



## Strategia d'investimento

- Indicatori di Mercato
- Strategia d'investimento
  - Asset Classes
  - Indicatori Macroeconomici
  - Utili e Valutazioni Mercati Azionari
  - Indicatori Mercato Obbligazionario



Bollettino mensile no. 12 – Dicembre 2016  
A cura dell'Ufficio Ricerca e Analisi

Disclaimer: tutte le informazioni e le opinioni contenute in questo documento rivestono unicamente carattere informativo. In nessun caso le informazioni e le opinioni espresse devono essere considerate come inviti, raccomandazioni, offerte d'investimento o sollecitazione al pubblico risparmio.

## Indicatori di mercato

FOREX		trend 50gg	% Mtd	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2015
USD vs EUR	1.0730	↑	-1.31	1.19	1.01	27.76	11.95%
CHF vs USD	1.0105	↓	0.67	-0.83	-1.03	-11.74	1.33%
British Pound Spot	1.2752	↑	1.97	-13.46	-15.30	-22.00	-5.31%
Japanese Yen Spot	114.05	↓	0.36	5.41	8.17	-9.77	0.62%
Brazilian Real Spot	3.44	↓	-1.71	15.08	9.39	-32.31	-49.12%
Mexican Peso Spot	20.4208	↓	0.75	-15.74	-17.30	-36.67	-16.77%
EUR-CHF X-RATE	1.0843	↔	-0.62	0.37	-0.04	12.75	-9.49%
EUR-NOK X-RATE	9.00	↔	0.32	6.76	4.27	-6.16	-6.35%
RUB vs EUR	68.5233	↓	-0.94	15.08	9.59	-34.62	-14.17%
BRL vs EUR	3.6934	↑	-2.83	16.44	10.69	-13.55	-33.21%
MXN vs EUR	21.9101	↓	-0.56	-14.69	-16.46	-19.12	-4.35%
<b>METALLI &amp; Commodities</b>							
		trend 50gg	% Mtd	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2015
CRB Index	192.18	↑	1.51	9.10	4.88	-31.03	-24.56%
GOLD SPOT \$/OZ	1171.34	↓	-0.16	10.36	7.77	-4.70	-11.59%
SILVER SPOT \$/OZ	16.71	↓	1.09	20.55	14.78	-14.36	-15.02%
PLATINUM SPOT \$/OZ	937	↓	2.71	4.94	6.44	-31.04	-26.69%
WTI	50.37	↑	1.88	35.99	26.02	-48.42	-31.56%
Brent	53.52	↑	6.04	43.56	24.47	-52.05	-35.61%
Copper	266.40	↑	1.18	23.45	26.35	-16.72	-24.65%
<b>EQUITY</b>							
		trend 50gg	% Mtd	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2015
MSCI Daily TR Net World	4'747	↑	0.36	5.38	3.48	13.00	-0.87
MSCI Daily TR Net Emergi	375	↓	-1.02	9.81	7.62	-8.50	-4.92
MSCI AC Daily TR Net Asi	359	↓	-1.07	6.49	5.54	1.32	-9.17
S&P 500 INDEX	2'205	↑	0.27	7.87	5.40	22.14	1.37
FTSE MIB INDEX	17'383	↑	2.67	-18.84	-21.06	-4.09	5.75
Euro Stoxx 50 Pr	3'078	↑	0.85	-5.81	-7.60	3.28	7.35
SPI SWISS PERFORMANCE IX	8'636	↔	0.15	-5.03	-4.68	12.44	2.68
FTSE 100 INDEX	6'755	↓	-0.43	8.20	8.27	3.09	-1.37
TOPIX INDEX (TOKYO)	1'477	↑	0.53	-4.53	-6.15	19.53	2.06
VIX	11.78	↓	-11.63	-35.31	-20.46	-14.58	-5.16
VSTOXX Index	17.92	↓	-16.42	-19.20	-21.01	8.59	-15.32
<b>FIXED INCOME Tot Ret</b>							
		Mtd TR	Ytd TR	1yr TR	3yr TR	2015	
Bbg Bond Indices EUR Gov >1yr	229	-0.21	2.20	2.46	17.85	1.97	
Bbg Bond Indices US Gov >1yr	376	-0.06	1.10	1.13	7.67	0.88	
J.P. Morgan EMBI Global TR	728	-0.10	8.52	7.63	17.43	1.23	
<b>FIXED INCOME (bps)</b>							
		Mtd (bps)	Ytd (bps)	1yr (bps)	3yr (bps)	2015	
Euro Generic Govt Bond 10 Year	0.35	0.07	-0.28	-0.33	-1.49	8.90	
Euro Generic Govt Bond 2 Year	-0.701	0.03	-0.36	-0.41	-0.92	-24	
Euribor 3 Month ACT/360	-0.313	0.00	-0.18	-0.20	-0.55	-21	
Spread HY EUR (CDS)	317.87	-20.69	3.45	23.72	-6.13	-30	
Spread IG EUR (CDS)	75.52	-4.19	-1.54	3.74	-4.86	14	
US Generic Govt 10 Year Yield	2.39	0.01	0.12	0.12	-0.47	8	
US Generic Govt 2 Year Yield	1.12	0.01	0.07	0.18	0.82	36	
ICE LIBOR USD 3 Month	0.95	0.01	0.33	0.51	0.71	36	
Spread HY US (CDX)	377.09	-11.30	-92.81	-71.93	37.82	112	
Spread IG US (CDS)	70.67	-2.08	-17.57	-12.80	1.42	22	
J.P. Morgan EMBI Global Spread	388	-0.03	-58.03	-39.43	32.51	42	

