



## Strategia d'investimento

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



Bollettino mensile no. 1 – Gennaio 2017  
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	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2016
USD vs EUR	1.0498	↑	-0.96	0.21	3.44	30.23	3.91%
USD vs CHF	1.0210	↔	0.45	0.20	1.91	11.62	3.05%
British Pound Spot	1.2129	↓	-3.19	-1.71	-16.60	-26.42	-16.71%
Japanese Yen Spot	116.27	↓	-1.71	0.59	1.28	-10.40	-2.05%
Brazilian Real Spot	3.20	↑	3.59	1.57	26.68	-26.29	17.89%
Mexican Peso Spot	21.8759	↓	-4.75	-5.25	-18.25	-40.72	-19.24%
EUR-CHF X-RATE	1.0733	↔	0.60	0.05	1.49	15.13	-0.83%
EUR-NOK X-RATE	9.09	↔	-0.20	0.34	7.18	-7.27	5.46%
RUB vs EUR	63.4255	↓	3.38	2.51	31.00	-28.46	19.82%
BRL vs EUR	3.3596	↓	4.55	2.06	31.24	-4.12	20.71%
MXN vs EUR	22.9565	↓	-3.84	-4.99	-15.40	-22.78	-14.78%
<b>METALLI &amp; Commodities</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2016
CRB Index	192.11	↑	-0.10	-0.21	16.97	-30.25	10.1%
GOLD SPOT \$/OZ	1183.05	↔	-0.90	2.67	8.12	-5.24	8.6%
SILVER SPOT \$/OZ	16.63	↔	3.59	4.45	19.94	-17.52	14.6%
PLATINUM SPOT \$/OZ	968	↑	-3.72	7.18	14.66	-32.61	3.7%
WTI	52.27	↑	-2.15	-2.70	66.41	-43.63	46.8%
Brent	55.18	↑	-2.47	-2.89	74.90	-48.55	55.8%
Copper	260.40	↑	2.87	3.93	29.94	-20.40	15.6%
<b>EQUITY</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2016
MSCI Daily TR Net World	4'924	↑	1.21	1.65	16.34	14.06	7.5%
MSCI Daily TR Net Emergi	390	↑	1.18	2.73	22.55	-1.77	11.2%
MSCI AC Daily TR Net Asi	367	↑	0.38	3.39	16.34	6.92	5.4%
S&P 500 INDEX	2'272	↑	0.57	1.40	20.65	23.32	12.0%
FTSE MIB INDEX	19'487	↑	6.20	0.99	1.77	-0.42	-6.3%
Euro Stoxx 50 Pr	3'308	↑	3.54	0.54	13.53	6.57	4.8%
SPI SWISS PERFORMANCE IX	9'181	↑	4.20	2.60	7.87	14.93	-1.4%
FTSE 100 INDEX	7'290	↑	4.67	1.86	28.13	8.17	19.2%
TOPIX INDEX (TOKYO)	1'550	↑	1.23	1.56	8.90	19.40	0.3%
VIX	11.65	↓	-2.21	-17.02	-52.06	-4.04	-22.9%
VSTOXX Index	15.70	↓	-7.61	-13.36	-48.04	-5.20	-18.8%
<b>FIXED INCOME Tot Ret</b>							
			% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2016
Bbg Bond Indices EUR Gov >1yr	230		0.48	-0.74	1.89	5.37	3.1%
Bbg Bond Indices US Gov >1yr	378		0.90	0.54	0.71	2.59	1.1%
J.P. Morgan EMBI Global TR	747		1.84	1.07	11.70	5.84	10.2%
<b>FIXED INCOME (bps)</b>							
			1M(bps)	Ytd (bps)	1yr (bps)	3yr (bps)	2016 (bps)
Euro Generic Govt Bond 10 Year	0.33		-10.10	12.00	-21.30	-151.50	-42
Euro Generic Govt Bond 2 Year	-0.716		1.90	5.00	-33.30	-90.30	-42
Euribor 3 Month ACT/360	-0.324		-0.50	-0.50	-18.10	-60.60	-19
Spread HY EUR (CDS)	290.06		-14.97	2.23	-60.86	6.05	-27
Spread IG EUR (CDS)	69.74		-3.72	-2.62	-16.08	-1.02	-5
US Generic Govt 10 Year Yield	2.37		-5.19	-7.40	19.49	-48.76	15
US Generic Govt 2 Year Yield	1.19		6.87	-0.28	25.38	81.56	12
ICE LIBOR USD 3 Month	1.02		5.14	2.00	39.68	77.62	39
Spread HY US (CDX)	352.52		-13.91	-2.11	-167.88	43.40	-119
Spread IG US (CDS)	66.11		-3.63	-1.48	-32.25	2.29	-21
J.P. Morgan EMBI Global Spread	358		-21.28	-7.45	-109.86	18.40	-76

