

RIEPILOGO DELLA SEDUTA

All Share	23358	-0.51
MIB	21330	-0.47
Mid	38409	-0.88
Small	20138	-0.17
STAR	35062	-0.55
Dow Ind.	25745.7	-0.55
Nasdaq C.	7728.97	+0.07
S&P500	2824.23	-0.29
S&P Future (Globex)		-4.5
EUR/USD	1.1426	-

STATISTICHE DI MERCATO

52w New Highs	17
52w New Lows	7
Azioni FT-MIB con Macd > 0	31
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	32
FTSE-MIB: Put/Call ratio	0.928
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	1.401
Italia: Arms Index (TRIN)	1.31
Italia: Panic Index	58
Italia: Greed Index	85
MSCI Euro % Az. > mm50	78.3

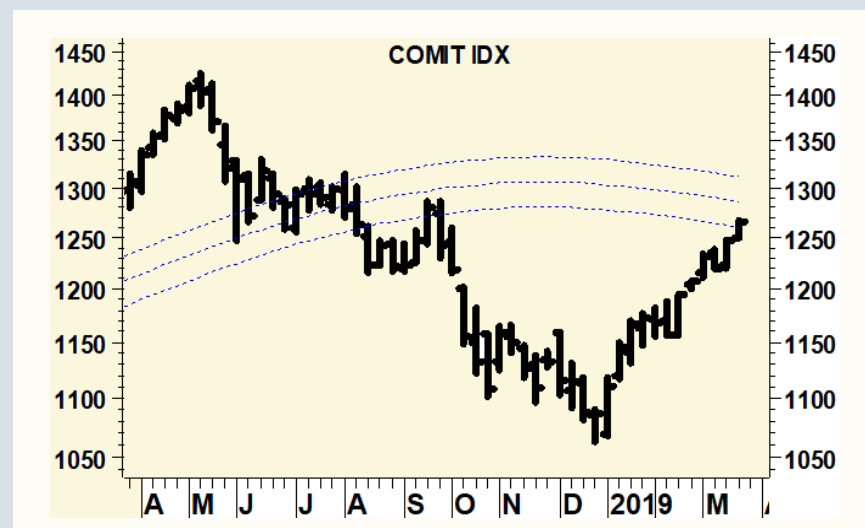
L'INDICE | COMMENTO TECNICO

Il governatore Powell completa la sua giravolta, assumendo un atteggiamento ora completamente "dovish": il FOMC ha accantonato ogni proposito di aumento dei tassi di interesse, annunciando l'avvio di un processo di riduzione del ritmo di ridimensionamento del bilancio Fed a partire da maggio, e la conclusione del Quantitative Tightening a settembre. Annunci sono stati dati circa la riqualificazione degli asset in portafoglio.

Le decisioni hanno provocato una comprensibile reazione positiva per i titoli di Stato, e negativa per il dollaro; all'apparenza meno coerente la reazione del mercato azionario, più condizionato in questi giorni dalla tradizionale stagionalità negativa della settimana successiva alle scadenze tecniche trimestrali di marzo.

A tal proposito, dobbiamo ancora una volta ricordare cosa occorre, nel mese compreso fra il 15 marzo e il 15 aprile, negli anni pre-elettorali come quello corrente: ogni storno finisce per diventare un'opportunità di ingresso.

Anche Piazza Affari ha avvertito l'altitudine, ripiegando come tutte le altre borse mondiali. Corre l'obbligo di ricordare la peculiare posizione raggiunta dall'indice Comit, la decana delle misure della performance della borsa italiana: magari tecnicamente obsoleta, ma dall'indubbio



CONTINUA A PAGINA 2

APPUNTI DI TRADING |

Prima della capitolazione di ieri, Powell ha dovuto attraversare un lungo deserto. Il passaggio da un atteggiamento hawkish ad uno dovish è stato faticoso, tormentato. Bianco Research compie un pregevole lavoro di analisi qualitativa: scandagliando in profondità le indicazioni dei motori di ricerca e il wording di giornali e media specializzati. Risulta che, mentre questi ultimi hanno da tempo proposto ai lettori notizie di orientamento distensivo in termini di aspettative; soltanto di recente la banca centrale americana ha mutato atteggiamento. Ma lo scostamento di sentiment, tuttora, c'è; almeno prima della riunione di ieri.

