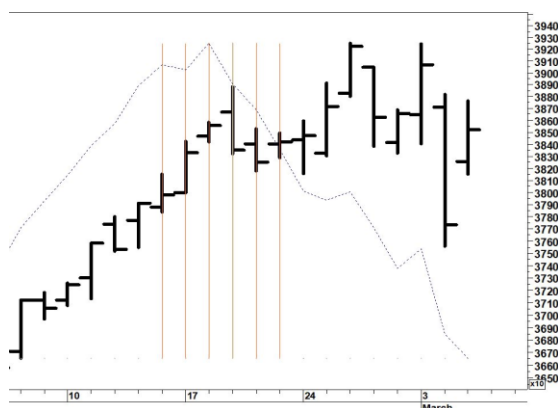


**FTSE MIB**

**Riepilogo della seduta**

All Share	40759	+2.04
MIB	38519	+2.08
Mid	49999	+1.64
Small	29640	+1.36
STAR	45777	+2.35
Dow Ind.	43006.6	+1.14
Nasdaq C.	18552.7	+1.46
S&P 500	5842.63	+1.12
S&P Future (Globex)		-5.25
Eur/Usd	1,0804	-

**Statistiche di mercato**

52w New Highs	32
52w New Lows	13
Azioni FT-MIB Macd > 0	27
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	18
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.620
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.248
Italia: Arms Index (TRIN)	0.57
Italia: Panic Index	82
Italia: Greed Index	73
MSCI Euro % Az. > mm50	71.4

## Il mercato: commento tecnico

**Stagionalità azioni S&P500**

FTI Consulting (**FCN**) è salita sempre, negli ultimi 12 anni, nel mese che incomincia oggi.

Constellation Brands (**STZ**), Edison Int'l (**EIX**), Xcel Energy (**XEL**): sono salite in 11 degli ultimi 12 anni, nel mese che incomincia oggi.

L'ISM Servizi di febbraio, rilasciato ieri e risultato superiore alle aspettative, ha rilassato gli investitori: l'economia americana potrà rallentare dai ritmi insostenibile dei due anni e mezzo passati, ma non è a rischio di recessione.

Occupazione permettendo. Il dato stimato da ADP, anch'esso reso noto ieri, ha deluso le attese della vigilia. Non depone a favore del dato ufficiale per il mese passato, come sempre atteso il primo venerdì del mese. Le attese sono per 156 mila nuove buste paga, ma il consenso evidenzia una notevole dispersione attorno al dato mediano, e non manca chi profetizza sorprese marcatamente negative.

È significativo rilevare come sempre nel pomeriggio di venerdì si attenda un pronunciamento di Powell: l'ultimo prima del black-out che i membri del FOMC si concedono prima della riunione ufficiale. Per cui uno scenario verosimile vedrebbe una reazione eventualmente scomposta ad un dato gramo, seguita da una reazione di conforto dopo il rilascio di una Fed put.

