

# Strategia d'investimento

Dicembre 2017 - **Bollettino mensile no. 12**

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	1.18	↘	2.21	-11.00	-9.32	3.92	3.91%
USD vs CHF	0.99	↘	-1.42	-3.13	-2.24	0.94	3.05%
British Pound Spot	1.34	↗	1.79	8.61	5.72	-13.97	-16.71%
Japanese Yen Spot	112.21	↗	0.98	4.23	1.61	8.24	-2.05%
Brazilian Real Spot	3.24	↘	-0.41	0.23	5.59	-20.19	17.89%
Mexican Peso Spot	18.78	↘	2.78	10.38	8.60	-23.53	-19.24%
EUR-CHF X-RATE	1.17	↗	-0.78	-8.20	-7.28	2.96	-0.83%
EUR-NOK X-RATE	9.81	↗	-3.93	-7.32	-8.11	-10.36	5.46%
RUB vs EUR	69.69	↗	-2.31	-7.13	-1.79	-6.86	19.42%
BRL vs EUR	3.83	↗	-1.25	-10.52	-3.85	-16.97	20.71%
MXN vs EUR	22.19	↘	0.56	-1.73	-1.51	-20.51	-14.78%
<b>METALLI &amp; Commodities</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2016
CRB Index	187	↗	-0.85	-2.62	-2.63	-25.71	10.1%
GOLD SPOT \$/OZ	1'268	↘	-0.30	10.04	8.40	6.33	8.6%
SILVER SPOT \$/OZ	16.13	↘	1.72	1.31	-3.56	-0.99	14.6%
PLATINUM SPOT \$/OZ	913	↘	-2.51	1.10	-2.30	-25.35	3.7%
WTI	57.50	↗	-5.26	7.04	12.90	-12.67	46.8%
Brent	62.81	↗	-3.46	10.54	16.47	-9.06	55.8%
Copper	296.30	↘	1.86	17.32	10.13	2.63	15.9%
<b>EQUITY</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2016
MSCI Daily TR Net World	5'811	↗	1.06	19.98	22.41	25.85	7.5%
MSCI Daily TR Net Emergi	502	↘	-0.70	32.17	33.82	21.56	11.2%
MSCI AC Daily TR Net Asi	488	↘	-0.99	37.27	35.91	29.67	5.4%
S&P 500 INDEX	2'630	↗	1.86	19.68	21.70	26.70	12.0%
FTSE MIB INDEX	22'298	↘	-2.38	19.90	35.28	11.00	-6.3%
Euro Stoxx 50 Pr	3'542	↘	-3.14	11.92	20.74	8.07	4.8%
SPI SWISS PERFORMANCE IX	10'583	↘	-0.43	18.74	23.92	16.79	-1.4%
FTSE 100 INDEX	7'305	↘	-2.66	6.61	12.93	8.33	19.2%
TOPIX INDEX (TOKYO)	1'765	↗	-0.17	20.27	24.67	22.12	0.3%
VIX	11.62	↗	23.96	-17.24	-1.44	-1.69	-22.9%
VSTOXX Index	13.16	↗	13.80	-27.39	-25.38	-19.42	-18.3%
<b>FIXED INCOME Tot Ret</b>							
		#N/A Invalid Security	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2016
#N/A Invalid Security	#N/A Invalid Security		N.A.	A Invalid Secu	A Invalid Secu	A Invalid Secu	#VALORE!
USD Trsyies 1-10Y Tot	204		-0.31	1.13	1.08	3.82	1.1%
J.P. Morgan EMBI Global TR	805		0.42	8.89	10.57	6.10	10.2%
<b>FIXED INCOME (bps)</b>							
		1M(bps)	Ytd (bps)	1yr (bps)	3yr (bps)	2016 (bps)	
Euro Generic Govt Bond 10 Year	0.31	0.40	10.00	-6.50	-47.20	-42	
Euro Generic Govt Bond 2 Year	-0.73	6.60	3.20	-4.10	-71.90	-42	
Euribor 3 Month ACT/360	-0.33	0.20	-0.70	-1.30	-40.80	-19	
Spread HY EUR (CDS)	233	6.21	-55.08	-82.25	-76.99	-27	
Spread IG EUR (CDS)	48.00	-2.22	-24.35	-26.08	-7.37	-5	
US Generic Govt 10 Year Yield	2.34	3.04	-10.58	-5.02	3.20	15	
US Generic Govt 2 Year Yield	1.80	18.23	61.41	68.85	115.91	12	
ICE LIBOR USD 3 Month	1.51	10.62	51.06	56.21	127.31	39	
Spread HY US (CDX)	319	8.43	-35.52	-54.70	-25.03	-119	
Spread IG US (CDS)	51.97	-0.06	-15.62	-17.57	-10.53	-21	
J.P. Morgan EMBI Global Spread	315	6.72	-50.17	-72.36	-49.48	-76	