È non poco interessante lo "spread" venutosi a generare fra news outlet e Federal Reserve. Perché questo scostamento, questa entità, ha precisi riflessi per il reddito fisso. Il beneficio si avverte soprattutto sulla parte breve della curva dei rendimenti. Lo yield a tre mesi è sceso sempre, in circostanze simili. Quello a 10 anni è sceso, ma soltanto nel 50% dei casi. Obiettivamente l'andamento dell'ultimo mese del T-Note decennale ricorda le esperienze più

benigne fra quelle riscontrate. Ma, con il rendimento a ridosso del supporto appena sopra il 2.50%, inizieremmo se possibile a valutare una strategia di riduzione della duration.

Certo, l'abbattimento di questo argine produrrebbe un allungo verso il basso di non meno di 20 punti base. Inoltre, dal 1962, quando lo yield ha raggiunto per la prima volta in un anno un minimo a 52 settimane, è salito sei mesi dopo soltanto nel 20% dei casi. Ma il completo ribaltamento di prospettive proposto da Powell fa sospettare una maggiore pressione sulla parte breve della curva dei rendimenti: il Biennale è già di gran lunga inferiore al Fed Funds rate. Ricordiamo che è il mercato a fare la politica monetaria, non la Fed. Quando nel 2007 Bernanke tagliò i tassi, il rendimento del T-Note a 2 anni era già sceso di 135 punti base in tre mesi.

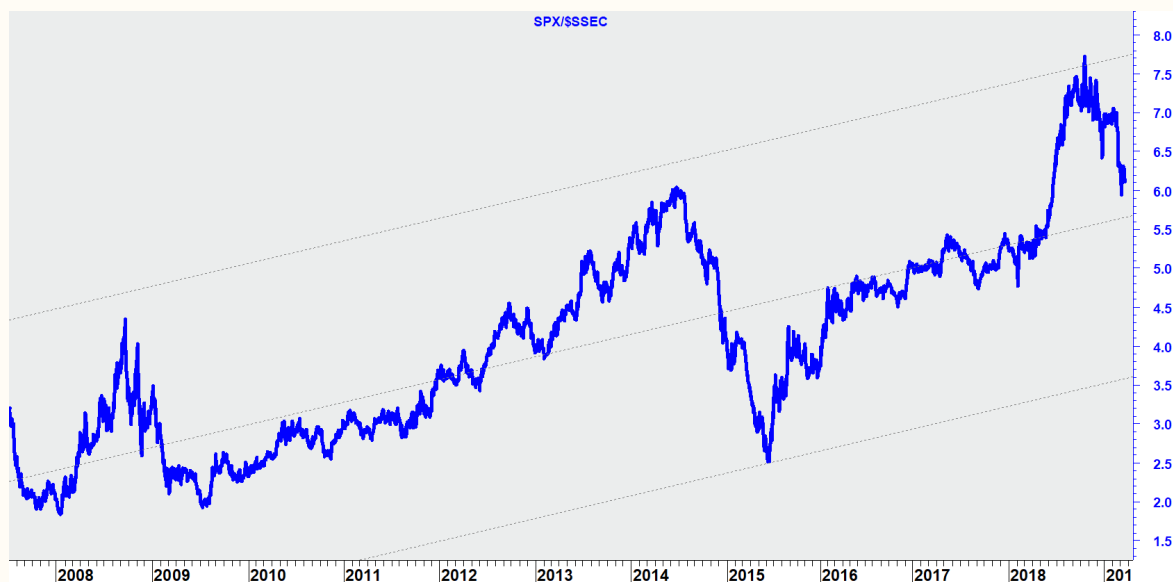
Verosimilmente, questa prospettata dinamica impatterà

CONTINUA A PAGINA 2

IL GRAFICO DEL GIORNO | S&P500 vs SSEC (\$)

A proposito della borsa cinese, di cui ci siamo più volte occupati negli ultimi mesi, è d'uopo una riflessione in termini relativi. Assodata l'inversione di tendenza conseguita a Shanghai, è preferibile il listino con gli occhi a mandorla, o le tradizionali piazze americane?

La figura fornisce una risposta; non prima di aver opportunamente convertito lo Shanghai Composite in dollari,



per omogeneità di comparazione almeno valutaria. Come si può notare, il rapporto è ancora una volta elegantemente contenuto all'interno di un canale di regressione storicamente inclinato verso l'alto. Di cui però recentemente è stata sollecitata la parete superiore. Per cui, se è vero da un lato che la borsa americana ha fatto meglio di quelle cinesi; dall'altro, con buona pace di Trump, da cinque mesi a questa parte il rapporto di forza si è ribaltato a favore dell'Impero di Mezzo. La sensazione è che si possa procedere ulteriormente, almeno fino alla linea mediana del canale, se non oltre. In effetti, vista la ripidità dell'inclinazione assunta da un anno a questa parte, è ragionevole attendersi un ritracciamento integrale di questo movimento esponenziale; con conseguente possibilità di uno storno ulteriore, da parte del rapporto, prossimo al 20% dai correnti livelli.

