

## RIEPILOGO DELLA SEDUTA

All Share	21463	-0.74
MIB	19537	-0.86
Mid	35369	+0.03
Small	20420	+0.53
STAR	31258	+0.36
Dow Ind.	20837.4	-0.21
Nasdaq C.	5856.82	-0.32
S&P500	2365.45	-0.34
S&P Future (Globex)		+3.7
EUR/USD	1.0627	-

## STATISTICHE DI MERCATO

52w New Highs	53
52w New Lows	2
Azioni FT-MIB con Macd > 0	30
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	25
FTSE-MIB: Put/Call ratio	1.135
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.424
Italia: Arms Index (TRIN)	3.57
Italia: Panic Index	10
Italia: Greed Index	134
MSCI Euro % Az. > mm50	77.5

## L'INDICE | COMMENTO TECNICO

È venuto il giorno della riunione del FOMC. L'attesa per un nuovo aumento dei tassi di interesse è pressoché corale: l'attenzione si sposta ormai sulle dichiarazioni a margine, che faranno trapelare la volontà di procedere al ritmo adottato di recente, il che comporterebbe ulteriori rincari a giugno e settembre. Evidentemente il direttorio della Federal Reserve si è investito del compito di normalizzare la politica monetaria, prima di essere stravolto dalle scadenze del mandato, che fra due anni comporteranno l'avvicendamento per almeno cinque membri su sette della Fed.

A titolo di cronaca, comunque, ricordiamo che la performance media in occasione dei "FOMC Days" si attesta dal 1995 al

+0.32%: dieci volte la performance media giornaliera nel resto dell'anno. Detto in altri termini, chi avesse investito sullo S&P500 soltanto in occasione di queste sedute, da 22 anni a questa parte si ritroverebbe un capitale passato da 100 a 178 dollari: niente male. Oltretutto questo fenomeno si associa ad una stagionalità tipicamente favorevole, in occasione dell'ottava di scadenze tecniche trimestrali di marzo. C'è chi punta il dito contro la sempre più vistosa divergenza comportamentale rispetto alle società meno grandi, con il Russell200 che ha annullato tutti i guadagni da inizio anno; ma un esame statistico rivela diversamente.



CONTINUA A PAGINA 2

## APPUNTI DI TRADING |

Il fenomeno è abbastanza generalizzato: le small cap a livello mondiale stanno sottoperformando il resto del mercato. A livello di MSCI World ciò avviene da più di tre mesi. In assoluto la perdita di forza relativa non sarebbe drammatica; il problema è che essa si inserisce nell'ambito di una configurazione che negli ultimi quattro anni ha prodotto un evidente doppio massimo, con tanto di doppio minimo interno. Dal 2009 le small cap hanno fatto meglio del MSCI World, ma ora minacciano concretamente di avviare un declino che si misurerebbe potenzialmente in anni.

Anche a Wall Street il fenomeno è ben percepibile. Il Russell 2000 è praticamente flat, mentre lo S&P conserva un saldo superiore al 6%, nonostante le incertezze delle ultime sedute. Si potrebbe sospettare che questa debolezza si possa trasferire al segmento delle grandi capitalizzazioni; tuttavia l'esame statistico suggerisce diversamente: dal 1990 in poi si contano 28 casi in cui lo S&P è salito di almeno il 2.5% in un mese, a fronte di una perdita da parte del Russell nel medesimo arco di tempo; omettendo le

circostanze che si ripetono a distanza inferiore ad un mese. Eccezion fatta per il periodo compreso fra il 1999 e il 2002, questo setup ha sempre prodotto un ulteriore apprezzamento dell'indice maggiore, salito a distanza di un mese in ben 24 casi su 28, e in media del +2.7%.