Fonte Dati: Bloomberg

06.12.2017



# 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			

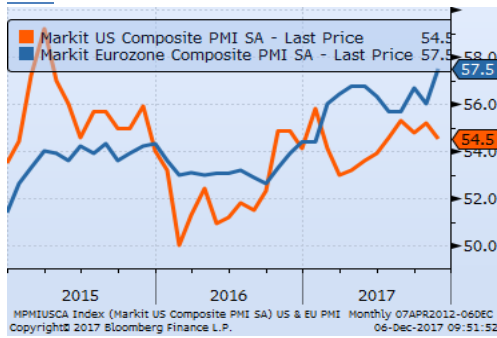
### Legenda:

- fortemente 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 = --



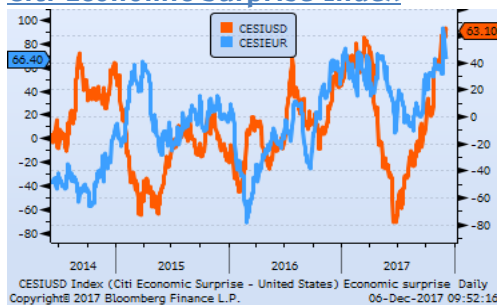
## Indicatori Macroeconomici

### PMI



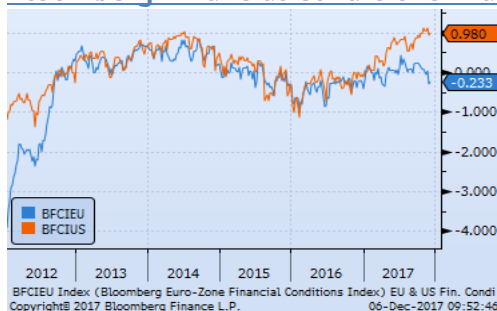
Gli Indici PMI, continuano a rimanere impostati in territorio positivo, con un andamento che mostra una forza maggiore per l'area Euro rispetto agli USA.

### Citi Economic Surprise Index



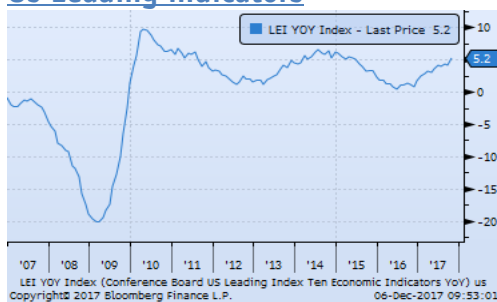
Gli indici che misurano le sorprese macroeconomiche sono tornati su livelli molto elevati, rimbalzando dopo la debolezza segnata durante l'estate

### Bloomberg Financial Conditions Index



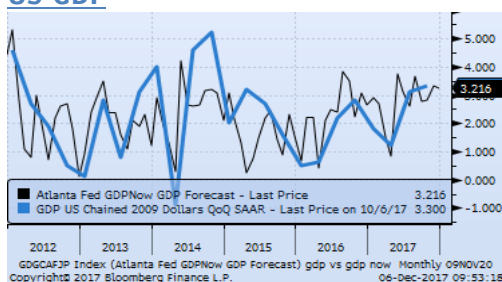
Gli Indici che misurano le condizioni finanziarie rimangono su livelli accomodanti.

