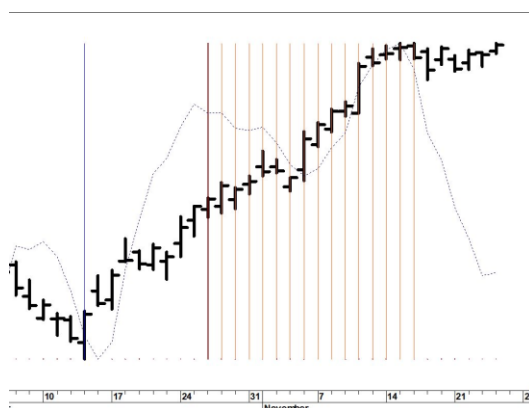


**All Share Italia**

**Riepilogo della seduta**

All Share	26758	+0.56
MIB	24731	+0.61
Mid	40090	+0.12
Small	27946	+0.09
STAR	47591	+0.36
Dow Ind.	34194.1	+0.28
Nasdaq C.	11285.3	+0.99
S&P 500	4027.26	+0.59
S&P Future (Globex)		+9.25
Eur/Usd	1,0418	-

**Statistiche di mercato**

52w New Highs	5
52w New Lows	5
Azioni FT-MIB Macd > 0	38
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	37
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.647
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.738
Italia: Arms Index (TRIN)	0.43
Italia: Panic Index	21
Italia: Greed Index	66
MSCI Euro % Az. > mm50	95.5

### Stagionalità azioni S&P500

Conagra Brands (**CAG**), Estee Lauder (**EL**) sono salite in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che inizia oggi.

## Il mercato: commento tecnico

Come spesso accade, le piazze internazionali hanno approfittato della festività negli Stati Uniti per mettere a segno ulteriori progressi. Piazza Affari da' sempre più l'impressione di volersi lasciare alle spalle la congestione delle ultime ormai due settimane, estendendo i progressi messi a segno a partire dal minimo di ottobre. La sensazione di benessere è generalizzata.

A ieri sera, infatti, più del 95% delle 120 società del MSCI Euro si collocava sopra la propria media mobile a 50 giorni, come riportato qui in alto. Una partecipazione plebiscitaria all'uptrend, che mancava da quasi un anno e mezzo. Risale infatti al 3 giugno 2020 l'ultimo episodio analogo: l'indice Eurostoxx50 era reduce parimenti da un consistente recupero; avrebbe migliorato la sua posizione per un paio di sedute, prima di inaugurare un consolidamento di quasi quattro mesi.

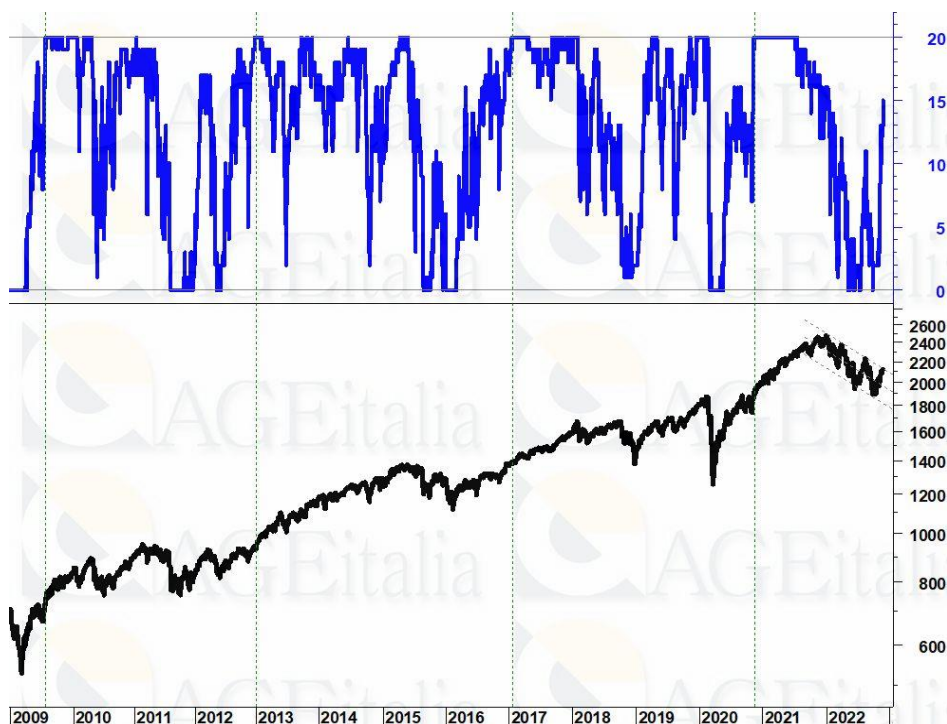
Un fenomeno analogo si registra su scala globale. A ieri sera i tre quarti delle principali borse mondiali, si collocavano sopra la propria media mobile a 200 giorni. Una partecipazione confortante, se si considera che alla fine di settembre la statistica in questione era pari a zero. Ma affinché il rally in atto sia classificato come differente dai tentativi vani già messi a segno in altre circostanze quest'anno, affinché insomma si accantoni l'esperienza declinante del 2022; è richiesto uno sforzo ulteriore.