Fonte Dati: Bloomberg

11.01.2017



# 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: rischio di prese di profitto sul breve.			
<b>Strumenti alternativi</b>			
CTA / Sistemático	+		
Macro	+		
L/S Equity	=		
Equity Mkt Neutral	=		
Altre			
<b>Valute</b>			
Euro	=		
Dollaro USA	=		
GBP	-		↓
Franco svizzero	=		
Oro	+		↑
Altre			

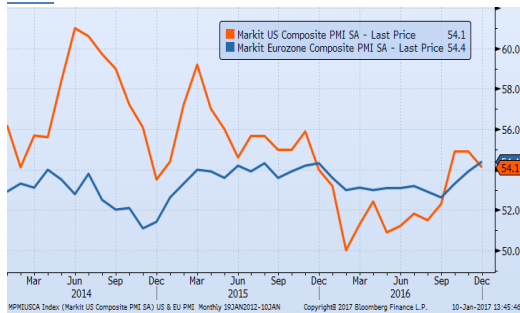
### Legenda:

- 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 = --



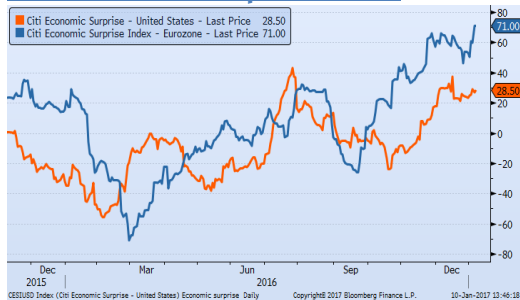
## Indicatori Macroeconomici

### PMI



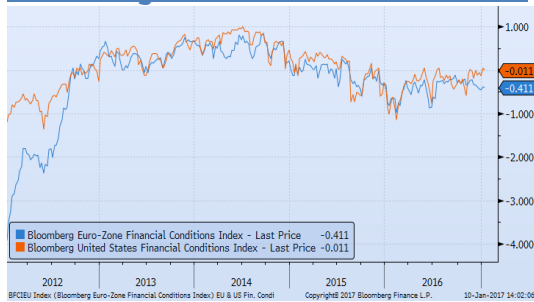
Gli Indici PMI, continuano a rimanere impostati saldamente in territorio positivo

### Citi Economic Surprise Index



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

### Bloomberg Financial Conditions Index



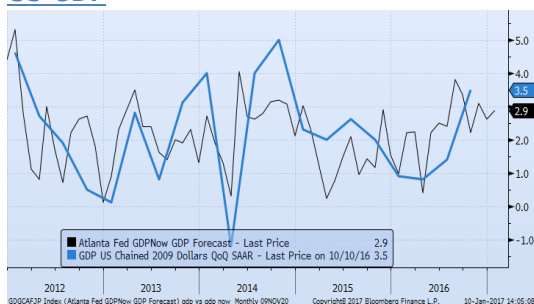
Gli Indici che misurano le condizioni finanziarie rimangono su livelli mediamente accomodanti.

### Us Leading indicators



I leading indicators sono tornati a indebolirsi pur rimanendo in territorio positivo

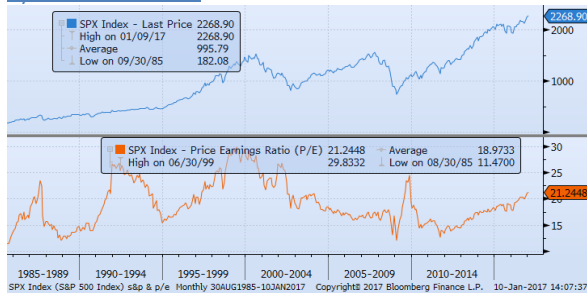
### US GDP



Il GDP U.S. del terzo trimestre, è stato rivisto al rialzo al 3.5% in linea con le anticipazioni dell'indicatore GDP Now della Fed di Atlanta (calcolato su base mensile anziché trimestrale)