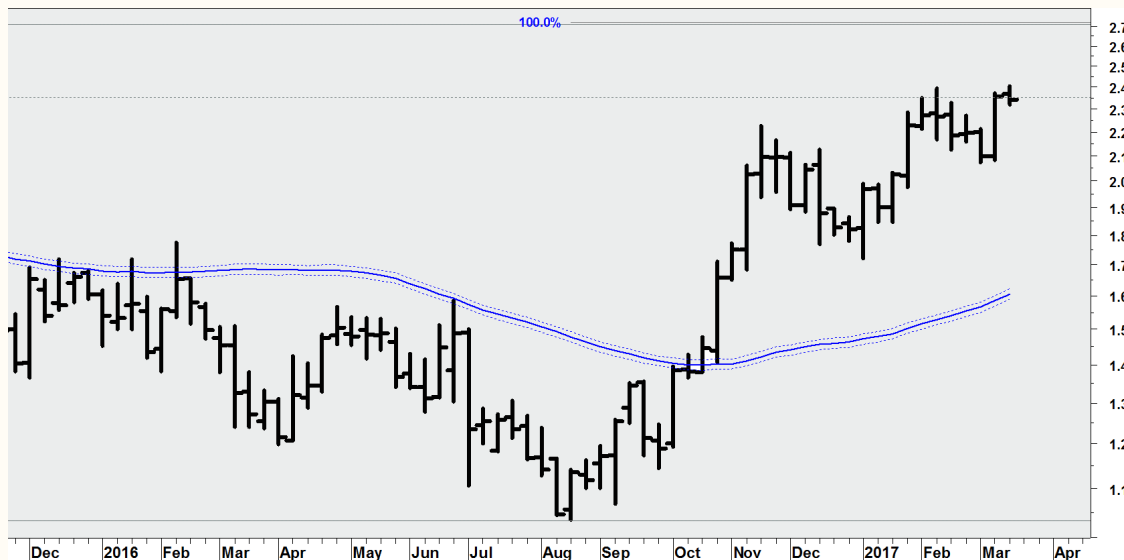
In ultima pagina proponiamo la raffigurazione grafica delle considerazioni che abbiamo proposto ieri in replica ai quesiti dei nostri lettori. Come si può notare, il Dollar Index segue piuttosto fedelmente il differenziale fra i tassi di interesse di Stati Uniti e resto del mondo. Ecco che la prospettiva di una rivalutazione del biglietto verde è legata non solo al percorso dei tassi intrapreso dalla Federal Reserve, ma anche dal comportamento che le altre banche centrali adotteranno nei mesi a venire.

Vero è che una rivalutazione del biglietto verde inciderebbe sfavo-

CONTINUA A PAGINA 2

## IL GRAFICO DEL GIORNO | BTP: RENDIMENTO 10Y

Momento molto delicato per il mercato obbligazionario domestico. Lo scorso autunno abbiamo segnalato un'inversione della gloriosa tendenza inaugurata sul finire del 2011, nelle circostanze che tutti ricordiamo. Naturalmente le conferme sono gradualì, al pari delle rotture verso il basso. Ragionando in termini di rendimento, lo yield del Decennale di Via XX Settembre, dopo lo sfondamento della media mobile di lungo periodo, ha con-



sciuto una accelerazione di tutto rispetto. Che da alcune settimane ha condotto all'interessamento dell'ultimo diaframma, al 2.35%, prima del massimo di luglio 2015 al 2.70%.

Il grafico in ultima pagina offre un'ulteriore prospettiva di questo versante. L'aumento dei rendimenti dei BTP (la scala evidentemente è rovesciata) è giunto ad uno stadio decisivo: siamo in prossimità della media mobile a 200 settimane. La correzione delle ultime settimane non ha neanche interessato il long stop settimanale, e ciò ha favorito un ulteriore test di questo spartiacque tecnico che, ci sembra, negli anni passati si è fatto ben rispettare. Spingerci oltre questa soglia dunque avrebbe l'effetto immediato di produrre un allungo quantificabile in almeno 35 punti base; ma in prospettiva si avrebbe un ulteriore conferma del cambiamento climatico segnalato a suo tempo.

