

# Strategia d'investimento

Novembre 2017 - **Bollettino mensile no. 11**

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

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	1.16	↑	-1.43	-9.36	-4.88	6.62	3.91%
USD vs CHF	1.00	↓	2.94	-1.79	2.68	2.78	3.05%
British Pound Spot	1.31	↔	-0.87	6.30	5.82	-17.14	-16.71%
Japanese Yen Spot	113.98	↓	-0.99	2.61	-8.35	1.08	-2.05%
Brazilian Real Spot	3.30	↓	-0.41	-1.40	-2.74	-22.04	17.89%
Mexican Peso Spot	19.10	↓	-4.66	8.53	-2.64	-28.60	-19.24%
EUR-CHF X-RATE	1.16	↔	-1.53	-7.73	-7.41	3.67	-0.83%
EUR-NOK X-RATE	9.46	↔	-1.12	-3.97	-3.92	-10.06	5.46%
RUB vs EUR	68.44	↔	0.09	-5.44	2.68	-15.48	19.42%
BRL vs EUR	3.83	↑	-1.25	-10.56	-7.70	-16.96	20.71%
MXN vs EUR	22.17	↓	-3.29	-1.60	-7.38	-23.87	-14.78%
<b>METALLI &amp; Commodities</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2016
CRB Index	189	↑	-2.38	-1.63	3.77	-29.63	10.1%
GOLD SPOT \$/OZ	1'272	↓	0.71	10.42	-2.48	11.42	8.6%
SILVER SPOT \$/OZ	16.90	↓	-0.40	6.16	-8.32	9.61	14.6%
PLATINUM SPOT \$/OZ	924	↓	-0.70	2.27	-7.38	-22.66	3.7%
WTI	55.97	↑	-4.98	4.19	27.00	-28.16	46.8%
Brent	62.46	↑	-6.24	9.93	37.03	-24.62	55.8%
Copper	314.70	↑	-4.71	24.63	37.42	5.53	15.9%
<b>EQUITY</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2016
MSCI Daily TR Net World	5'751	↑	1.87	18.72	25.05	26.97	7.5%
MSCI Daily TR Net Emergi	506	↑	2.71	33.11	30.14	21.80	11.2%
MSCI AC Daily TR Net Asi	493	↑	4.42	38.64	33.80	32.39	5.4%
S&P 500 INDEX	2'588	↑	2.23	17.50	26.42	27.40	12.0%
FTSE MIB INDEX	22'976	↑	1.01	22.83	44.33	19.13	-6.3%
Euro Stoxx 50 Pr	3'681	↑	2.45	15.55	28.21	18.67	4.8%
SPI SWISS PERFORMANCE IX	10'679	↑	0.94	19.25	27.48	22.43	-1.4%
FTSE 100 INDEX	7'549	↑	1.44	9.52	15.76	15.23	19.2%
TOPIX INDEX (TOKYO)	1'793	↑	7.20	20.39	33.78	34.42	0.3%
VIX	9.59	↓	-3.89	-31.70	-57.40	-29.85	-22.9%
VSTOXX Index	12.18	↓	-2.31	-32.78	-51.67	-41.20	-18.3%
<b>FIXED INCOME Tot Ret</b>							
			% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2016
BBG Eurozone Sov 1-10	130		N.A.	1.00	0.90	5.76	1.8%
USD Trsyies 1-10Y Tot	205		-0.09	1.44	-0.51	4.26	1.1%
J.P. Morgan EMBI Global TR	801		-0.38	8.43	5.64	5.42	10.2%
<b>FIXED INCOME (bps)</b>							
			1M(bps)	Ytd (bps)	1yr (bps)	3yr (bps)	2016 (bps)
Euro Generic Govt Bond 10 Year	0.34		-10.10	12.70	20.00	-49.30	-42
Euro Generic Govt Bond 2 Year	-0.76		-5.80	0.60	-12.30	-70.10	-42
Euribor 3 Month ACT/360	-0.33		-0.20	-1.00	-1.60	-41.40	-19
Spread HY EUR (CDS)	224		-27.88	-63.83	-102.03	-125.28	-27
Spread IG EUR (CDS)	49.61		-6.63	-22.74	-24.05	-14.17	-5
US Generic Govt 10 Year Yield	2.32		4.57	-12.08	54.73	-6.21	15
US Generic Govt 2 Year Yield	1.61		11.70	42.03	82.48	105.89	12
ICE LIBOR USD 3 Month	1.39		4.73	39.41	51.10	115.96	39
Spread HY US (CDX)	316		-14.97	-39.01	-96.03	-25.22	-119
Spread IG US (CDS)	53.40		-3.48	-14.19	-23.05	-11.20	-21
J.P. Morgan EMBI Global Spread	317		-0.95	-48.68	-53.12	-15.41	-76

