

Riepilogo della seduta			Statistiche di mercato	
All Share	35428	+0.52	52w New Highs	11
MIB	33260	+0.51	52w New Lows	33
Mid	46963	+0.58	Azioni FT-MIB Macd > 0	17
Small	27128	+0.76	Az. FT-MIB con Cl. > mm21	20
STAR	45159	+0.77	FTSE-MIB: Put/Call ratio	0.972
Dow Ind.	44722.1	-0.31	FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.191
Nasdaq C.	19060.5	-0.60	Italia: Arms Index (TRIN)	0.52
S&P 500	5998.74	-0.38	Italia: Panic Index	46
S&P Future (Globex)	+14.5		Italia: Greed Index	43
Eur/Usd	1,0578	-	MSCI Euro % Az. > mm50	38.4

Il mercato: commento tecnico

A due settimane dalla prossima riunione della Banca Centrale Europea, gli aggregati monetari nel Vecchio Continente risultano ad ottobre in linea con le aspettative: con la componente più ampia "M3" che cresce del 3.4% in un anno, rispetto al +3.2% di settembre. È un dato che, per quanto positivo, appare insufficiente a stimolare a sufficienza il credito e di riflesso la crescita del credito.

Questo contribuisce a spiegare la stagnazione economica in essere, ben rappresentata dalle incertezze che finora hanno zavorrato l'Eurostoxx50, come rilevato ieri. A dicembre la BCE dovrà precedere con risolutezza ad allentamento del costo del denaro, nell'auspicio che ciò favorisca un ulteriore rilassamento delle condizioni finanziarie complessive: ancora su connotazioni restrittive nel Vecchio Continente.

Sarà una dinamica degna di nota, quella che si manifesterà nel 2025: con la Fed che il mese prossimo potrebbe tagliare i tassi per l'ultima volta prima quantomeno di una pausa a tempo indeterminato; e con gli altri istituti di emissione che, questa volta, procederanno per la loro strada.

La borsa americana oggi chiuderà anticipatamente i battenti, dopo la festività di ieri. Con il +25.7% messo finora a segno, il 2024 si sta rivelando addirittura più radioso del pur eccezionale 2023. Merito certo dei colossi della tecnologia made in USA; ma non va trascurato che l'azione mediana americana, ben rappresentata dallo S&P equiponderato, dal minimo di tredici mesi fa ha conseguito uno spettacolare rialzo del 40%.

No, non è il riflesso di poche azioni ad elevata capitalizzazione: il bull market ha favorito l'intero listino, e tutti gli investitori disposti a resistere agli strali delle Cassandre.

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

FIGURA 1
Indice S&P500 equiponderato

Molto tecnico anche questa versione poco nota dell'indice americano; con la forza relativa che preme contro la resistenza. Negli ultimi cinque mesi l'azione mediana ha fatto visibilmente meglio dell'indice ponderato per capitalizzazione.



I primi outlook pubblicati sono certo condizionati da una tendenza che ha mietuto parecchie vittime fra i ribassisti. Il tono è diverso da quello, cauto, che ha contraddistinto (<https://tinyurl.com/AGEit165>) gli scenari pubblicati un anno fa. I primi dieci rapporti consultati sono orientati verso uno S&P a 6635 punti, con Deutsche Bank che si spinge fino a 7000 punti; e con una Morgan Stanley, fino a poco tempo fa ribassista, che si sbilancia adesso nel prevedere un indice a fine 2025 a 6500 punti.

Sarà bene fare da subito l'abitudine con uno S&P che inizia per "6". L'indice vanta un guadagno superiore al 20% dall'inizio dell'anno, e negli ultimi 10 episodi analoghi, l'ultimo mese dell'anno si è migliorato in ben 9 occasioni, conseguendo una performance media/mediana superiore al +2%.