### Us Leading indicators



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

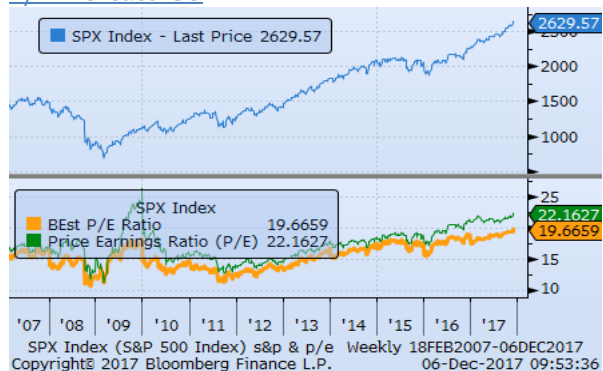
### US GDP



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

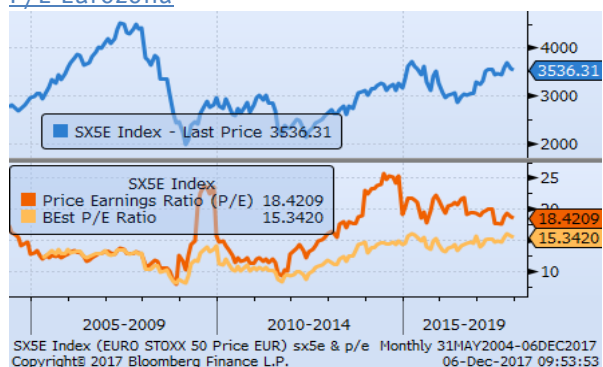


P/E mercato US



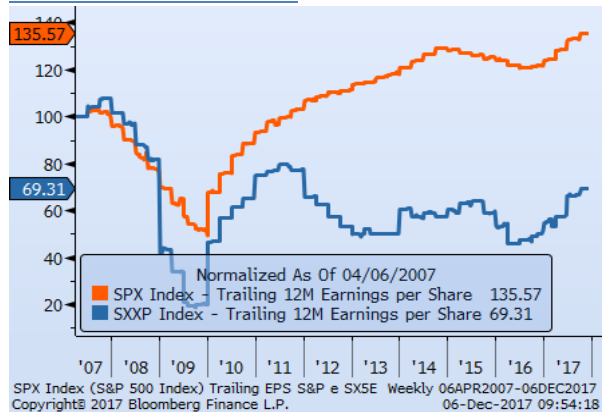
Il recente continuo rialzo di mercato ha coinciso con una moderata espansione dei multipli con un P/E che rimane intorno a 22,16 e un P/E atteso per l'anno di 19,6

P/E Eurozona



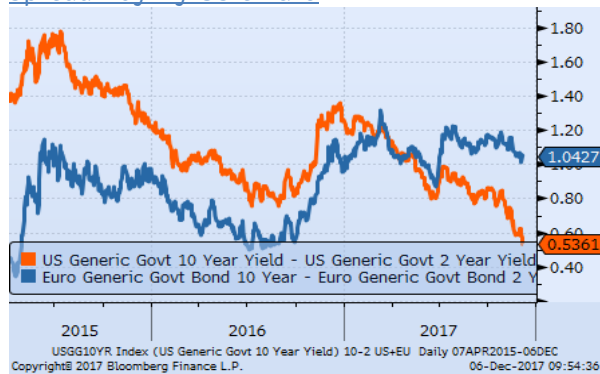
La recente buona performance dell'indice europeo, ha portato ad una contrazione dei multipli al 18.4 e scendono intorno a 15.3 come stima per la fine del 2017.

Andamento storico EPS



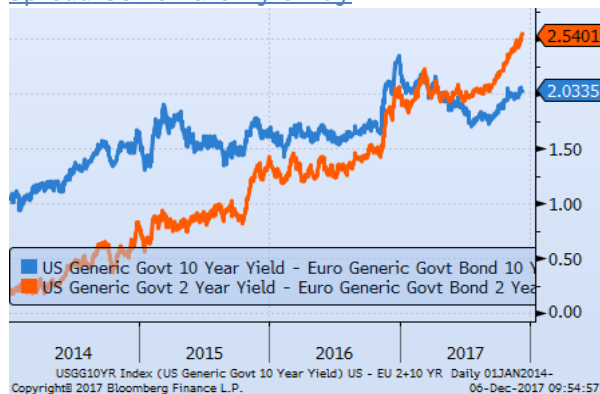
Importanti segnali di ripresa della crescita degli utili sia negli USA che in Europa

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