Fonte Dati: Bloomberg

06.11.2017



# 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	-		
Corporate HY	-		
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>	<b>Strategia</b>	<b>Cambiamento</b>	<b>Commento</b>
Euro	=		
Dollaro USA	=		
GBP	=		
Franco svizzero	=		
Oro	+		
Altre			

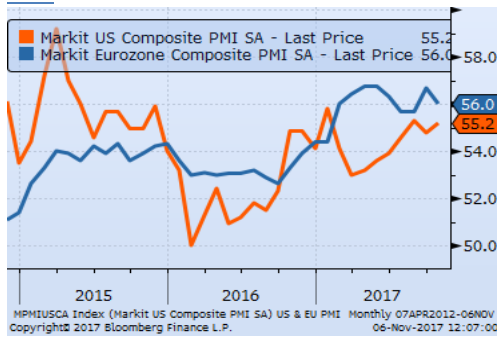
### Legenda:

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



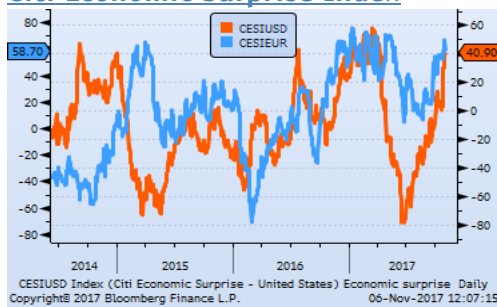
## Indicatori Macroeconomici

### PMI



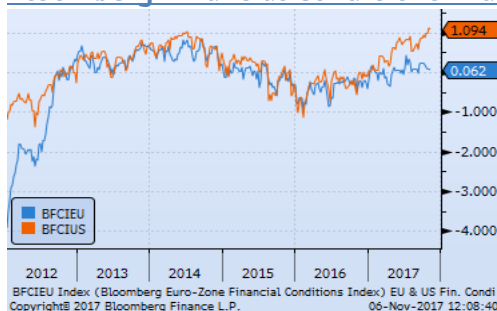
Gli Indici PMI, continuano a rimanere impostati in territorio positivo, con un andamento che mostra una forza maggiore per l'area Euro rispetto agli USA.

### Citi Economic Surprise Index



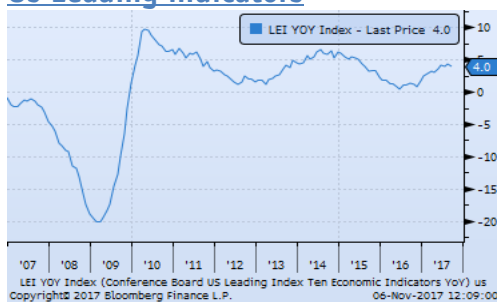
Gli indici che misurano le sorprese macroeconomiche sono tornati su livelli molto elevati, rimbalzando dopo la debolezza segnata durante l'estate

### Bloomberg Financial Conditions Index



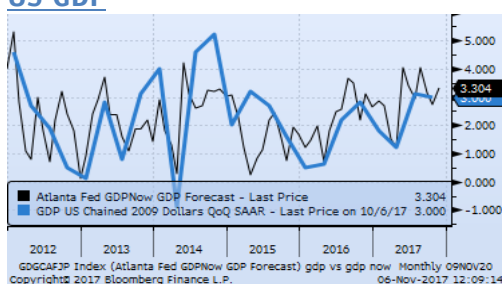
Gli Indici che misurano le condizioni finanziarie rimangono su livelli accomodanti.

### Us Leading indicators



I leading indicators continuano a mostrare segni di ripresa, dopo una fase di stasi

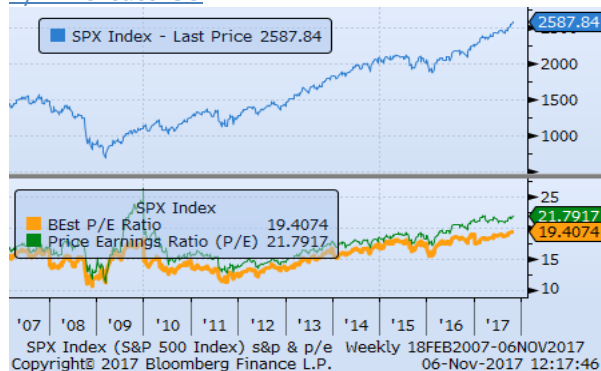
### US GDP



Il dato sul GDP ha riaccelerato, ed è ora in linea con l'indicatore veloce della Fed di Atlanta su livelli di crescita intorno al 3.2% - 3.5% in forte accelerazione rispetto ad inizio 2017

