

# Strategia d'investimento

Dicembre 2019 - **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

## Indicatori di mercato

| FOREX                               |        | trend 50gg | % 1M    | % Ytd     | % 1yr     | % 3yr     | 2018       |
|-------------------------------------|--------|------------|---------|-----------|-----------|-----------|------------|
| USD vs EUR                          | 1.11   | ↘          | 1.22    | 3.45      | 2.44      | -3.75     | -4.49%     |
| USD vs CHF                          | 0.99   | ↔          | -1.40   | 0.57      | -0.99     | -2.37     | -0.79%     |
| British Pound Spot                  | 1.30   | ↗          | 0.13    | 1.91      | 2.15      | 2.11      | 5.95%      |
| Japanese Yen Spot                   | 108.67 | ↘          | 1.35    | 0.94      | 4.59      | 4.45      | 2.73%      |
| Brazilian Real Spot                 | 4.20   | ↘          | -0.41   | -7.75     | -8.46     | -17.22    | 14.61%     |
| Mexican Peso Spot                   | 19.61  | ↘          | 1.54    | 0.20      | 3.85      | 5.19      | -0.04%     |
| EUR-CHF X-RATE                      | 1.09   | ↘          | 0.16    | 2.82      | 3.51      | -1.51     | 3.98%      |
| EUR-NOK X-RATE                      | 10.17  | ↔          | -0.87   | -2.61     | -4.78     | -11.59    | 0.61%      |
| RUB vs EUR                          | 71.09  | ↔          | -0.73   | 11.82     | 6.20      | -4.11     | 12.84%     |
| BRL vs EUR                          | 4.66   | ↗          | -1.25   | -4.48     | -6.33     | -20.40    | 10.53%     |
| MXN vs EUR                          | 21.73  | ↘          | 0.33    | 3.63      | 6.39      | 1.23      | -4.84%     |
| <b>METALLI &amp; Commodities</b>    |        |            |         |           |           |           |            |
|                                     |        | trend 50gg | % 1M    | % Ytd     | % 1yr     | % 3yr     | 2018       |
| Bloomberg Commodity Index           | 77     | ↘          | 2.76    | 0.85      | -6.74     | -11.11    | 14.9%      |
| GOLD SPOT \$/OZ                     | 1'477  | ↘          | 3.35    | 15.17     | 20.02     | 25.46     | 1.6%       |
| SILVER SPOT \$/OZ                   | 17.17  | ↘          | 6.33    | 10.79     | 19.34     | 2.56      | 9.3%       |
| PLATINUM SPOT \$/OZ                 | 907    | ↔          | 4.07    | 13.98     | 12.27     | -2.43     | 16.9%      |
| WTI                                 | 55.71  | ↔          | -1.79   | 22.68     | 5.21      | 7.80      | 33.1%      |
| Brent                               | 60.58  | ↘          | -3.52   | 12.60     | -1.80     | 11.24     | 24.3%      |
| Copper                              | 263.30 | ↘          | -0.54   | -0.70     | -6.91     | 0.29      | 27.6%      |
| <b>EQUITY</b>                       |        |            |         |           |           |           |            |
|                                     |        | trend 50gg | % 1M    | % Ytd     | % 1yr     | % 3yr     | 2018       |
| MSCI Daily TR Net World             | 6'663  | ↗          | 1.23    | 23.10     | 13.74     | 41.10     | -8.7%      |
| MSCI Daily TR Net Emergi            | 491    | ↔          | -0.81   | 10.22     | 7.30      | 31.03     | -14.6%     |
