

# Strategia d'investimento

Marzo 2019 - **Bollettino mensile no. 3**

A cura dell'Ufficio Ricerca e Analisi

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

## Indicatori di mercato

FOREX		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
USD vs EUR	1.13	↔	-0.66	1.41	9.59	-1.39	-12.37%
USD vs CHF	1.01	↔	0.40	2.38	6.15	2.35	-4.39%
British Pound Spot	1.32	↑	1.16	3.34	-5.60	-8.36	9.51%
Japanese Yen Spot	111.36	↓	-2.24	-1.50	-4.29	2.25	-3.65%
Brazilian Real Spot	3.83	↓	-0.41	1.16	-14.86	-6.39	-1.80%
Mexican Peso Spot	19.31	↔	-0.91	1.76	-3.64	-8.34	5.15%
EUR-CHF X-RATE	1.14	↔	0.28	-1.05	2.83	-3.66	9.16%
EUR-NOK X-RATE	9.72	↔	-0.87	1.91	-1.36	-3.44	-8.32%
RUB vs EUR	73.96	↓	-0.23	7.48	-4.40	4.50	-7.06%
BRL vs EUR	4.33	↑	-1.25	2.66	-6.70	-7.68	-16.03%
MXN vs EUR	21.83	↔	-0.23	3.17	5.60	-9.57	-8.26%
<b>METALLI &amp; Commodities</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
Bloomberg Commodity Index	81	↑	0.82	5.88	-7.57	1.60	0.7%
GOLD SPOT \$/OZ	1'307	↔	-0.60	1.91	-1.47	4.50	13.1%
SILVER SPOT \$/OZ	15.46	↓	-2.82	-0.21	-6.85	0.64	6.4%
PLATINUM SPOT \$/OZ	846	↑	5.91	6.36	-12.36	-12.07	3.0%
WTI	57.98	↑	6.38	27.68	-4.50	50.60	12.5%
Brent	67.40	↑	6.69	25.28	4.27	66.87	17.7%
Copper	293.35	↑	5.53	11.24	-8.98	30.49	33.2%
<b>EQUITY</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
MSCI Daily TR Net World	6'007	↑	2.10	10.98	-1.37	35.80	-8.7%
MSCI Daily TR Net Emergi	486	↑	1.05	9.12	-11.83	40.80	-14.6%
MSCI AC Daily TR Net Asi	474	↑	2.15	10.02	-10.02	44.15	-14.4%
S&P 500 INDEX	2'807	↑	1.91	11.82	2.31	38.80	-4.4%
FTSE MIB INDEX	20'686	↑	4.17	13.07	-6.52	8.94	-13.6%
Euro Stoxx 50 Pr	3'315	↑	3.59	10.46	-0.22	7.84	-11.3%
SPI SWISS PERFORMANCE IX	11'089	↑	3.69	12.45	6.38	30.94	-8.6%
FTSE 100 INDEX	7'157	↑	1.21	7.37	3.40	16.57	-8.8%
TOPIX INDEX (TOKYO)	1'592	↑	2.12	7.50	-5.78	17.12	-16.0%
VIX	13.42	↓	-10.76	-47.21	-17.92	-18.67	130.3%
VSTOXX Index	13.73	↓	-3.12	-42.49	-17.41	-43.07	76.6%
<b>FIXED INCOME Tot Ret</b>							
			% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
Bbg Barclays Global Aggregate Eur H	219		0.50	1.25	1.42	1.76	-1.0%
Bbg Barclays US Treasuries TR USD	2'237		0.54	0.87	3.68	3.20	0.9%
J.P. Morgan EMBI Global TR	811		0.83	5.26	2.57	5.31	-4.6%
<b>FIXED INCOME (bps)</b>							
			1M(bps)	Ytd (bps)	1yr (bps)	3yr (bps)	2018 (bps)
Euro Generic Govt Bond 10 Year	0.07		3.40	-17.50	-55.20	-20.40	22
Euro Generic Govt Bond 2 Year	-0.55		4.50	6.40	3.00	-8.00	14
Euribor 3 Month ACT/360	-0.31		-0.10	0.00	1.80	-8.40	-1
Spread HY EUR (CDS)	270		-31.20	-82.33	18.14	-38.12	-54
Spread IG EUR (CDS)	59.07		-8.69	-28.29	9.93	-8.41	-28
US Generic Govt 10 Year Yield	2.61		8.57	-7.01	-22.85	63.02	-4
US Generic Govt 2 Year Yield	2.46		5.65	-3.12	20.27	150.12	59
ICE LIBOR USD 3 Month	2.61		-12.24	-19.94	51.95	197.44	70
Spread HY US (CDX)	341		-4.73	-108.31	12.31	-95.69	-48
Spread IG US (CDS)	58.05		-5.95	-29.69	3.72	-24.79	-19
J.P. Morgan EMBI Global Spread	372		-16.70	-62.54	58.30	-65.34	-54