La figura a pagina 2 evidenzia come, una volta "livellato il campo" con un reset assoluto dell'ampiezza di mercato, il passaggio ad un nuovo stadio si consegue quando *tutte* le borse - 20 su 20 - si collocano sopra la propria media a 200 giorni. Una coraltà che ovviamente si consegue ben lontani dai minimi; ma in tempo per godere di diversi mesi di ulteriore e confortante rialzo. Sotto questa prospettiva, il rally in atto deve compiere un ulteriore sforzo per persuaderci circa la sua sostenibilità fino a prossima primavera.

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

**FIGURA 1**  
**MSCI World e ampiezza di mercato**

L'indicatore riporta il numero di borse, fra le prime 20 al mondo, la cui quotazione si colloca correntemente sopra la propria media mobile a 200 giorni.



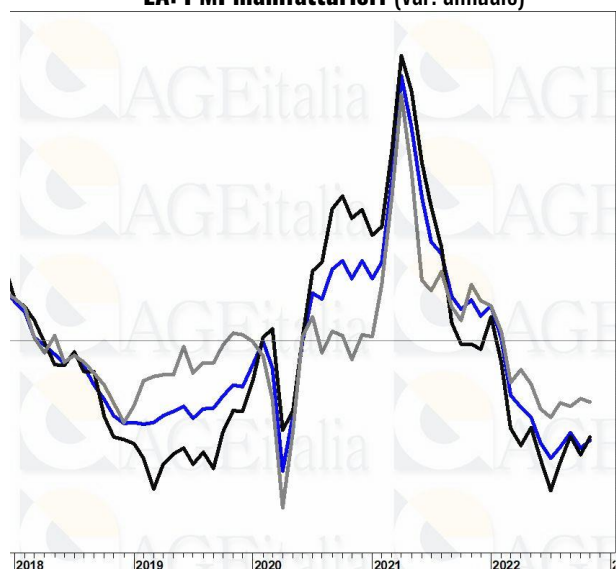
La prova dell'efficacia di questo indicatore è testimoniata dal fatto che mai, durante il bear market del 2007-9, la auspicata coralità è stata conseguita. A maggio 2008, in occasione di uno dei non pochi rally correttivi sperimentati in quella esperienza storica, il contatore risalì fino ad un massimo di 14 su 20, prima di ripiegare mestamente verso il basso nelle settimane successive.

Questo rimarca la rilevanza strategica del momento di mercato, con sinistri echi di replica di quella esperienza che ancora non possono essere messi definitivamente a tacere.

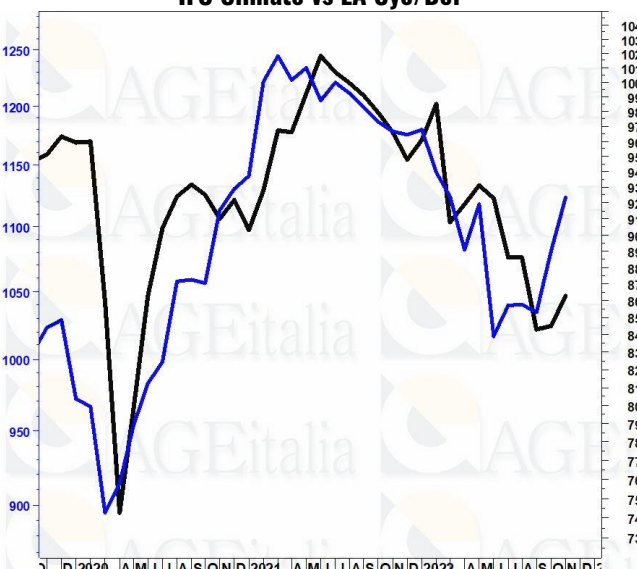
## Strategie di investimento

Un aspetto ulteriore che ci accomuna al 2008, è la posizione degli indicatori dello stato di salute della manifattura. Oggi come allora, i PMI si collocano in territorio negativo in termini di confronto rispetto alle letture dello stesso mese di un anno fa. Le letture provvisorie rese note nelle ultime ore fanno sorridere per il rimbalzo palesato rispetto ad ottobre, ma si tratta di un fenomeno perlopiù stagionale, visto che il confronto annuale non sembra granché beneficiarne.