Fonte Dati: Bloomberg

07.12.2016



# STRATEGIA D'INVESTIMENTO

## Asset Classes

Asset Classes	Strategia	Cambiamento	Commento
<b>Liquidità</b>			<i>Tassi negativi spingono ad evitare l'asset class</i>
<b>Obbligazioni</b>			
Governative	--		
Corporate IG	=		<i>Preferire US</i>
Corporate HY	+		<i>Preferire US</i>
Emerging HC	=		
Emerging LC	=		
Altro: mantenere duration corta			
<b>Azioni</b>			
Nord America	+		
Europa	=		
Svizzera	=		
Giappone	=		
Emerging	-		
Altro: possibile recupero dell'Europa.			
<b>Strumenti alternativi</b>			
CTA / Sistemico	+		
Macro	+		
L/S Equity	=		
Equity Mkt Neutral	=		
Altre			
<b>Valute</b>	<b>Strategia</b>	<b>Cambiamento</b>	<b>Commento</b>
Euro	=		
Dollaro USA	=		
GBP	=		
Franco svizzero	=		
Oro	=		
Altre			

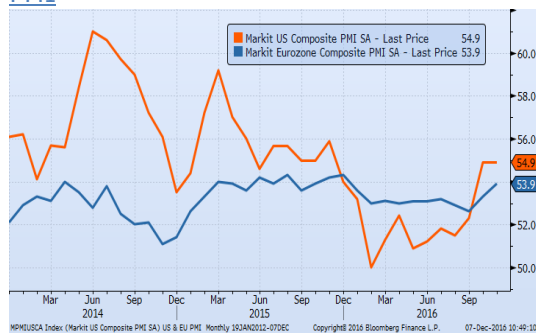
### Legenda:

- fortemente sovraponderare all'interno dell'asset-class = ++
- sovraponderare all'interno dell'asset class = +
- neutrale all'interno dell'asset class = =
- sottoponderare all'interno dell'asset class = -
- fortemente sottoponderare all'interno dell'asset class = --



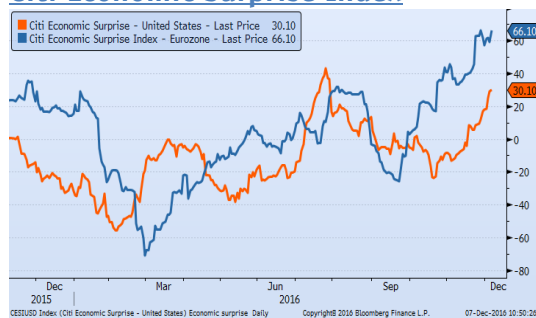
## Indicatori Macroeconomici

### PMI



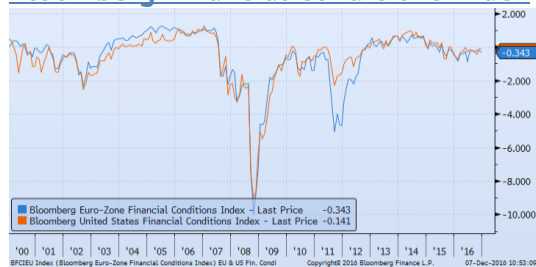
Gli Indici PMI, continuano a rimanere impostati saldamente in territorio positivo