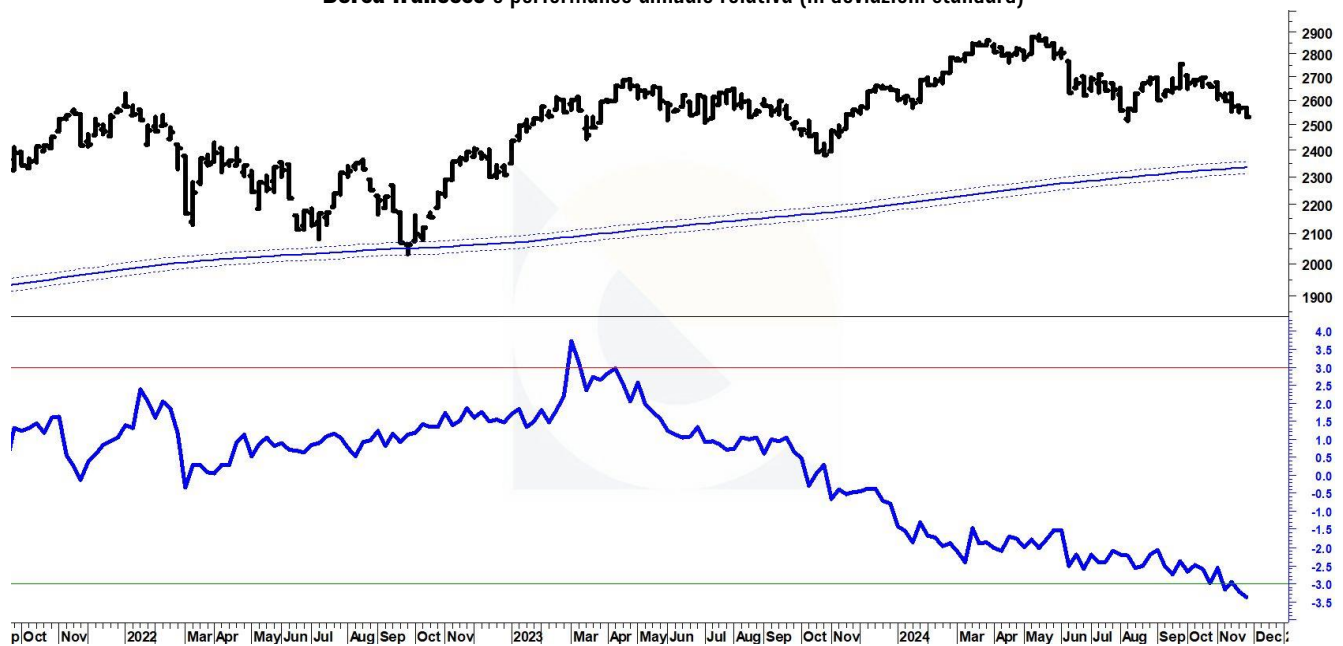
Strategie di investimento

In coda all'ultimo rapporto settimanale si fa notare la posizione estrema della Francia in termini di performance comparata: con il saldo annuale che si colloca oltre 3 deviazioni standard sotto la media, rispetto al quanto fatto registrare dal MSCI World, sempre negli ultimi dodici mesi.

È un gap di performance rilevante, statisticamente estremo, ed in teoria a decisa probabilità di mean reverting. È una situazione diametralmente opposta a quella sperimentata ad inizio 2023: quando al contrario la differenza fra i saldi annuali di MSCI France e MSCI World si colloca oltre le 3 deviazioni standard *sopra* la media.

FIGURA 2

Borsa francese e performance annuale relativa (in deviazioni standard)



Naturalmente questa è una condizione di fondo. Non può costituire una raccomandazione immediata di acquisto. Ad occhio, l'indice del listino di Parigi potrebbe flettere fino alla media mobile a 5 anni, analogamente a quanto sperimentato un paio d'anni fa, prima di ripartire.

