnico

Stagionalità azioni S&P500

ITT (ITT), Lamar Advertising (LAMR) sono salite in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che inizia oggi.

I dati macro negli Stati Uniti continuano a sorprendere le stime, sempre troppo caute, degli economisti. La prima lettura del PIL americano nel terzo trimestre segnala una crescita prossima al +5.0% reale annualizzato, con i consumi in grande spolvero, ma anche con investimenti delle aziende, spesa pubblica e mattone che forniscono un contributo non trascurabile.

Naturalmente si tratta di un'informazione che, per quanto eclatante, risulta datata: il punto è stabilire se l'economia disponga del potenziale che le consenta di replicare una simile performance nei trimestri successivi. Di sicuro il dato non induce le autorità monetarie ad iniziare soltanto a discutere di limare il costo del denaro. Per il prossimo FOMC sarà un nulla di fatto, e poi si vedrà.

Anche in Europa la BCE si concede una pausa. La signora Lagarde rileva come i precedenti dieci aumenti del policy rate abbiano raffreddato il credito, il settore immobiliare e gli investimenti delle imprese. D'altro canto però l'inflazione suscita ancora timori, non tanto a livello ufficiale mensile, quanto in termini di aspettative (su questo torniamo fra un attimo).

L'orientamento *dovish* ostentato da Francoforte è stato favorevolmente accolto dai listini continentali, in recupero dai minimi di seduta. Tiene il minimo di lunedì sull'Eurostoxx, che però ancora non smentisce la recente penetrazione della media mobile a 200 giorni. Va meglio a Piazza Affari.

Qui ambo gli indici – in particolare il FTSE MIB – restano nell'orbita dello spartiacque tecnico citato, mostrando al contempo una incoraggiante reazione dai minimi intraday. Come mostrato qui in alto, l'indice ristretto formalizza un setup di inversione rialzista, peraltro dopo aver disegnato una esemplare divergenza bullish: nuovo minimo di prezzo, minimo superiore in termini di momentum. Farebbe ben sperare.

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

FIGURA 1
Indice FTSE MIB e SMTP

Lo Spent Market Trading Pattern si realizza al termine di una seduta che vede il conseguimento del livello più basso delle ultime due settimane, una chiusura nella parte superiore del range di oscillazione, ed il range massimo-minimo più ampio delle ultime 10 sedute.



Quest'anno il setup è stato registrato già altre volte: sempre nei pressi dei minimi di mercato. Si trattava però di minimi inseriti in un contesto di fondo rialzista. Difatti l'occorrenza di inizio settembre ha prodotto soltanto un rally correttivo, prima del ripristino del ribasso.

Questo serve per mettere le mani avanti circa la definitività del segnale ieri conseguito, in extremis: è il caso che da qui si rimbalzi senza indugio ed in modo convincente. Penetrare questi livelli, dopo la prova di buona volontà di ieri, sarebbe una sconfessione che peserebbe nell'economia del mercato.

Strategie di investimento

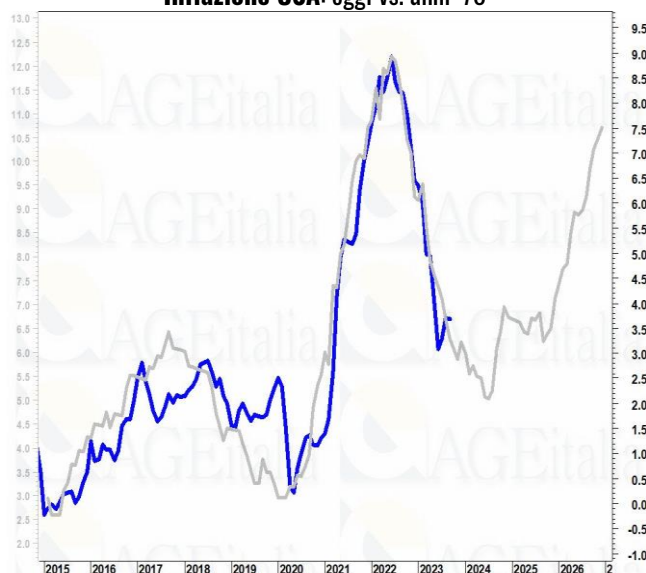
La Banca Centrale Europea fa bene a non concedere alcuna *guidance* sulle prospettive della politica monetaria: benché l'inflazione appaia sotto il controllo delle autorità, non ci sono ancora motivi per celebrare.