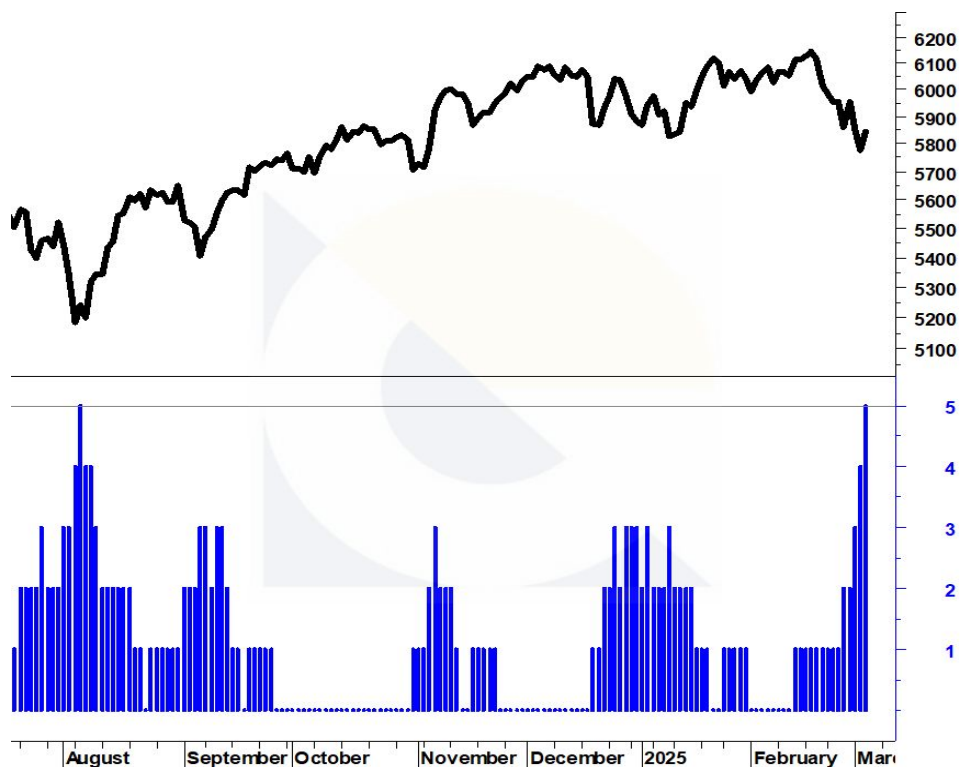
Per questo mese non se ne farà niente, ma le probabilità che la Federal Reserve tagli i tassi a maggio sono salite al 34%. D'altro canto il *Trueflation*, una misura non ufficiale ma piuttosto seguita di inflazione "effettiva"; da un picco del 3.21% di tre mesi fa – quando molti paventavano il rischio di un ritorno alla crescita incontrollata dei prezzi al consumo – è sceso ieri ad un confortante +1.42% annuale: abbastanza, sempre che ritenuto tuttora credibile, da persuadere le autorità ad allentare i cordoni della borsa.

E a proposito di borsa, ieri sera Wall Street ha chiuso in confortante rialzo. Le sedute dal saldo in valore assoluto superiore al punto percentuale sono ora ben cinque consecutive. Prima dell'ultima settimana, l'ultimo precedente analogo risale ad inizio agosto. Che il mercato azionario ci stia comunicando qualcosa?...

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**

L'istogramma mostra i giorni nell'ultima settimana, dal saldo giornaliero superiore in valore assoluto superiore all'1 per cento.



La reazione netta di ieri di Wall Street, benché probabilmente non definitiva, alla luce di quanto commentato ieri, in uno con il vistoso rimbalzo dei tassi di interesse; hanno indotto una drammatica svolta verso l'alto da parte dello Stock/Bond ratio; giusto poco prima di sollecitare l'argine che da quasi cinque anni ne contiene le correzioni.

Permane insomma il segnale di preferenza relativa accordato all'Equity rispetto ai bond, a partire dal 5 giugno 2020.

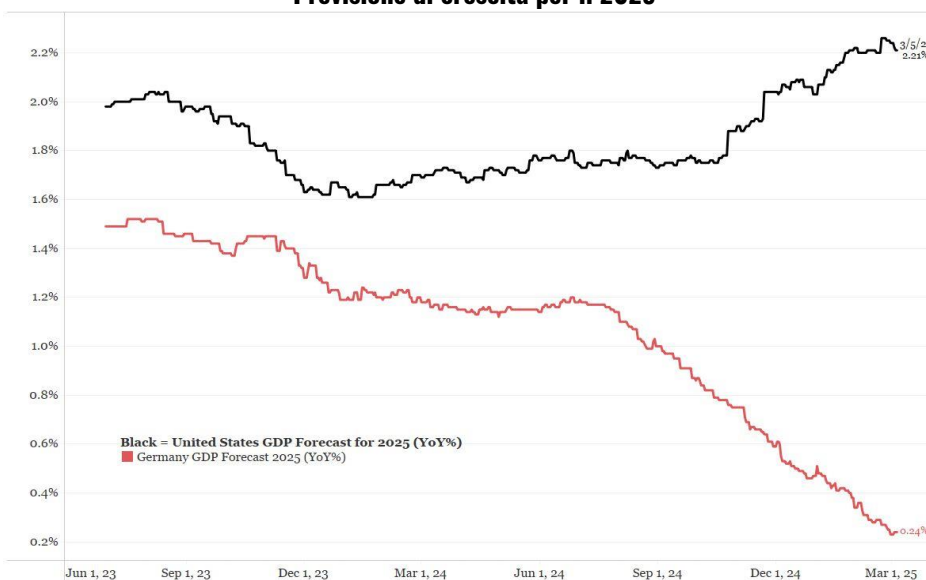
## Strategie di investimento

La rivoluzione copernicana annunciata dal prossimo governo di Berlino, ha provocato un terremoto sui mercati obbligazionari. Gli ambiziosi programmi di spesa pubblica necessitano di finanziamento, in un contesto in cui a ben vedere la concorrenza di altri emittenti pubblici, di certo non manca.