SEGUE DALLA PRIMA PAGINA

### L'INDICE | COMMENTO TECNICO

Passiamo a Piazza Affari. Ieri ci siamo soffermati sull'estrema polarizzazione del sentiment sulla borsa italiana, con il nostro Greed Index ad abbondante doppia cifra, e con il Panic Index all'opposto schiacciato su valori infimi. Evidentemente il seguito di questa combinazione non è del tutto confortante, per gli investitori, in termini di probabilità di ribasso. Aggiungasi la condizione tecnica dell'All Share; che in termini "total return" - includendo cioè anche i dividendi percepiti - ha sì migliorato i massimi di gennaio, senza però spingersi oltre una resistenza sulla quale ci siamo in passato già soffermati. Ed è un peccato, perché in teoria oltre questa barriera ci sarebbe un ulteriore margine di apprezzamento, del tutto degno di nota.

### APPUNTI DI TRADING |

revolmente sulla profittabilità aziendale. La figura in ultima pagina mostra il confronto fra la variazione annuale degli utili operativi delle compagnie dello S&P500 (linea rossa, scala di sinistra) e la variazione annuale del Dollar Index (linea verde, scala di destra rovesciata). Evidentemente l'apprezzamento del dollaro impatta negativamente sulla profittabilità; ma, a spanne, soltanto quando diventa consistente: superiore al 10% annuale. Si direbbe che in uno stadio iniziale la rivalutazione del cambio riflette un miglioramento delle condizioni macroeconomiche che beneficia la "top line" (ricavi) dei bilanci aziendali; e soltanto quando il surriscaldamento induce le autorità a correre ai ripari, stringendo i cordoni della borsa, l'apprezzamento del biglietto verde finisce per penalizzare gli utili e a ruota per gravare sul mercato azionario.

## SELEZIONE DELLE PRINCIPALI AZIONI ITALIANE, EUROPEE E MONDIALI

### FERRARI

Le quotazioni consolidano i recenti progressi. Ragionevole ipotizzare un ulteriore allungo fino a 65-67 euro.

### BLUE CHIP ITALIA

#### FIAT CHRYSLER

Quotazioni ancora contenute dalla resistenza fra 10.60 e 10.90 euro. Sopra si salirebbe di un ulteriore euro.

#### FINECOBANK

Momento decisivo: i corsi sono a ridosso dello short stop su base mensile. Fin qui si è trattato di un semplice rally correttivo.

### MID CAP ITALIA

#### TOD'S

Il settore del lusso spicca a Piazza Affari per forza relativa. E Tod's ha superato lo short stop mensile a dicembre, per la prima volta dopo tre anni. Sembra stia per ripartire, dopo la congestione delle ultime settimane.

#### VITTORIA

Il superamento dell'ultima resistenza a 10 euro ha prodotto l'atteso allungo che ci ha portato a ridosso del picco di tre anni fa. Probabilmente ora si avverterà l'esigenza di un consolidamento.

#### ZIGNAGO VETRO

Anche qui il momento è decisivo: i prezzi sollecitano l'ultima resistenza, fra 6.22 e 6.27 euro, prima del massimo di aprile 2014.

### AZIONI USA

#### FACEBOOK

L'azione è pur sempre reduce dal test del long stop mensile occorso alla fine dello scorso anno. Da allora è in atto un nuovo impulso ascendente, che verosimilmente porterà ulteriori massimi assoluti.

#### GENERAL ELECTRIC

Quotazioni a ridosso del long stop mensile. Il test del supporto di lungo periodo però si è già manifestato sul finire dello scorso anno: si direbbe che l'azione non riesca a ripartire...

#### GILEAD SCIENCES

Continua la successione di massimi e minimi discendenti. L'azione ha violato a dicembre il long stop trimestrale, per cui lo scenario di fondo è tutt'altro che incoraggiante.

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 392/9442690 (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. Si consiglia la lettura delle Note metodologiche. AGE Italia aderisce al decalogo AIAF per la diffusione dell'informazione finanziaria (<http://www.aiaf.it/it/servizi/decalogo.html>).