Tanto più che le aspettative inflazionistiche che si formano ogni giorno sul mercato obbligazionario, sui 5 anni si collocano oltre l'asticella del +2.0% fissata da Francoforte; e non accennano ancora a rientrare, rimanendo di fatto ai livelli più elevati degli ultimi undici anni.

FIGURA 2
Aspettative inflazionistiche Eurozona



FIGURA 3
Inflazione USA: oggi vs. anni '70



Negli Stati Uniti la decelerazione del ritmo di crescita dei prezzi al consumo è risultata in effetti più confortante, ma anche su questo fronte non si può abbassare la guardia: indubbiamente sussistono tante analogie quanto profonde differenze con quell'epoca, eppure il Consumer Price Index sta tuttora ricalcando l'esperienza vissuta fra la fine degli anni Sessanta e tutti gli anni Settanta. Se il confronto a distanza dovesse persistere, l'inflazione ripiegherebbe idealmente fino a metà del prossimo anno, prima di risalire. Non succederà; ma dovesse succedere...

Questa resilienza è alla base del fenomeno a cui assistiamo da alcuni mesi: azioni e titoli di Stato tendenzialmente si muovono all'unisono. I bond non fungono più da hedge per i portafogli azionari: quando scendono i corsi di borsa, aumentano i rendimenti obbligazionari (non necessariamente la dinamica temporale è questa). Il risultato è che, dopo più di vent'anni, la correlazione a tre anni si è spinta, a quanto pare stabilmente, in territorio positivo. E sembra volerci rimanere.

Adesso azioni e titoli di Stato si muovono tendenzialmente nella medesima direzione. Un problema per chi persegue la diversificazione di portafoglio finalizzata alla minimizzazione del rischio.

FIGURA 4
Azioni vs bond: correlazione

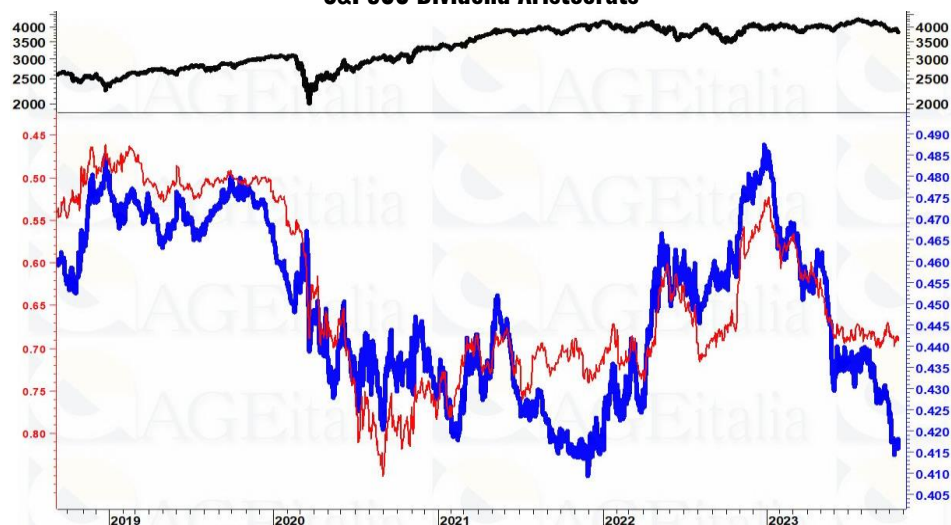


Diventa allora necessario immaginare nuove modalità di copertura del portafoglio, specie nella eventualità che i pilastri dei listini azionari nei mesi a venire dovessero iniziare a scricchiolare. È il tempo di rispolverare un vecchio tema: quello degli “aristocratici del dividendo”.