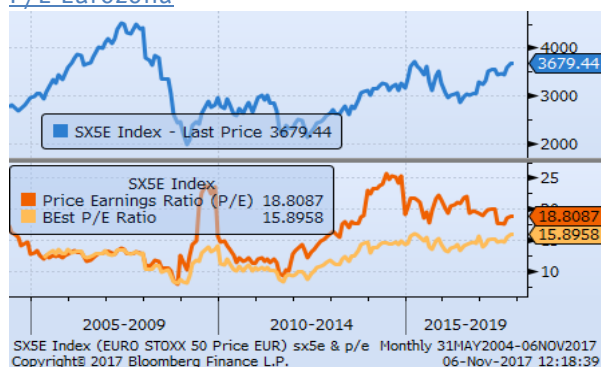


P/E mercato US



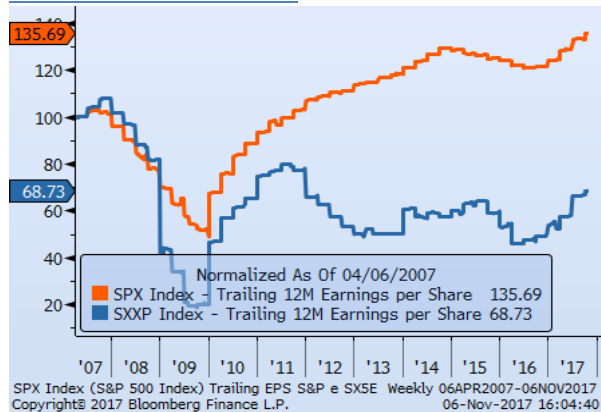
Il recente continuo rialzo di mercato ha coinciso con una moderata espansione dei multipli con un P/E che rimane intorno a 21,8 e un P/E atteso per l'anno di 19,4

P/E Eurozona



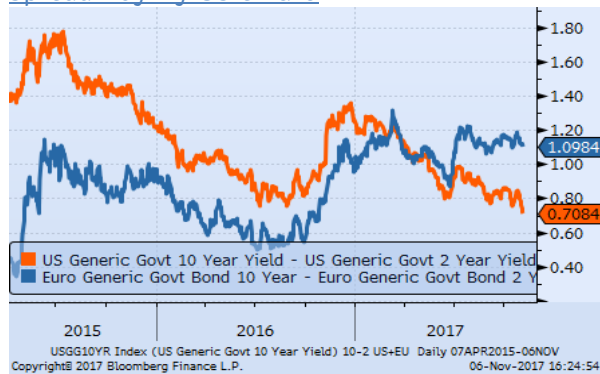
La recente buona performance dell'indice europeo, ha portato ad una contrazione dei multipli al 18.8 e scendono intorno a 15.9 come stima per la fine del 2017.

Andamento storico EPS



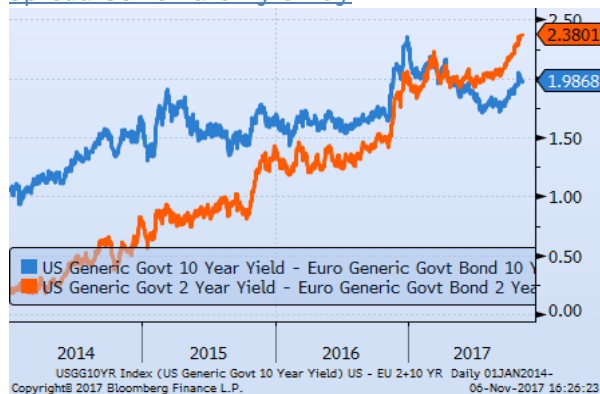
Importanti segnali di ripresa della crescita degli utili sia negli USA che in Europa

Spread 10y-2y US e Euro



Il movimento di flattening prosegue negli USA, mentre si è stabilizzato in EU.

Spread US vs Euro 2y e 10y



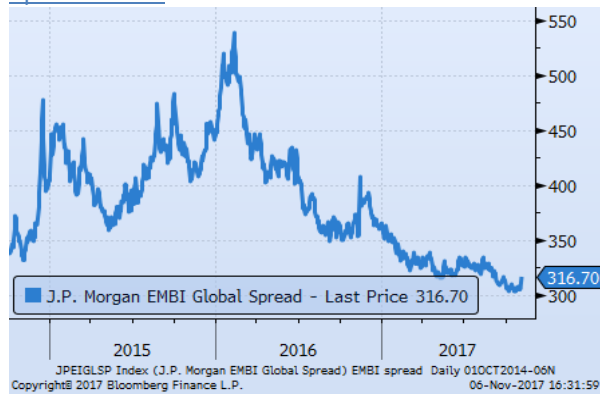
Lo spread tra le curve US ed EUR si mantiene stabile intorno a 2 punti sia sulla curva a 10 anni, mentre continua ad espandersi sul segmento a 2 anni

Spread US High Yield vs 10y US



Dopo l'allargamento subito nel primo trimestre lo spread HY si è stabilizzato. Rimane comunque su livelli storicamente contenuti.

Spread EMBI



Lo spread offerto dalle obbligazioni emergenti si attesta vicino ai minimi degli ultimi anni