Altrettanto ovvio come i problemi transalpini discendano da finanze pubbliche che *l'impasse* politica impedisce di affrontare risolutamente. La crisi finanziaria del 2008 ha inaugurato una crescita vertiginosa del debito pubblico a queste latitudini. Si noti la discrepanza crescente con il debito della pubblica amministrazione tedesca: una forbice che colloca Berlino su un sentiero virtuoso. Nel momento in cui maturasse la volontà politica di intervenire stimolando la spesa, le risorse di certo non difetterebbero.

FIGURA 3
Debito pubblico: Francia vs Germania
Public debt (as % of nominal GDP)

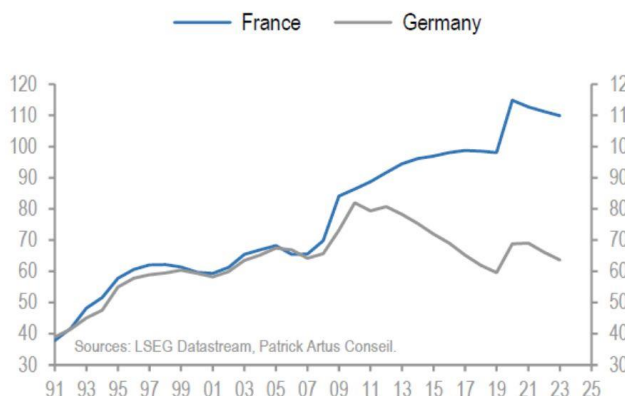
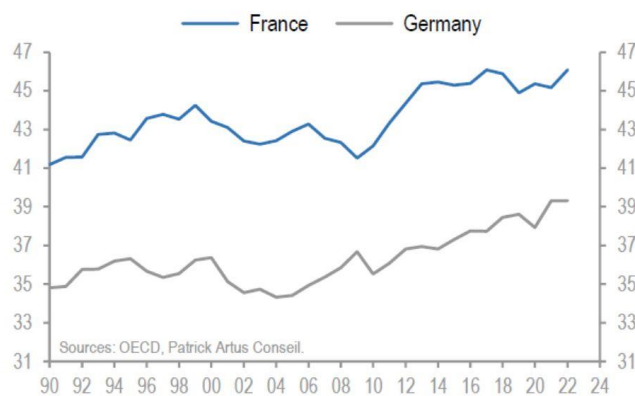


FIGURA 4
Carico fiscale: Francia vs Germania
Tax burden (as % of nominal GDP)



Oltretutto Berlino può ancora agire sulla leva fiscale: risorsa che invece Parigi ha virtualmente esaurito, incamerando tributi pari a quasi la metà del prodotto interno lordo. I provvedimenti finirebbero per incidere sul lato della spesa: con un vistoso divario maturato fra la prima e la seconda economia del continente. In particolare la spesa per le pensioni appare fuori controllo. Ma nessuno nel parlamento transalpino si sognerebbe mai di approvare misure improntate ad una improcrastinabile austerità.

FIGURA 5
Spesa pubblica: Francia vs Germania
Public spending (as % of nominal GDP)

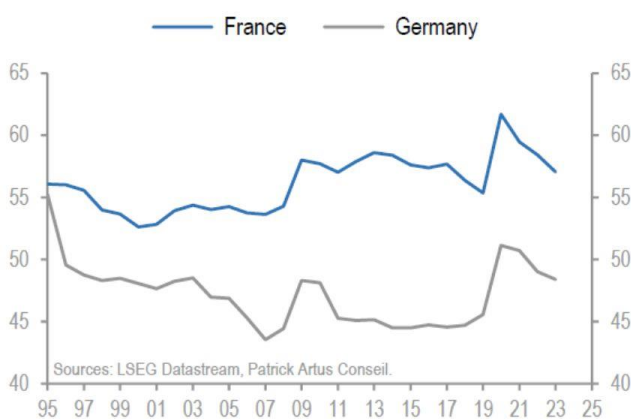
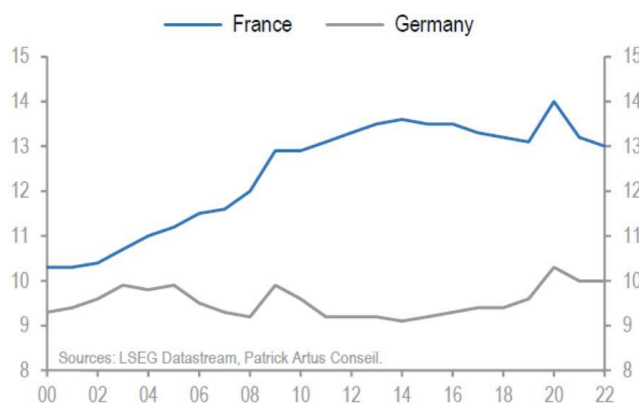