| MSCI AC Daily TR Net Asi            | 478    | ↗          | -0.24   | 10.90     | 7.90      | 33.03     | -14.4%     |
| S&P 500 INDEX                       | 3'114  | ↗          | 1.75    | 26.54     | 15.11     | 42.06     | -4.4%      |
| FTSE MIB INDEX                      | 22'715 | ↔          | -0.72   | 29.36     | 23.55     | 32.94     | -13.6%     |
| Euro Stoxx 50 Pr                    | 3'609  | ↘          | 0.18    | 25.20     | 18.65     | 19.71     | -11.3%     |
| SPI SWISS PERFORMANCE IX            | 12'395 | ↔          | 1.11    | 27.25     | 18.67     | 45.37     | -8.6%      |
| FTSE 100 INDEX                      | 7'155  | ↘          | 0.23    | 13.12     | 9.18      | 6.30      | -8.8%      |
| TOPIX INDEX (TOKYO)                 | 1'707  | ↗          | 2.88    | 17.47     | 5.44      | 15.48     | -16.0%     |
| VIX                                 | 17.05  | ↗          | 21.22   | -32.93    | 3.71      | 20.75     | 130.3%     |
| VSTOXX Index                        | 17.09  | ↗          | 23.70   | -28.38    | 1.04      | -24.43    | 76.6%      |
| <b>FIXED INCOME Tot Ret</b>         |        |            |         |           |           |           |            |
|                                     |        |            | % 1M    | % Ytd     | % 1yr     | % 3yr     | 2018       |
| Bbg Barclays Global Aggregate Eur H | 228    |            | -0.58   | 5.21      | 6.26      | 5.42      | -1.0%      |
| Bbg Barclays US Treasuries TR USD   | 2'374  |            | -0.46   | 7.04      | 9.20      | 10.45     | 0.9%       |
| J.P. Morgan EMBI Global TR          | 862    |            | -0.79   | 11.85     | 13.48     | 5.94      | -4.6%      |
| <b>FIXED INCOME (bps)</b>           |        |            |         |           |           |           |            |
|                                     |        |            | 1M(bps) | Ytd (bps) | 1yr (bps) | 3yr (bps) | 2018 (bps) |
| Euro Generic Govt Bond 10 Year      | -0.32  |            | -4.70   | -56.00    | -62.40    | -59.90    | 19         |
| Euro Generic Govt Bond 2 Year       | -0.63  |            | -3.30   | -1.70     | -2.30     | 10.80     | -2         |
| Euribor 3 Month ACT/360             | -0.40  |            | 0.70    | -9.10     | -8.40     | -8.70     | -2         |
| Spread HY EUR (CDS)                 | 232    |            | 18.50   | -120.86   | -88.65    | -99.98    | -119       |
| Spread IG EUR (CDS)                 | 50.34  |            | 4.18    | -37.03    | -29.14    | -27.72    | -43        |
| US Generic Govt 10 Year Yield       | 1.76   |            | -8.48   | -92.56    | -121.11   | -62.45    | -28        |
| US Generic Govt 2 Year Yield        | 1.55   |            | -8.80   | -93.98    | -127.31   | 45.23     | -60        |
| ICE LIBOR USD 3 Month               | 1.91   |            | -0.32   | -90.21    | -83.26    | 97.48     | -111       |
| Spread HY US (CDX)                  | 333    |            | 11.89   | -115.90   | -51.28    | -55.75    | -143       |
| Spread IG US (CDS)                  | 52.63  |            | 5.03    | -35.11    | -21.88    | -20.29    | -39        |
| J.P. Morgan EMBI Global Spread      | 310    |            | 13.66   | -124.89   | -109.97   | -83.23    | -124       |