Fonte Dati: Bloomberg

13.03.2019



# STRATEGIA D'INVESTIMENTO

## Asset Classes

Asset Classes	Strategia	Cambiamento	Allocazione profili dinamici
<b>Liquidità</b>			5%
<b>Obbligazioni</b>			<b>54%</b>
Governative	--		4%
Corporate IG	=		12%
Corporate HY	=		3%
Emerging HC	+		5%
Emerging LC	+		4%
Convertibili	++		6%
Flessibile	+		20%
Altro: mantenere duration corta			
<b>Azioni</b>			19%
Global	=		2.0%
Nord America	=		5.0%
Europa	-		2.5%
Svizzera	=		0.0%
Giappone	=		2.0%
Emerging	+		7.3%
Altro: rischio di prese di profitto sul breve.			
<b>Strumenti alternativi</b>			5%
CTA / Sistemático	-		0%
Macro	+		0%
L/S Equity	-		2%
Equity Mkt Neutral	-		0%
Altre			
			3%
<b>Valute</b>	<b>Strategia</b>	<b>Cambiamento</b>	<b>Commento</b>
Euro	=		
Dollaro USA	+		13%
GBP	-		
Franco svizzero	=		
Oro	+		
Altre			

### Legenda:

- fortemente sovraperponderare all'interno dell'asset-class = ++
- sovraperponderare all'interno dell'asset class = +
- neutrale all'interno dell'asset class = =
- sottoperponderare all'interno dell'asset class = -
- fortemente sottoperponderare all'interno dell'asset class = --



## Indicatori Macroeconomici

### PMI



Evidenti segni di rallentamento negli indicatori PMI in particolare in zona Euro, pur con un leggero recupero rispetto ai mesi precedenti.

### Citi Economic Surprise Index



Gli indici che misurano le sorprese macroeconomiche hanno recentemente deluso sul fronte US, mentre recuperano da livelli molto bassi in Europa.

### Bloomberg Financial Conditions Index



Il rilassamento delle condizioni monetarie con spread di credito in restringimento e minori pressioni sull'interbancario hanno spinto gli indicatori ad un forte recupero

### Us Leading indicators



I leading indicators cominciano a mostrare segni di rallentamento

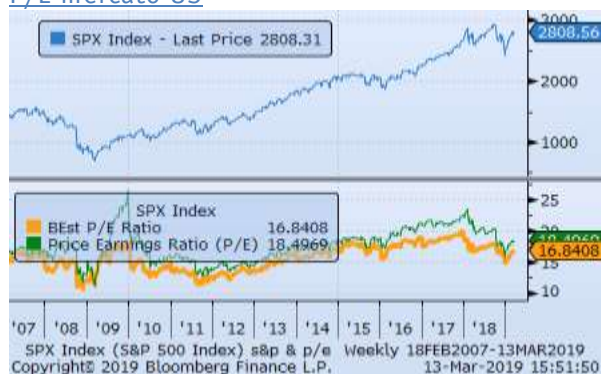
### US GDP



Il dato sul GDP si è riportato sotto ai massimi fatti segnare ad Ottobre, mentre l'indicatore veloce mostra un forte rallentamento probabilmente causato dallo shutdown.



P/E mercato US



La recente correzione di mercato e la forte espansione degli utili per il 2019 hanno riportato il P/E atteso intorno a 16.8

P/E Eurozona



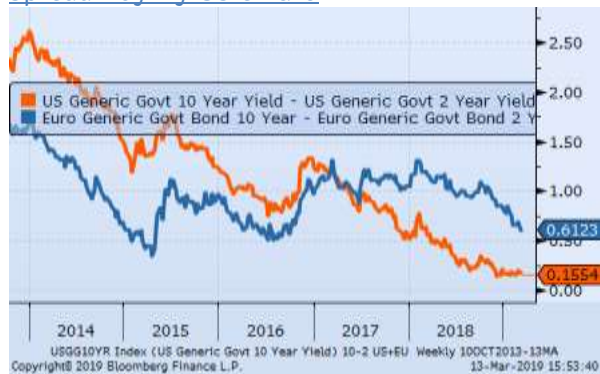
La correzione di mercato e la moderata espansione degli utili per il 2019 hanno riportato il P/E atteso intorno a 13.3

Andamento storico EPS



La crescita degli utili aziendali si è stabilizzata in Eurozona, mentre si attesta sui massimi negli USA

Spread 10y-2y US e Euro



Il movimento di flattening negli USA si è stabilizzato, mentre il movimento di flattening sulla curva europea continua.

Spread US vs Euro 2y e 10y



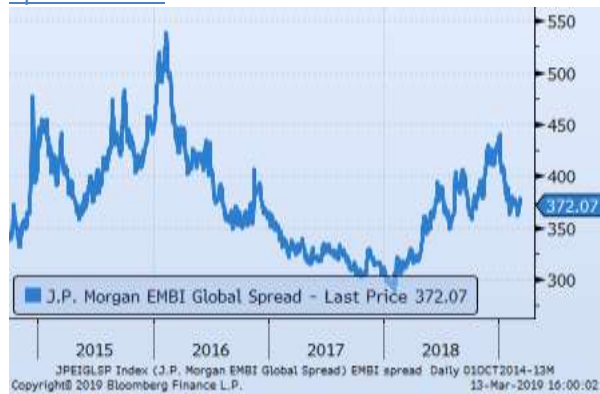
Lo spread tra le curve US ed EUR pur rientrando dai livelli estremi visti nel 2018, si mantiene su livelli elevati

Spread US High Yield vs 10y US



Il restringimento degli spread sul segmento HY è stato molto marcato nel mese di gennaio, ritracciando metà del movimento di allargamento avvenuto nell'ultimo trimestre del 2018

Spread EMBI



Lo spread offerto dalle obbligazioni emergenti sta lentamente rientrando dai massimi toccati nel corso del mese di novembre