FIGURA 6
Spesa per pensioni: Francia vs Germania
Public spending on pensions (as % of nominal GDP)



Questa paralisi, cinica quanto si voglia ma evidentemente fine strategia politica che condurrà presto a nuove elezioni, grava pesantemente sulle prospettive dei conti pubblici; e non sorprende che Parigi paghi ora sulle proprie "cambiali di Stato" non meno della Grecia, vedendo gli spread sui titoli di Stato scendere a minimi storici (<https://tinyurl.com/AGEit166>). Ed è un peccato perché, tutto sommato, non è che a livello micro la situazione sia così scoraggiante per gli investitori.

FIGURA 7

Borsa francese: quotazioni vs utili aziendali

I dati sono confrontati con quelli omologhi dell'Eurozona.



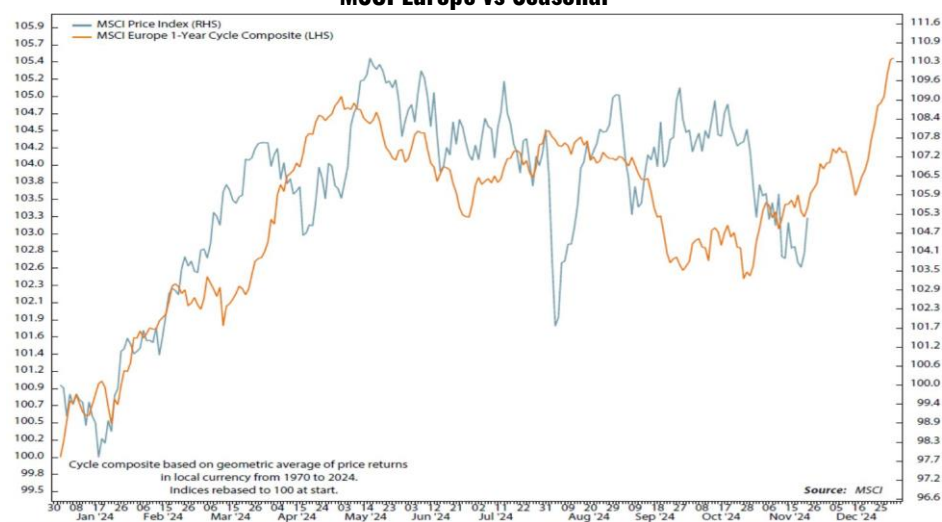
Come si registra altrove, anche in Francia la tendenza relativa del listino è non poco sensibile all'andamento dei profitti comparati. Questo spiega la debolezza sperimentata rispetto a MSCI Euro o Eurostoxx, non meno di quanto faccia la variabile di finanza pubblica. Ma se così fosse, la tendenza al recupero mostrata di recente sarebbe di enorme conforto.

Se solo la politica non si abbandonasse ai giochi di potere, il listino francese fornirebbe un valido contributo alla causa, forte del suo peso del 34% nel paniere delle azioni europee. Oltretutto con una stagionalità che adesso si profila favorevolmente, come emerge dal confronto fra l'indice nel 2024, ed il suo profilo medio storico.