**FIGURA 2**  
**EA: PMI manifatturieri (var. annuale)**



**FIGURA 3**  
**IFO Climate vs EA Cyc/Def**

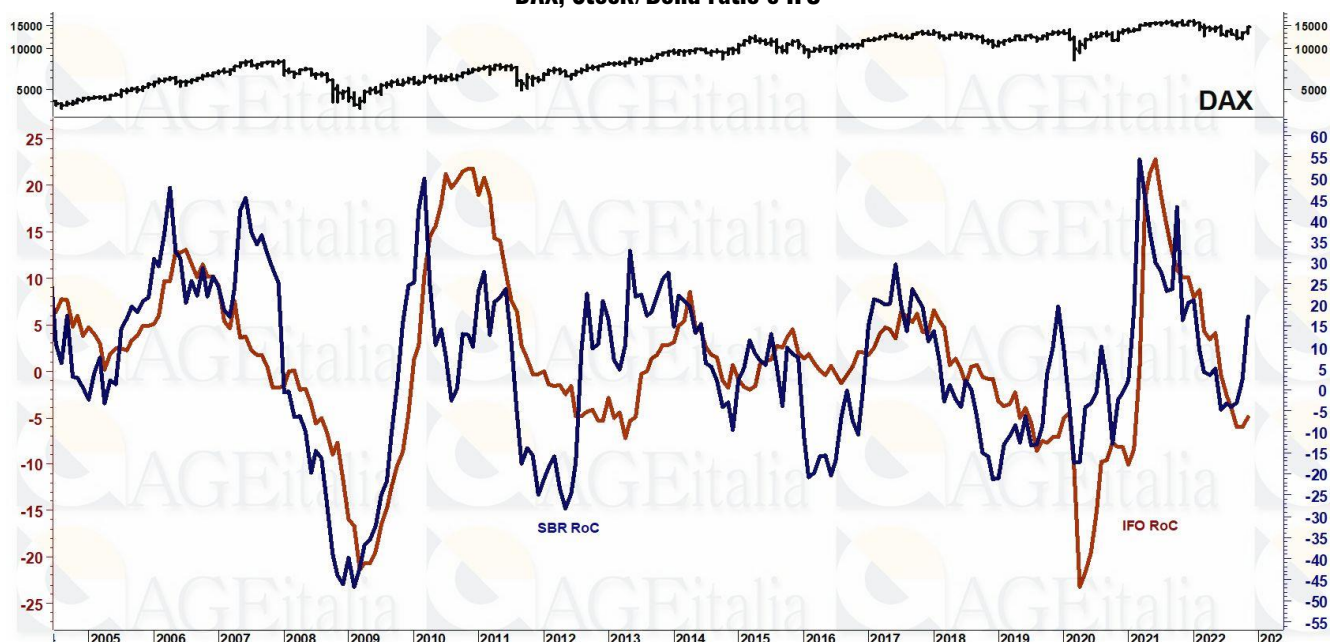


Un transito oltre la linea dello zero – espansione rispetto ad un anno fa – sarebbe da salutare con favore per almeno due motivi: in primis perché scatterebbe i fantasmi di una recessione sempre più conclamata. In secondo luogo perché favorirebbe un cambio di allocazione, dopo un anno in cui i temi difensivi del mercato in effetti hanno dato tanto. Troppo.

La figura 3 qui in alto in effetti permette di scorgere una correlazione ben evidente fra l'IFO Climate, reso noto ieri e confortantemente in crescita rispetto ad ottobre; ed il rapporto fra settori ciclici e settori difensivi della borsa europea (linea azzurra, scala di sinistra). A dirla tutta si può ben dire che sia il mercato ad anticipare, di uno-due mesi, gli umori degli economisti, e non il contrario. Ad ogni modo il miglioramento delle prospettive del listino azionario, passa necessariamente per una schiarita sul fronte macro.

Che la relazione fra borse ed economia sia più stringente di quanto da molti sospettato, è confermato da un paio di studi che andiamo a proporre. Il primo si sofferma sempre sull'IFO, a confronto con lo Stock/Bond ratio.