### Citi Economic Surprise Index



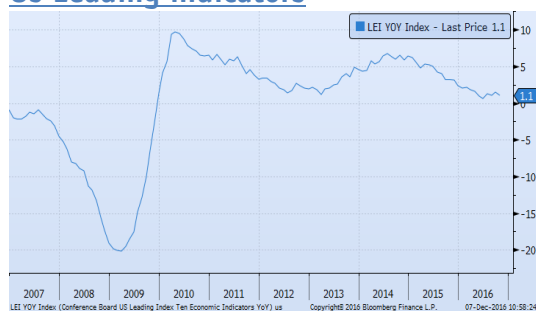
Le sorprese macroeconomiche si sono mantenute positive nel mese di Novembre sia nella zona Euro, che negli USA

### Bloomberg Financial Conditions Index



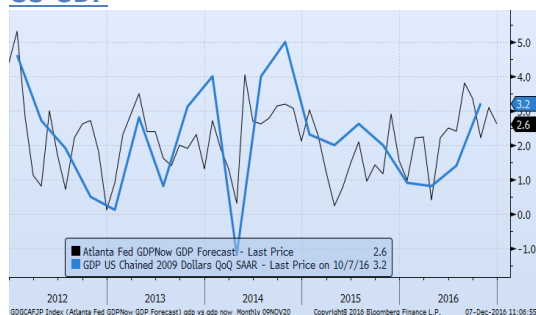
Gli Indici che misurano le condizioni finanziarie rimangono su livelli accomodanti.

### Us Leading indicators



I leading indicators americani puntano al rialzo dopo una fase di indebolimento che si protrae da quasi 2 anni

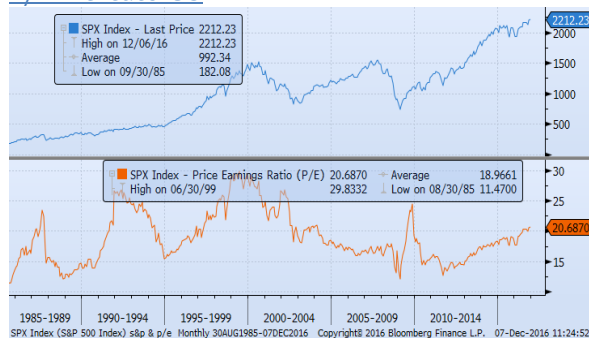
### US GDP



Il GDP U.S. del terzo trimestre, è stato rivisto 3.2% in linea con le anticipazioni dell'indicatore GDP Now della Fed di Atlanta (calcolato su base mensile anziché trimestrale)