Il mercato sembra come spiazzato. Da mesi la narrazione celebra i ritmi di crescita degli Stati Uniti, puntualmente rivisti verso l'alto. Al contrario le previsioni di espansione del PIL tedesco sono puntualmente riviste verso il basso. È tempo forse di rivedere la narrazione macro.

**Benché le misure annunciate manifesteranno i loro effetti negli anni a venire, verosimilmente gli annunci smuoveranno i sonnolenti "spiriti animali", inducendo un accantonamento delle cautele da parte di famiglie ed imprese. È tempo di ritoccare le stime di crescita per la Germania.**

**FIGURA 2**  
**Previsione di crescita per il 2025**



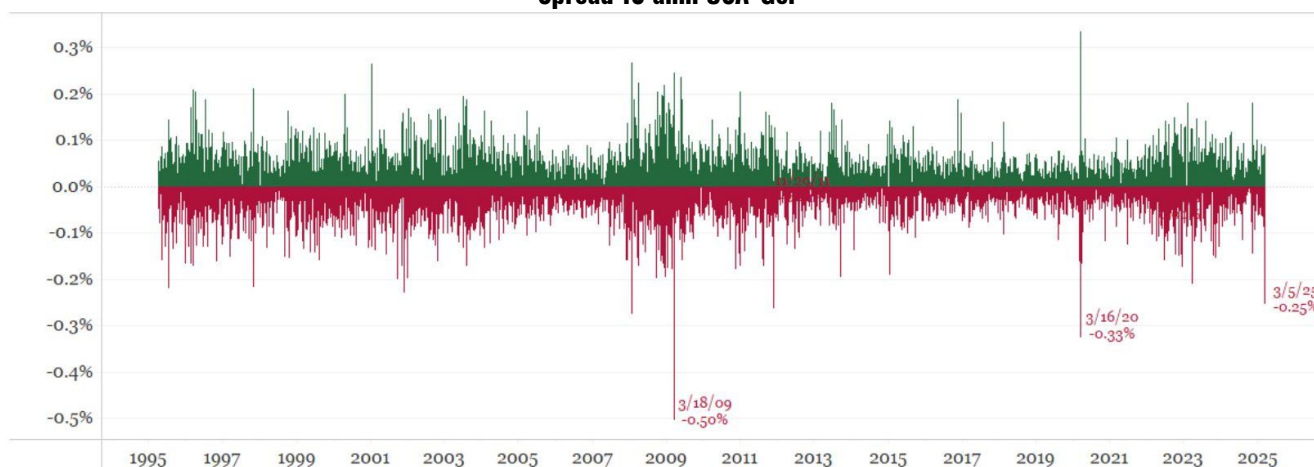
Data Source: Bloomberg

© 2025 Bianco Research, L.L.C. All Rights Reserved  
<https://www.biancoresearch.com/>

I rendimenti obbligazionari si sono impennati su tutte le scadenze, e a tutte le latitudini. Ma ovviamente è in Germania che il costo del denaro ha subito un'impennata storica: quasi 19 punti base di aumento in una sola seduta. Dal 2008 soltanto altre quattro volte è stato sperimentato su dieci anni un balzo superiore.

Lo spread USA-Ger di conseguenza ha subito un tracollo: di un quarto di punto. Si tratta del terzo scostamento record di tutta la storia. Prima d'ora soltanto a marzo 2020 (33 punti base) ed a marzo 2009 (-50pb) è stato sperimentato una contrazione superiore. Non sfugge come in entrambi i casi i mercati azionari provenissero da un periodo difficile, con i sell-off sul reddito fisso che coincideva con minimi dai quali le quotazioni azionarie sarebbero decollati nei mesi ed anni successivi.