Fonte Dati: Bloomberg

03.12.2019



# STRATEGIA D'INVESTIMENTO

## Asset Classes

|  | Strategia        | Cambiamento        | Allocazione profili dinamici |
|--|------------------|--------------------|------------------------------|
| <b>Liquidità</b>                               |                  |                    | 9.0%                         |
| <b>Obbligazioni</b>                            |                  |                    | <b>62.0%</b>                 |
| Governative                                    | --               | preferire US       | 4.0%                         |
| Corporate IG                                   | +                |                    | 23.0%                        |
| Corporate HY                                   | =                |                    | 4.5%                         |
| Emerging HC                                    | +                |                    | 8.0%                         |
| Emerging LC                                    | +                |                    | 3.5%                         |
| Convertibili                                   | ++               |                    | 8.0%                         |
| Flessibile                                     | =                |                    | 11.0%                        |
| Altro: mantenere duration corta                |                  |                    |                              |
| <b>Azioni</b>                                  |                  |                    | <b>11.0%</b>                 |
| Global   | +                |                    | 8.0%                         |
| Nord America                                   | -                |                    | 0.0%                         |
| Europa   | =                |                    | 1.0%                         |
| Svizzera                                       | =                |                    | 0.0%                         |
| Giappone                                       | -                |                    | 2.0%                         |
| Emerging                                       | =                |                    | 0.0%                         |
| Altro: rischio di prese di profitto sul breve. |                  |                    |                              |
| <b>Strumenti alternativi</b>                   |                  |                    | <b>18.0%</b>                 |
| CTA / Sistematico                              | -                |                    | 0.0%                         |
| Macro  | +                |                    | 0.0%                         |
| L/S Equity                                     | -                |                    | 2.0%                         |
| Equity Mkt Neutral                             | -                |                    | 0.0%                         |
| Altre  |                  |                    | 16.0%                        |
| <b>Valute</b>                                  | <b>Strategia</b> | <b>Cambiamento</b> |                              |
| Euro   | =                |                    |                              |
| Dollaro USA                                    | -                |                    | 2.0%                         |
| 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



Timidi segni di stabilizzazione e rimbalzo dei PMI negli USA e in Europa

### Citi Economic Surprise Index



Gli indici che misurano le sorprese macroeconomiche mostrano segni di recupero in Europa e di stabilità negli USA

### Bloomberg Financial Conditions Index



Il movimento di risk-off ha scatenato un rialzo degli spread corporate che ha avuto riflessi negativi sulle condizioni finanziarie

### Us Leading indicators



I leading indicators cominciano a mostrare segni di rallentamento

### US GDP



Il dato sul GDP si attesta ancora intorno al 2% mentre l'indicatore veloce della Fed di Atlanta è sceso sotto al 1%



P/E mercato US



I multipli US hanno subito un'espansione che li ha portati intorno a 19 a 12 mesi

P/E Eurozona



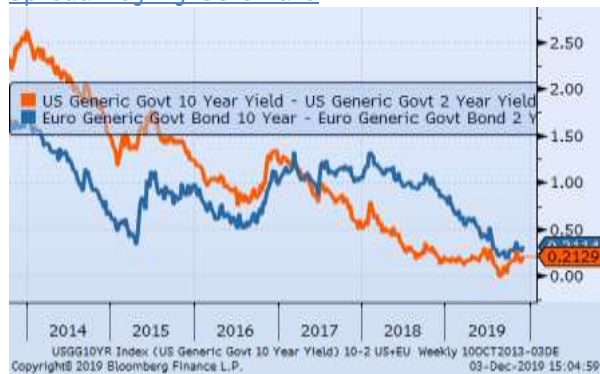
I multipli attesi di mercato si mantengono intorno a 15

Andamento storico EPS



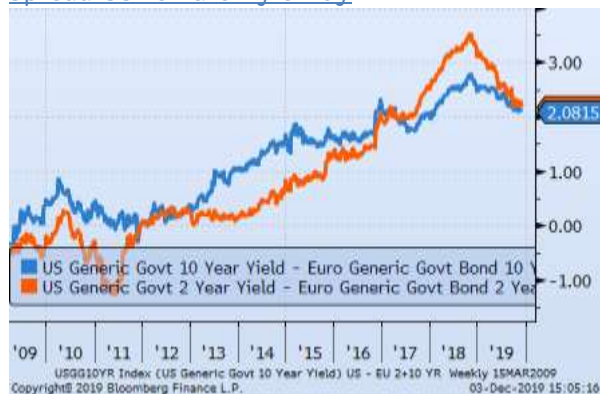
La crescita degli utili aziendali si è stabilizzata in Eurozona, mentre si attesta sui massimi negli USA

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



Il movimento di flattening si è interrotto e le curve US hanno ripreso un minimo di steepness.

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



Lo spread tra le curve US ed EUR pur mantenendosi elevato, si è significativamente ridotto sulla parte a breve

### Spread US High Yield vs 10y US



Lo spread HY si mantiene su livelli intorno ai 400 bps

### Spread EMBI



Lo spread degli emergenti ha recuperato il movimento di allargamento subito nel mese di Maggio e si riporta verso i minimi