Negli Stati Uniti, si tratta di società che, da almeno 25 anni, ogni anno sistematicamente aumentano la cedola corrisposta agli azionisti. Dunque una remunerazione non soltanto generosa all'apparenza, ma anche – ciò che più conta – sostenibile. Il settore in effetti ha brillato per tutto il 2022, prima di sottoperformare quest'anno. Ma forse è tornato il suo momento.

FIGURA 5
S&P500 Dividend Aristocrats

In rosso: la forza relativa delle società del FANG (scala di sinistra rovesciata).



Si noti come la forza relativa dei Dividend Aristocrats (linea celesta, scala di destra in figura) vanti una relazione vistosamente opposta rispetto alla forza relativa delle Magnifiche Sette. Questo suggerisce come, in linea di principio, un bear market su questo fronte ispirerebbe un flusso di capitali verso le società dal maggiore e sostenibile dividendo. A dirla tutta, negli ultimi mesi si sarebbe anche generato un divario, un ritardo di performance relativa che potrebbe essere ora colmato, a prescindere dalla tendenza di fondo.

Bespoke ci viene incontro, proponendo una interessante scrematura delle società dello S&P100: le chip più blue, fra le blue chip.

FIGURA 6
S&P100: earnings yield > media storica

Ticker	Name	GICS Sector	Price	Market Cap		Trailing Earnings Yield (%)		
				(\$ bn)	Current	Long-Term Average	Difference	
XOM	Exxon Mobil	Energy	108.78	429.54	11.62	5.55	6.07	
COP	ConocoPhillips	Energy	119.95	143.64	8.69	3.31	5.38	
CVX	Chevron	Energy	155.96	292.50	10.51	5.25	5.26	
F	Ford Motor	Cons. Discret.	11.51	45.59	19.14	14.05	5.09	
DE	Deere & Co	Industrials	371.94	107.59	8.81	3.85	4.96	
GM	General Motors	Cons. Discret.	28.83	39.11	29.10	24.71	4.39	
PFE	Pfizer	Health Care	30.72	171.81	13.96	9.76	4.20	
JPM	JPMorgan Chase	Financials	140.30	410.25	12.21	8.05	4.16	
CHTR	Charter	Comm. Svcs.	422.39	75.15	7.69	4.06	3.63	
CAT	Caterpillar	Industrials	246.36	127.31	7.87	4.28	3.59	
BAC	Bank of America	Financials	25.53	201.81	14.34	10.96	3.38	
AIG	American International Group	Financials	60.80	42.62	9.34	6.29	3.05	
LOW	Lowe's	Cons. Discret.	186.42	107.48	7.33	4.29	3.03	
TMUS	T-Mobile	Comm. Svcs.	140.81	165.96	5.52	2.72	2.80	
AVGO	Broadcom	Tech	852.94	363.67	3.86	1.54	2.32	
QCOM	QUALCOMM	Tech	105.27	122.08	8.25	6.10	2.15	
GOOGL	Alphabet	Comm. Svcs.	125.16	1758.43	4.26	2.47	1.79	
PYPL	PayPal Holdings	Financials	51.69	59.56	6.50	4.77	1.73	
HD	Home Depot	Cons. Discret.	281.01	283.33	5.70	4.05	1.65	
AXP	American Express	Financials	143.92	105.25	7.39	5.74	1.65	
SCHW	Charles Schwab	Financials	49.05	90.75	6.79	5.17	1.63	
UPS	United Parcel Service	Industrials	146.93	127.59	7.76	6.15	1.61	
BKNG	Booking	Cons. Discret.	2810.95	101.20	4.16	2.65	1.51	
UNH	UnitedHealth	Health Care	528.23	486.31	4.34	2.84	1.51	