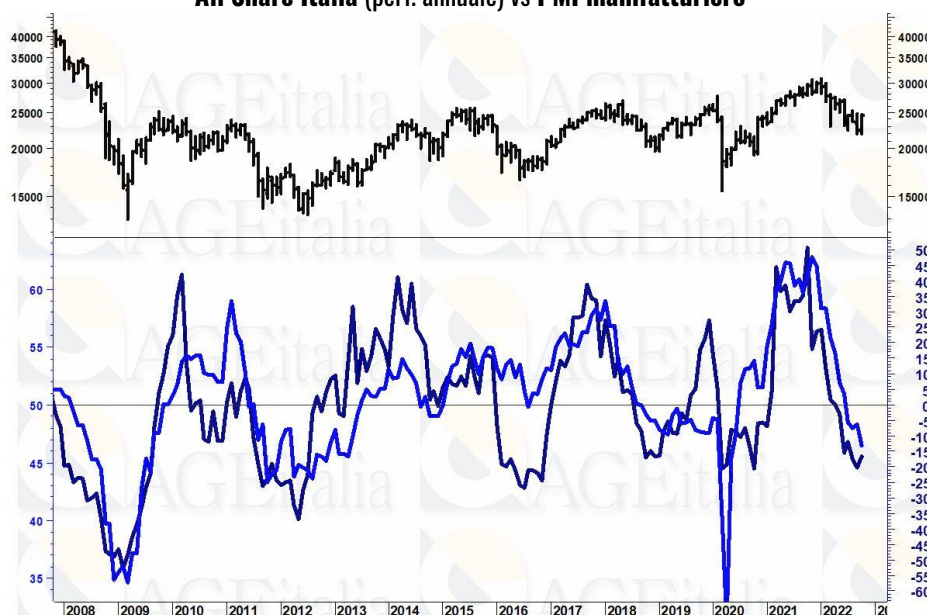
**FIGURA 4**  
**DAX, Stock/Bond ratio e IFO**



Si può ben apprezzare come il rapporto fra borsa tedesca (DAX) ed il Bund, in termini di variazione annuale; tenda a sovrapporsi mirabilmente con l'IFO (sempre variazione annuale; linea rossa, scala di sinistra), pur a fronte di ragionevoli quanto temporanee deviazioni. Questo serve per rimarcare come una sovraperformance dell'Equity rispetto al reddito fisso, deve passare per un miglioramento del tono dell'attività economica.

**FIGURA 5**  
**All Share Italia (perf. annuale) vs PMI manifatturiero**

Sussiste una notevole correlazione fra la performance annuale di Piazza Affari (linea azzurra, scala di destra) ed il PMI manifatturiero italiano (linea blue, scala di sinistra).

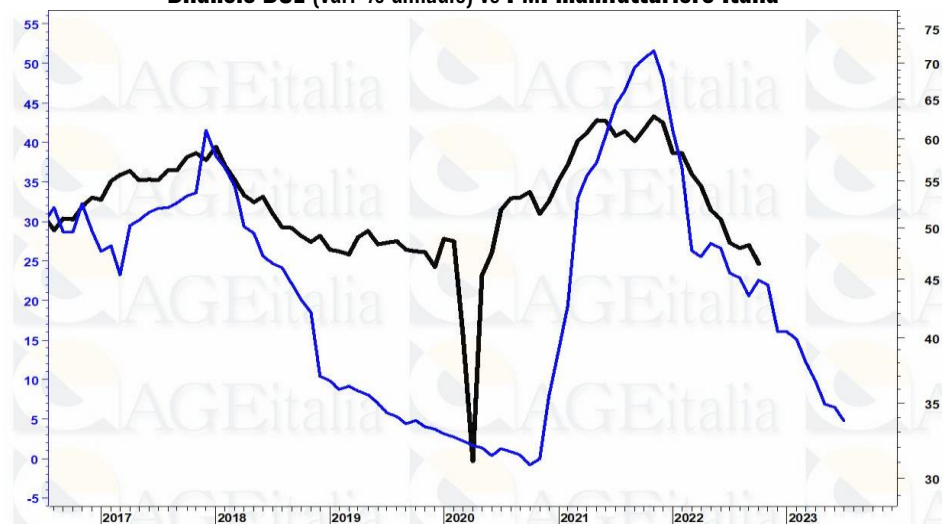


Alle medesime conclusioni si perviene confrontando la performance a 12 mesi della borsa italiana, con l'andamento del PMI manifatturiero tricolore: l'identità è impressionante, e conferma come una performance duratura è ipotizzabile non prima che l'attività economica recuperi stabilmente.