**FIGURA 3**  
**Spread 10 anni USA-Ger**

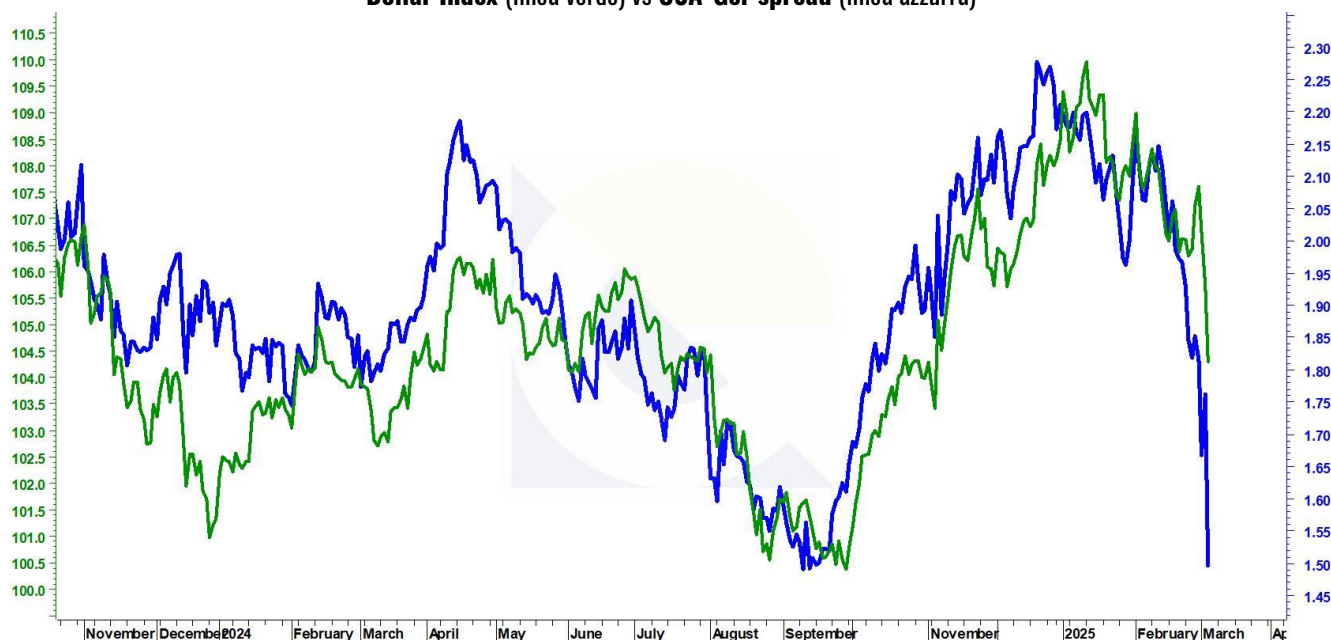


Source: Bloomberg

© 2025 Bianco Research, L.L.C. All Rights Reserved  
<https://www.biancoresearch.com/>

Naturalmente la compressione dello scarto fra i rendimenti, ha mandato al tappeto il dollaro, galvanizzando un euro che già godeva di condizioni di potenzialità rialzista di lungo periodo, come già evidenziato. La figura qui in basso evidenzia in modo plastico la correlazione fra lo spread citato ed il Dollar Index.

