

# Strategia d'investimento

Dicembre 2021 - 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
EUR vs USD	1.13	↑	1.92	7.92	6.73	0.65
CHF vs USD	0.92	↔	0.30	-3.90	-3.45	7.70
British Pound Spot	1.32	↓	2.88	-3.40	-1.45	3.76
Japanese Yen Spot	113.55	↔	-0.69	-9.07	-8.21	-0.76
Brazilian Real Spot	5.53	↔	-0.23	-6.00	-7.42	-29.33
Mexican Peso Spot	20.98	↓	4.14	-5.07	-5.22	-3.42
EUR-CHF X-RATE	1.04	↓	-1.61	3.70	3.08	8.21
EUR-NOK X-RATE	10.12	↑	4.74	3.54	5.43	-4.36
RUB vs EUR	83.45	↔	2.56	8.62	6.64	-9.26
BRL vs EUR	6.28	↓	2.18	1.09	-1.26	-28.88
MXN vs EUR	23.75	↔	-2.25	2.37	1.14	-2.89

METALLI & Commodities		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr
Bloomberg Commodity Index	97	↓	-7.31	23.95	30.83	15.88
GOLD SPOT \$/OZ	1'783	↔	-0.50	-6.08	-3.08	42.71
SILVER SPOT \$/OZ	22.28	↓	-4.47	-15.61	-6.97	52.35
PLATINUM SPOT \$/OZ	951	↓	-8.13	-11.34	-5.30	19.83
WTI	72.09	↓	-20.81	48.58	58.37	37.03
Brent	75.44	↓	-16.37	45.64	54.40	22.33
Copper	435.40	↔	-1.38	23.68	23.80	55.31

EQUITY		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr
MSCI Daily TR Net World	9'643	↑	-1.17	20.41	22.68	70.95
MSCI Daily TR Net Emergi	612	↓	-2.08	-2.01	1.06	35.45
MSCI AC Daily TR Net Asi	612	↓	-1.59	-3.89	-0.68	40.25
S&P 500 INDEX	4'701	↑	0.14	26.83	28.78	78.54
FTSE MIB INDEX	26'754	↔	-2.92	24.04	25.06	42.75
Euro Stoxx 50 Pr	4'236	↔	-2.64	22.21	23.17	38.49
SPI SWISS PERFORMANCE IX	16'097	↑	0.89	20.70	24.60	57.49
FTSE 100 INDEX	7'338	↑	0.81	17.53	15.95	8.26
TOPIX INDEX (TOKYO)	1'991	↔	-1.62	13.17	16.27	22.85
VIX	20.32	↑	15.56	-10.68	-8.76	-12.53
VSTOXX Index	22.99	↑	43.67	-1.62	14.84	6.10

FIXED INCOME Tot Ret			% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr
Bbg Barclays Global Aggregate Eur H	233	↔	-0.17	-1.87	-1.62	8.10
Bbg Barclays US Treasuries TR USD	2'495	↔	-0.39	-2.52	-2.19	13.81
J.P. Morgan EMBI Global TR	920	↔	-0.83	-1.47	-0.18	6.28
FIXED INCOME (bps)			1M(bps)	Ytd (bps)	1yr (bps)	3yr (bps)
Euro Generic Govt Bond 10 Year	-0.33	↑	-24.30	23.50	27.10	-58.30
Euro Generic Govt Bond 2 Year	-0.68	↓	-15.20	1.80	9.20	-8.30
Euribor 3 Month ACT/360	-0.57	↑	-2.00	-2.00	-3.10	-25.00
Spread HY EUR (CDS)	261	↓	26.57	18.35	18.37	-83.66
Spread IG EUR (CDS)	52.74	↓	7.15	4.81	5.03	-32.76
US Generic Govt 10 Yr	1.50	↓	-10.78	58.75	56.46	-134.43
US Generic Govt 2 Yr	0.68	↑	6.80	55.66	52.89	-203.32
ICE LIBOR USD 3 Month	0.20	↑	4.10	-4.01	-3.21	-257.28
Spread HY US (CDX)	306	↔	22.84	12.91	6.29	-116.74
Spread IG US (CDS)	53.57	↓	5.40	3.67	1.37	-29.18
J.P. Morgan EMBI Global Spread	326	↔	26.21	3.36	-12.24	-96.68