SEGUE DALLA PRIMA PAGINA

L'INDICE | COMMENTO TECNICO

vantaggio dell'anzianità maturata. Lo spunto degli ultimi giorni ha consentito il raggiungimento dell'orbita della media mobile di lungo periodo; che praticamente dal 1973 in poi ha sempre agito efficacemente da spartiacque strategico. In altre parole il rally partito a fine dicembre qui assume ancora natura correttiva; ma, come una brutta crisalide che si tramuta in elegante farfalla, sopra questa soglia lo sforzo rialzista in essere guadagnerebbe dignità di rialzo rispettabile. Certo, siamo i primi a non nascondere la precarietà della congiuntura economica domestica ma, con il mercato praticamente sugli stessi livelli di quattro anni fa, a fronte di un PIL nominale nel frattempo comunque cresciuto (del 7%), non è così scontato che il bicchiere vada visto mezzo vuoto.

STAGIONALITÀ. Celanese (CE), Mondelez Int'l (MDLZ) ed Ecolab (ECL) sono salite nel mese entrante in 11 degli ultimi 12 anni.

APPUNTI DI TRADING |

sull'appiattimento in atto della curva dei rendimenti. Come promesso ad inizio anno, l'inversione sulla parte breve (2-5 anni) ha puntualmente anticipato la canonica curva 10 anni - 3 mesi: era soltanto questione di tempo. Ieri lo spread fra queste scadenze è sceso sotto i 10 punti base: è la prima volta dopo 3000 giorni. Un record di durata. Gli Orsi frenino gli entusiasmi: se questo può avere il vago sapore di recessione, non implica nulla di negativo per il mercato azionario. Dal 1962 si contano cinque casi di appiattimento della "curva degli economisti" (10y3m): con lo S&P500 che ciononostante è salito in 3 casi su 5 a distanza di tre e sei mesi, e in 4 casi su 5 dopo dodici mesi. Casistica scarna, lo ammettiamo; ma se non è bullish, non sarà tantomeno bearish.

Alla fine, di un contesto impegnativo per il dollaro, potrebbe beneficiare l'oro? sì, nel breve periodo. Nel lungo è tutta un'altra storia. La figura conclusiva di oggi propone un suggestivo confronto storico fra Gold e Crude Oil, con bande statistiche situate due deviazioni standard sopra e sotto la media storica. Emerge un dato: a dicembre il GOR (Gold/Oil ratio) ha conseguito un estremo statistico di rilievo, da cui sta ripiegando. Non è detto che si proceda verso l'estremo inferiore, ma di sicuro correntemente il metallo giallo risulta ancora sopravvalutato rispetto all'oro nero.

SELEZIONE DELLE PRINCIPALI AZIONI ITALIANE, EUROPEE E MONDIALI

CAMPARI

Nuovi massimi storici per l'azione, che ha inanellato una sequenza di giorni positivi dopo aver ancora una volta magistralmente sollecitato il long stop settimanale.

BLUE CHIP ITALIA

CNH INDUSTRIAL

Quotazioni respinte dallo short stop mensile. Momento di cruciale rilevanza per gli equilibri di lungo periodo.

DIASORIN

La risalita è giunta adesso a ridosso dell'ultimo diaframma, a 90.50 euro, prima di nuovi massimi assoluti.

ERG

Le quotazioni premono contro il long stop mensile. A dire il vero la soglia è già stata violata a novembre, seppur di misura. Sicché sotto i minimi di questi giorni l'inversione primaria di tendenza sarebbe definitiva.

MID CAP ITALIA

FALCK RENEWABLES

Prosegue imperiosa l'ascesa del titolo. Appare scontato un allungo fin sopra i 3 euro.

FILA

L'azione ha violato da tempo memorabile il long stop mensile, e risulta pertanto in bear market conclamato. Poco sopra i 12 euro il prossimo supporto.

FRESENIUS

Rimbasso generoso, ma abbiamo non poche riserve. La sensazione è che un test del minimo di dicembre sia nel novero delle possibilità.

AZIONI EUROPA

IBERDROLA

Abbattuta finalmente la barriera fra 7.20 e 7.40 euro, l'azione può ora distendersi verso la proiezione a 8.50 euro.

INDITEX

Qui il bear market secolare è stato conclamato un mese fa, quando fu abbattuto il long stop trimestrale. Difficile immaginare il superamento della resistenza a 27.50 euro.

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. 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>).