FIGURA 7
S&P100: earnings yield < media storica

Ticker	Name	GICS Sector	Price	Market Cap		Trailing Earnings Yield (%)		
				(\$ bn)	Current	Long-Term Average	Difference	
AMT	American Tower	Real Estate	161.24	76.09	1.28	2.29	-1.01	
MMM	3M	Industrials	89.28	49.77	10.79	11.86	-1.07	
KHC	Kraft Heinz	Cons. Staples	31.97	38.95	9.14	10.96	-1.82	
MRK	Merck & Co	Health Care	103.65	261.44	2.04	4.04	-2.00	
VZ	Verizon	Comm. Svcs.	33.82	144.20	13.83	15.95	-2.12	
EXC	Exelon	Utilities	38.85	38.64	5.65	7.83	-2.19	
USB	US Bancorp	Financials	31.28	48.87	11.96	14.22	-2.25	
RTX	RTX	Industrials	77.92	112.70	6.36	8.63	-2.26	
GE	General Electric	Industrials	112.10	123.66	2.79	5.92	-3.13	
GILD	Gilead Sciences	Health Care	78.05	97.38	7.88	11.14	-3.26	
DIS	Walt Disney	Comm. Svcs.	80.79	151.07	2.80	6.22	-3.42	
GS	Goldman Sachs	Financials	297.11	102.09	7.17	10.72	-3.55	
T	AT&T	Comm. Svcs.	15.13	111.04	15.13	19.75	-4.62	
IBM	International Business Machines	Tech	137.12	125.53	6.36	11.11	-4.74	
DOW	Dow	Materials	47.42	34.62	4.70	9.95	-5.26	
C	Citigroup	Financials	38.58	74.51	12.61	18.90	-6.29	

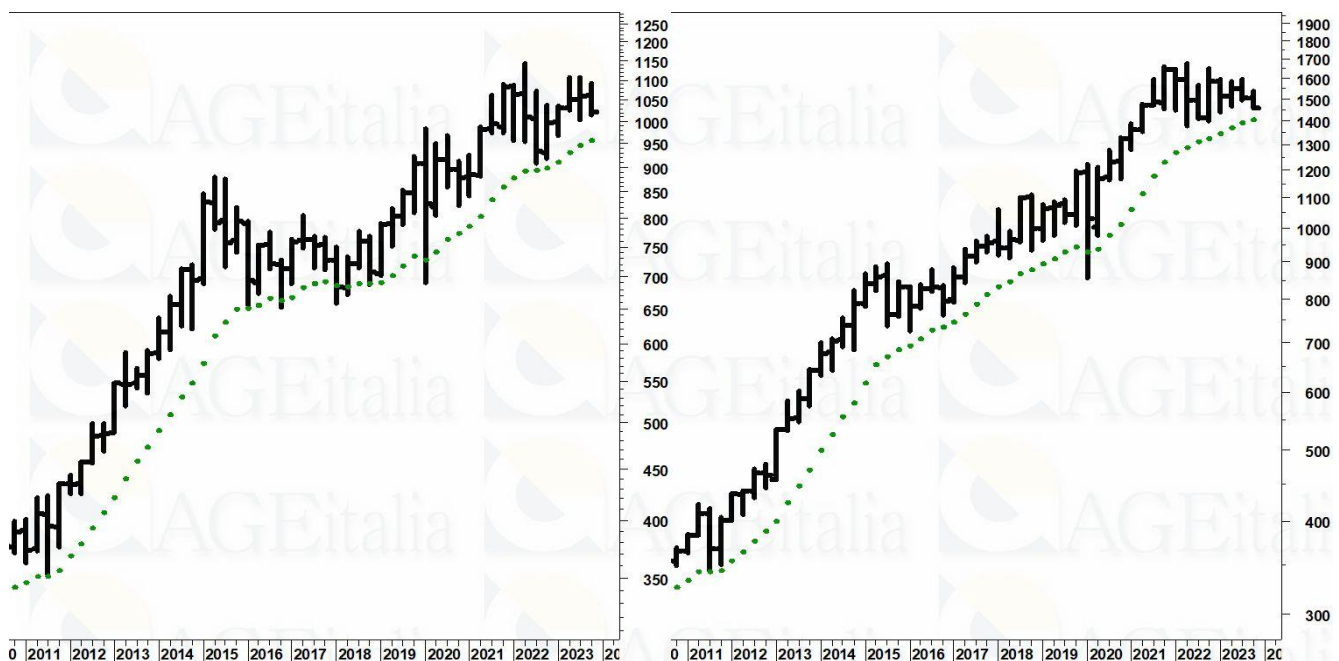
Su 100 società, ben 44 vantano un earnings yield (rapporto fra utili e quotazione; l'inverso del P/E) maggiore di almeno un punto percentuale rispetto alla media storica. Qui in alto si osserva una selezione, nella quale spiccano le società Energy, quelle del settore Auto, e alcune note compagnie di Wall Street.