Una ipotesi ardua da difendere con sicurezza, in un contesto monetario di progressivo restringimento. La politica monetaria agisce con un ritardo (*lag*) non facilmente definibile, ma a spanne l'operato di BCE incide con 9-10 mesi di ritardo sulle variabili macro.

**FIGURA 6**

**Bilancio BCE (var. % annuale) vs PMI manifatturiero Italia**



L'archiviazione del Quantitative Easing, con gli attivi complessivi del bilancio BCE che si collocano sugli stessi livelli di inizio aprile, farà sentire i suoi effetti sulle economie più vulnerabili dell'Eurozona.

Ancor prima che si inizi a smantellare gli acquisti promossi negli ultimi sette anni (APP, poi PEPP), già ora il ridimensionamento del tasso di crescita degli attivi complessivi del bilancio della Banca Centrale Europea, minaccia di trascinare verso il basso il PMI manifatturiero italiano. I timori sempre più diffusi di recessione prenderebbero corpo e comporterebbero un PMI ben più basso dei livelli correnti nella prima metà del 2023. In che modo questo potrebbe conciliarsi con un genuino e convincente bull market a Piazza Affari?...



## Il mercato del giorno

Per quanto il modello di asset allocation abbia compiuto qualche timido passo in avanti, allontanandosi dai valori infimi che hanno caratterizzato buona parte di quest'anno, ciò non esclude la persistenza di elementi di disturbo del quadro complessivo del mercato azionario. Contraddizioni e divergenze comportamentali che negano l'assunzione di rischio a cuor leggero.

**FIGURA 7**  
**S&P: Consumer Discretionary vs Staples**



Nella prima parte dell'anno abbiamo rilevato come la sovraperformance netta dei Consumer Staples rispetto al più ciclico ed emotivo settore dei beni di consumo discrezionale, avesse trovato eco in epoche passate che per scaramanzia non dovremmo nemmeno citare. Ciò non ha prevenuto il recente recupero di mercato, ma qualcosa manca all'appello.

Perché, come si può notare, mentre nelle ultime settimane lo S&P500 si è poderosamente risollevato, il citato rapporto Discretionary/Staples delle società di beni di consumo si è accartocciato ulteriormente verso il basso, raggiungendo nuovi minimi. In linea teorica, non proprio quello che ci si aspetterebbe da un mercato che aspirasse ad una nuova stagione Toro.

## Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

### Blue Chip Italia

---

#### Ferrari

Le quotazioni si portano in prossimità dell'estremo superiore del trading range degli ultimi nove mesi. Il tentativo di ripartenza è apparso finora convincente.

#### Fincobank

Ottimo spunto, quello delle ultime settimane, riflesso della sollecitazione ficcante ma benigna del long stop trimestrale sul finire del primo semestre.

#### Generali

Momento chiave, con le quotazioni ora a ridosso dello short stop mensile. Fin qui si è trattato di un rally correttivo, ma nella prima metà del mese l'azione è risultata vistosamente accumulata, stando a quanto riportato nel Laboratorio.

### Mid Cap Italia

---

#### Tamburi

Qui invece si proviene dalla netta penetrazione del long stop trimestrale. Ciò ci spinge ad essere esigenti nel valutare il rimbalzo in atto. Correttivo fino a prova contraria: bisognerebbe nel caso risalire oltre gli 8.30 euro.

#### Technogym

L'azione è risalita fino a toccare lo short stop mensile. Da allora, ha fatto marcia indietro. Confermato per ora il downtrend di lungo periodo.

#### Tinexta

Anche qui veniamo dall'abbattimento del supporto di lunghissimo periodo. Il rally recente è benvenuto, ma tutt'altro che definitivo.

### Azioni EUROPA

---

#### Hermes

Da quando (1993) disponiamo di dati, l'azione non ha *mai* penetrato il suo long stop trimestrale. Da 5 a 1500 euro, senza mai fornire un segnale di inversione ribassista di lunghissimo periodo. Chapeau.

#### Iberdrola

Persiste il galleggiamento delle quotazioni in essere da quasi due anni. Saremmo inclini a considerarlo uno sviluppo fisiologico e costruttivo.

#### Infineon

Un anno finora da dimenticare. Conforta il recente recupero, ma bisogna spingersi sopra i 33 euro per provare che il peggio sia alle spalle.

## 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