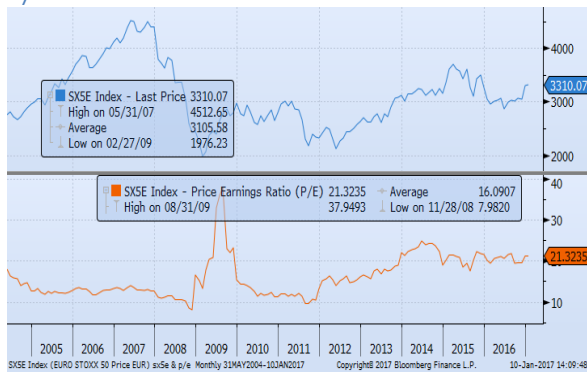


P/E mercato US



Il recente rialzo di mercato ha portato il P/E sopra a 21. Il P/E prospettico per l'anno prossimo si attesta su un livello più ragionevole di 17.5, indicando un'attesa di ripresa degli EPS che sarà importante non venga rivista al ribasso anche nel 2017 dopo 2 anni di stagnazione degli utili

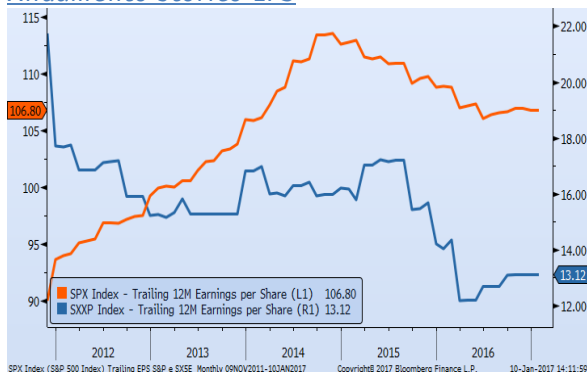
P/E Eurozona



Il forte recupero delle quotazioni ha portato il P/E dell'Eurostoxx50 oltre 21 in linea con il P/E USA.

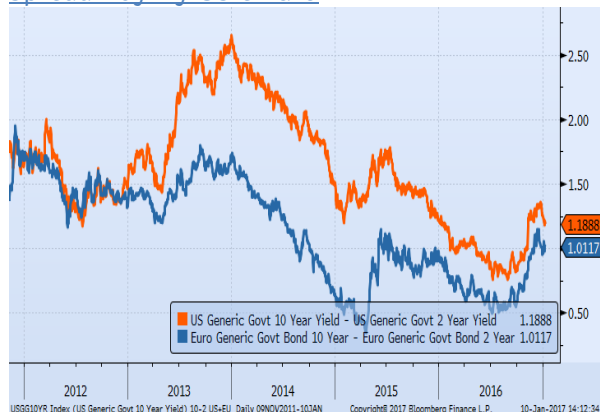
Il P/E atteso per l'anno prossimo si attesta su un livello di 14.4, stando a significare un'attesa di crescita significativa degli EPS.

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



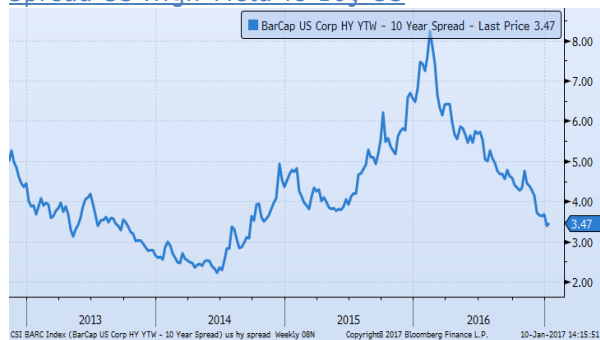
Rientra lievemente il movimento di steepening delle curve US e EURO, cominciato in Settembre.

### Spread US vs Euro 2y e 10y



Anche lo spread tra il rendimento dei governativi US ed Eurozona, ha subito un ritracciamento dopo il violento movimento di allargamento sia sulle scadenze a 2 anni che su quelle a 10 anni sperimentato sul finire del 2016.

### Spread US High Yield vs 10y US



Il movimento di risk-on post elettorale US, ha portato gli spread HY a comprimersi ulteriormente.

### Spread EMBI



Anche gli spread delle obbligazioni emergenti, inizialmente escluse dal movimento di restringimento, si sono riportati sui minimi del 2016.