Viceversa, soltanto 16 nomi denunciano un EY di oltre un punto inferiore alla media storica, e possono così definirsi sopravvalutate. In ambo i casi si tratta di valutazioni basate sugli utili conseguiti nei *passati* dodici mesi, per cui le conclusioni non possono essere agevolmente proiettate nel futuro, ad evidenza.

Il mercato del giorno

Per buona parte degli ultimi dodici mesi i temi difensivi hanno fatto peggio del mercato in generale, come è naturale che si manifesti in un contesto di almeno formale bull market. Non ha fatto eccezione l'Health Care, che si è limitato in pratica a vivacchiare, dopo il picco raggiunto all'inizio del 2022. Questo si è verificato sia in Europa che negli Stati Uniti.

FIGURA 8
Health Care



Vale la pena di rilevare comunque che sia lo Stoxx Health Care (sinistra), sia lo S&P500 omologo (destra) si muovono agevolmente sopra i rispettivi long stop trimestrali: che accompagnano da anni l'ascesa delle quotazioni. Le correzioni, quando ci sono state, sono state agevolmente contenute da tale argine.

Semmai un nuovo ripiegamento si dovesse manifestare, l'ipotesi di lavoro è che questi supporti possano ancora assorbire le vendite, fornendo al contempo agli investitori una opportunità di ingresso. Ne ripareremo, al momento opportuno.

Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

Blue Chip Italia

Brembo

Quotazioni in caduta libera. La penetrazione del long stop settimanale a 13.70 euro a metà giugno ha spalancato le porte del bear market. Abbattuto a fine settembre il long stop mensile, il titolo è a ridosso ora del supporto trimestrale.

Buzzi Unicem

Qui la discesa appare abbastanza frenata, con l'orbita della media mobile a 200 giorni, passante poco sotto i 24 euro, che appare in grado di contenere il declino.

Campari

Il tonfo di ieri è stato providenzialmente contenuto dal long stop trimestrale a 9.60 euro. La sensazione però è che i giochi verso l'alto siano definitivamente fatti.

Mid Cap Italia

DoValue

Nuovi minimi assoluti per il titolo. Si paga a caro prezzo la successione di massimi e minimi discendenti, sintomo evidente di distribuzione. Sussistono ancora consistenti margini verso il basso.

El.En.

Il "doppio massimo, con doppio minimo interno", formatosi fra la fine del 2021, e gli inizi dell'anno corrente, sta conducendo all'involuzione paventata. A 7 euro il supporto strategico offerto dalla media mobile a 200 mesi: reggerà?

ENAV

Dopo un'estenuante sollecitazione della media mobile a 200 settimane, l'azione ha mollato. Il timore concreto è che si proceda verso nuovi minimi assoluti.

Azioni USA

Adobe

L'incertezza recente adesso propone la sollecitazione del long stop settimanale. Fin qui si è trattato di una fisiologica correzione.

Alibaba

L'azione non è stata realizzata in modo veemente di recente, ma viene pur sempre dal test dello short stop mensile, per cui il percorso più probabile è verso il basso.

Alphabet

A meno di difficili sorprese, l'azione stasera chiuderà ben sotto il long stop su base settimanale, che dal minimo di marzo ne accompagnava la salita. Tanto ci basta.

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