**FIGURA 4**  
**Dollar Index (linea verde) vs USA-Ger spread (linea azzurra)**

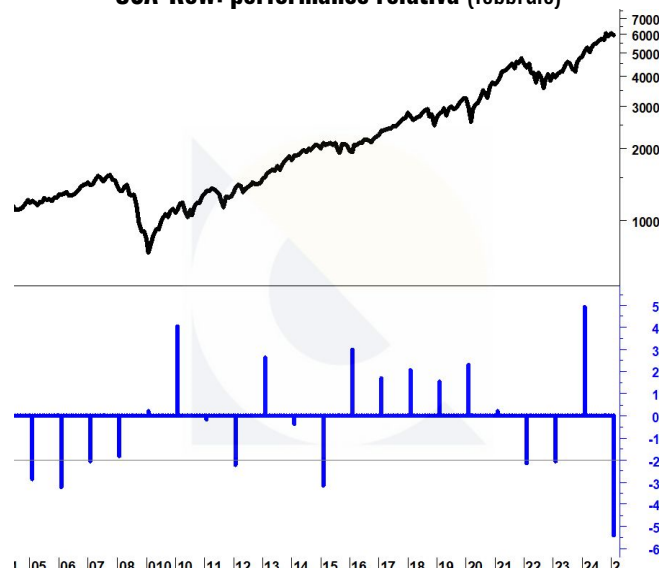


Con lo spread ai minimi degli ultimi venti mesi, è pertinente rilevare come il biglietto verde risulti tuttora sostenuto. Non sarebbe così scandaloso una ulteriore limatura di tre figure. Questo avrebbe contraccolpi facilmente prevedibili per i mercati azionari mondiali.

**FIGURA 5**  
**Dollar Index vs USA-RoW**



**FIGURA 6**  
**USA-RoW: performance relativa (febbraio)**



Per anni flussi cospicui di capitali si sono orientati verso gli Stati Uniti, attratti da una più generosa remunerazione, da un mercato dei capitali liquido e da una crescita economica convincente. Nel momento in cui queste certezze sono messe in discussione, il fenomeno opposto rischia di togliere terreno da sotto ai piedi delle quotazioni azionari. È un discorso al margine, che influenza soprattutto le tendenze relative, non certo quella assoluta.

In altre parole, come appare evidente, un dollaro che si orientasse stabilmente verso il basso, finirebbe per attirare in analogia direzione il rapporto fra S&P500 e MSCI World ex USA (linea azzurra nella figura 5). Curioso che si profili questa eventualità, quando l'orientamento a favore degli Stati Uniti era diventato corale: il famoso eccezionalismo americano che ora subisce un attacco senza precedenti.

La sottoperformance dei listini americani è l'opposizione più autorevole e credibile ai toni bellicosi uditi l'altra sera al Congresso USA. A fine febbraio lo scostamento fra la performance da inizio anno dello S&P500, e quella del MSCI World ex USA; è scesa sotto i -5 punti: nulla di vagamente analogo è mai stato registrato nella storia.

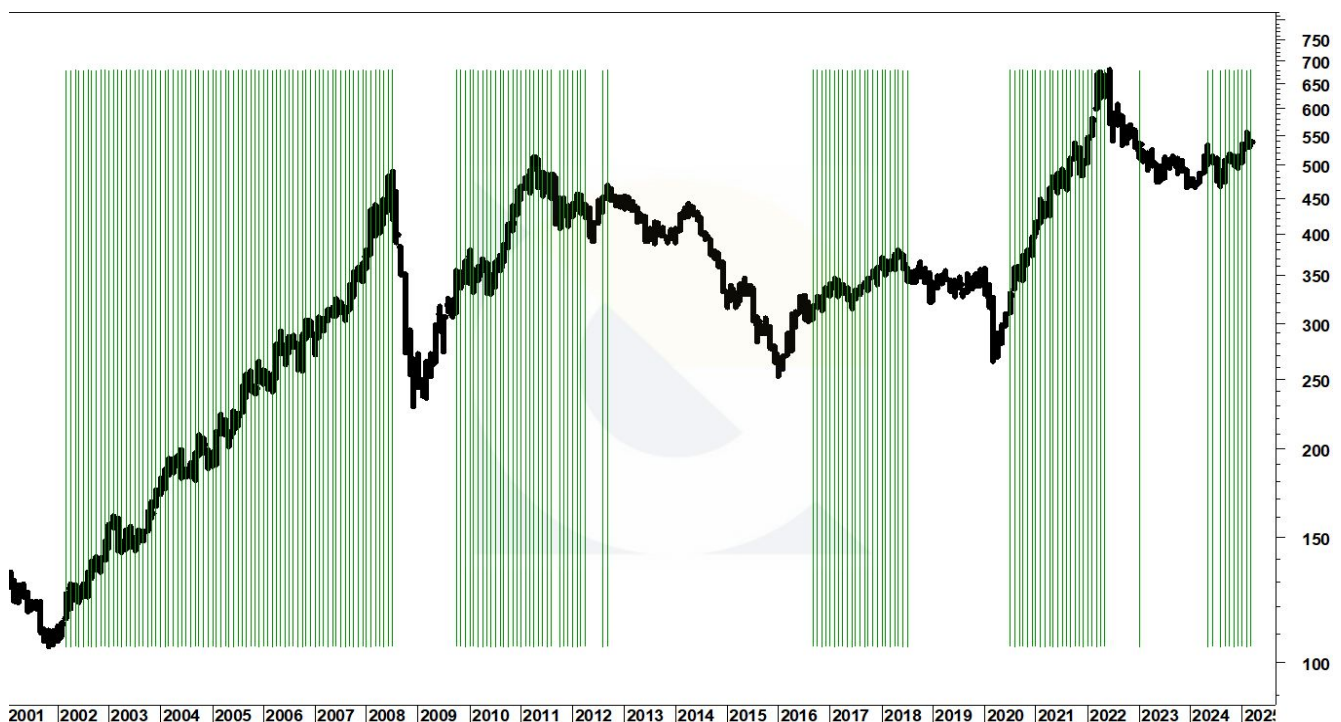
Prendendo in considerazione gli scarti inferiore ai -2 punti dopo due mesi, si registra una manciata di occasioni: dopo le quali le borse mondiali hanno tendenzialmente continuato a sovraperformare i listini americani.