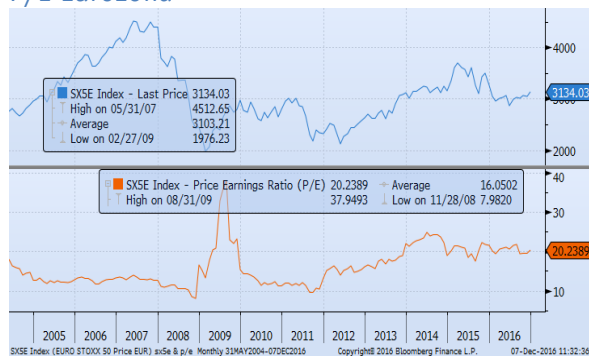


P/E mercato US



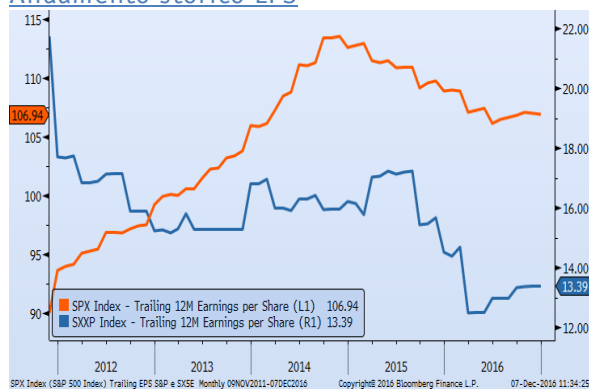
Il recente rialzo di mercato ha portato il P/E sopra a 20. Il P/E prospettico per l'anno prossimo si attesta su un livello più ragionevole di 16.6

P/E Eurozona



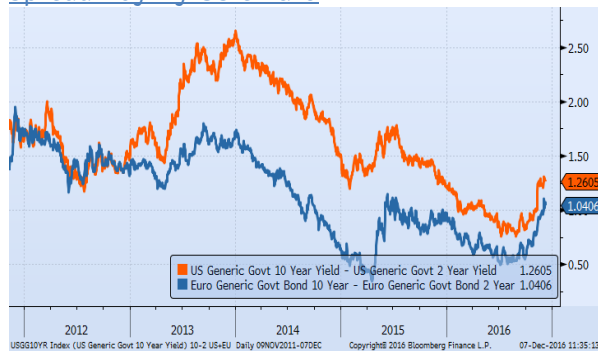
Il P/E dell'Eurostoxx50 si è contratto ulteriormente portandosi a 20, 2. Il P/E atteso per l'anno prossimo si attesta su un livello di 13.4, stando a significare un'attesa di crescita significativa degli EPS.

Andamento storico EPS



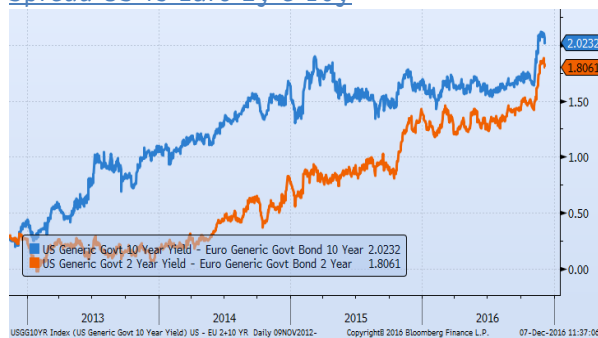
L'andamento degli EPS (trailing 12 mesi) mostra segni di ripresa negli USA dopo 2 anni di contrazione, e mercati segni di ripresa nella zona EURO, pur da livelli molto bassi.

Spread 10y-2y US e Euro



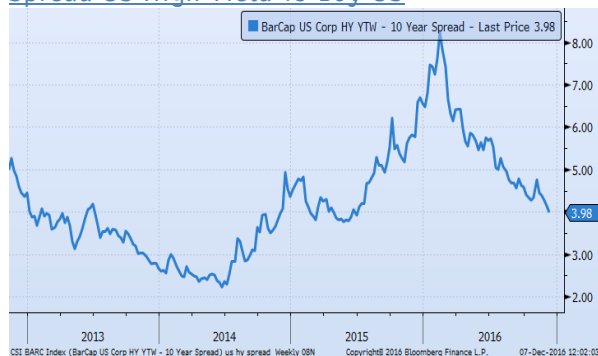
Accelera ulteriormente il movimento di steepening delle curve US e EURO, cominciato in Settembre.

Spread US vs Euro 2y e 10y



Lo spread tra il rendimento dei governativi US ed Eurozona, ha avuto un violento movimento di allargamento sia sulle scadenze a 2 anni che su quelle a 10 anni.

Spread US High Yield vs 10y US



Il movimento di risk-on post elettorale US, ha portato gli psread HY a comprimersi di nuovo, portandosi sui minimi del 2016.

Spread EMBI



Dal movimento di risk-on sono stati esclusi gli attivi emergenti, con gli spread che si sono inizialmente allargati. Va tenuto conto che si arrivava da livelli molto bassi.