FIGURA 8

MSCI Europe vs Seasonal

La stagnazione in essere da maggio, ricalca abbastanza fedelmente l'andamento storico nella parte dell'anno che stiamo finalmente per mettere da parte.



A questo punto, sarebbe sorprendente se le borse europee non reagissero vivacemente nei prossimi due mesi. Di più: sarebbe sospetto ed inquietante, visti i pochi precedenti: ben situati in contesti di mercato dalla spiccata vulnerabilità. Ma non è il caso di preoccuparcene, per adesso. Ne ripareremo comunque nell'Outlook per il 2025.

FIGURA 9
Calendar Monthly Pattern

Azione	Timing	Holding	Prezzo	Last/	Perf.
	ingresso	(mesi)	acquisto	vendita	%
Barclays US Agg Bond	nov-24	12	2217,48	2217,48	-
Schneider	nov-24	12	239,35	239,35	-
A2A	ott-24	6	2,10	2,144	2,1
Barclays Eur Agg Bond	set-24	12	243,42	244,84	0,6
Dow Jones Ind	set-24	12	42330	44722	5,7
Meta Platform	set-24	6	572,44	569,20	-0,6
Eli Lilly	lug-24	12	804,27	788,19	-2,0
S&P Utility	giu-24	12	346,33	418,94	21,0
S&P GSCI	giu-24	3	578,39	532,88	-7,9
Reply	giu-24	12	137,80	150,90	9,5
Prysmian	mag-24	12	60,02	62,56	4,2
Alphabet	mag-24	6	172,50	169,23	-1,9
Amazon	mag-24	12	176,44	205,74	16,6
Nvidia	mag-24	6	109,63	135,34	23,4
Es. Financial Services	apr-24	12	576,95	625,25	8,4
S&P Info. Technology	apr-24	12	3612,61	4513,50	24,9
Italmobiliare	mar-24	7	32,34	27,65	-14,5
Visa	mar-24	13	279,08	314,70	12,8

In grigio le operazioni chiuse in quanto giunte a maturazione temporale. Stasera si liquideranno Nvidia ed Alphabet.

Nel frattempo aggiorniamo le nostre operazioni da investitori; durata tipica: sei o dodici mesi. Stasera liquideremo le posizioni su Nvidia ed Alphabet, inaugurate alla fine di maggio. Le quotazioni riportate e le performance si riferiscono ovviamente a ieri.

Il bilancio fino ad ora è discreto, ma è ancora presto per giungere a conclusioni definitive sulla bontà di questa strategia da poco inaugurata. Ad ogni modo, stasera la scansione propone un ingresso su Schneider, da detenere per i prossimi dodici mesi; nonché sui bond americani (curioso...)

La prossima posizione, su Meta, sarà liquidata soltanto a fine marzo 2025.

Il mercato del giorno

La situazione di difficoltà relativa e di sottoperformance delle Magnifiche Sette ed a ruota del Nasdaq così come lo conosciamo, è abbastanza recente. Ma non si può escludere che il peso preponderante di poche azioni, abbia mascherato una certa debolezza dell'azione tipica di Times Square.

È una conclusione dura, che emerge confrontando al comune S&P500, il Nasdaq 100 nella inedita versione equiponderata: in cui cioè ciascuna società pesa per l'un per cento del totale; a prescindere dalla rispettiva capitalizzazione di mercato.

FIGURA 10
Nasdaq EW vs S&P500



Sotto questa prospettiva è evidente che da tempo sia stata registrata una oggettiva inversione di tendenza: l'azione mediana del Nasdaq fa peggio del benchmark americano e diremmo mondiale. Al punto da essere uscita dal canale (di regressione statistica) che ha contenuto i movimenti del rapporto da praticamente vent'anni a questa parte.

Su due piedi è arduo formulare conclusioni perentorie. Ma questo grafico ci suggerisce che su Times Square starebbe cambiando qualcosa in rapporti di forza consolidati e che per molto abbiamo ritenuto imprescindibili.

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