## Il mercato del giorno

Un dollaro arrendevole dovrebbe riflettersi favorevolmente sulle materie prime, benché questo universo è contraddistinto da eterogeneità. Difficile confrontare le sorti di commodity ad uso industriale (e fra queste, già si scorgono notevoli differenze: vedasi ieri l'andamento di rame e petrolio...) e merci destinate a consumo personale: come le derrate alimentari.

Ad ogni modo il ripiegamento del biglietto verde interviene in un contesto di fondo favorevole per le materie prime.

**FIGURA 7**  
**Bloomberg Commodity Index**



*Sentimentrader* qualche giorno fa ha proposto un rudimentale ma efficace trading system, basato sulla compresenza di direzionalità favorevole da parte del Bloomberg Commodity Index (BCOM), dei metalli industriali (LMEX) e dell'Aud/Usd. In particolare una condizione ideale emerge quando due dei tre asset citati, si collocano sopra la propria media a 24 mesi.

La circostanza è evidenziata qui in alto con un istogramma verde. In effetti le tendenze benigne storiche sono catturate egregiamente. E già da alcuni mesi la combinazione in questione fa capolino...

## Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

### Blue Chip Italia

---

#### **Leonardo**

Il superamento dell'ultima resistenza a 26 euro ha mantenuto la promessa di eclissare i massimi storici del 2000. Siamo ora in territori inesplorati, ma a questo punto non si può escludere un approdo a 55 euro.

#### **Mediobanca**

Anche qui le promesse sono in via di mantenimento: il superamento dell'ultimo diaframma a 14.50 euro, garantendo un'estensione verso l'alto fino a 18 euro.

#### **Moncler**

Reduci dalla paziente sollecitazione del long stop trimestrale, le quotazioni tornano a premere contro la resistenza. Odore di breakout rialzista in arrivo.

### Mid Cap Italia

---

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

L'azione non mostra particolari elementi di vitalità, ma se ne apprezza tutto sommato la sequenza di massimi e minimi crescenti in essere da ottobre 2022.

#### **ENAV**

Reduce dalla sollecitazione infruttuosa dello short stop trimestrale, l'azione ha subito il prevedibile assalto dei venditori. Margini ulteriori verso il basso.

#### **ERG**

È un momento di cruciale rilevanza per il titolo, con le quotazioni a ridosso della media mobile a 200 mesi. Basterà per contenerne l'emorragia?

### Azioni EUROPA

---

#### **Iberdrola**

Quotazioni sui massimi storici, benché non sia un'azione che faccia facilmente breccia nei cuori degli investitori.

#### **Inditex**

Quotazioni in stallo da alcuni mesi. Una pausa fisiologica, che potrebbe risultare benvenuta se il titolo convergesse verso il long stop mensile a 47 euro.

#### **Infineon**

L'azione preme contro la resistenza opposta dalla trendline discendente, che parte dal massimo del 2021. Anche qui si può sospettare un break a portata di mano.

## 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