Fonte Dati: Bloomberg



# STRATEGIA D'INVESTIMENTO

## Asset Classes

	Strategia	Cambiamento	Allocazione profili dinamici
<b>Liquidità</b>			2.8%
<b>Obbligazioni</b>			<b>48.0%</b>
Governative	=		3.0%
Corporate IG	=		11.0%
Corporate HY	=		0.0%
Emerging HC	=		0.0%
Emerging LC	=		3.0%
Convertibili	+		13.0%
Flessibile	+		18.0%
Altro: mantenere duration corta			
<b>Azioni</b>			<b>25.2%</b>
Global	+		12.5%
Nord America	=		0.0%
Europa	+		3.0%
Svizzera	+		7.5%
Giappone	=		0.0%
Emerging	=		2.2%
Stile Crescita	=		
Stile Value	+		
<b>Strumenti alternativi</b>			<b>24.0%</b>
Oro	=		2.0%
Bilanciati	+		3.0%
CTA / Sistemático	=		5.0%
Macro	+		0.0%
L/S Equity	=		0.0%
Equity Mkt Neutral	=		5.0%
Altre			9.0%
<b>Valute</b>	Strategia	Cambiamento	
Euro	=		
Dollaro USA	+		5.0%
GBP	=		
Franco svizzero	+		6.0%
Altre			

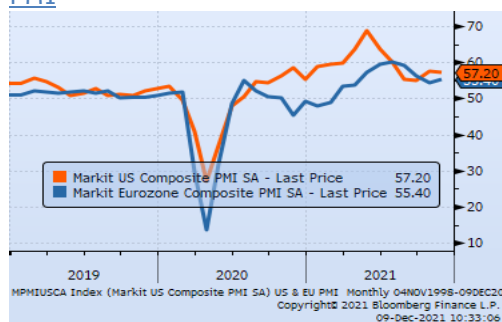
### Legenda:

- fortemente sovraperdere all'interno dell'asset-class = ++
- sovraperdere all'interno dell'asset class = +
- neutrale all'interno dell'asset class = =
- sottoperdere all'interno dell'asset class = -
- fortemente sottoperdere all'interno dell'asset class = --



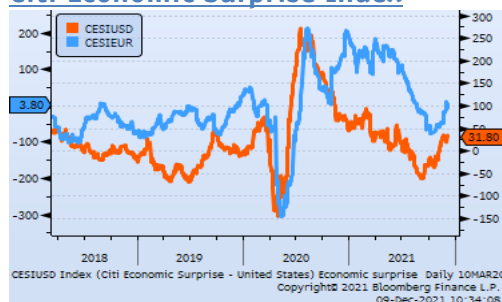
## Indicatori Macroeconomici

### PMI



I PMI sono ampiamente sopra a 50 negli USA e in zona Euro, con un trend ancora positivo in Europa e in calo negli USA

### Citi Economic Surprise Index



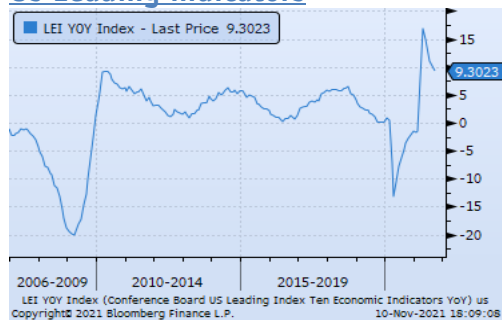
Gli indici che misurano le sorprese sono in lieve recupero dopo la discesa dei mesi scorsi

### Bloomberg Financial Conditions Index



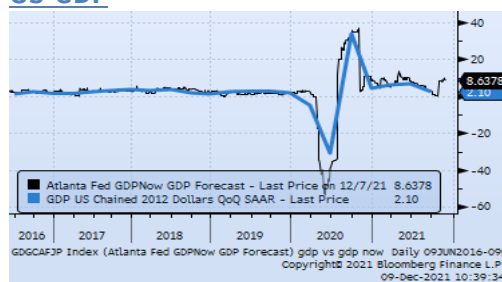
Il tapering e l'innalzamento della parte breve delle curve in US, uniti all'allargamento di spread HY ha condizionato negativamente le condizioni finanziarie

### Us Leading indicators



I leading indicators mostrano segni di consolidamento dopo il forte rialzo dei mesi scorsi

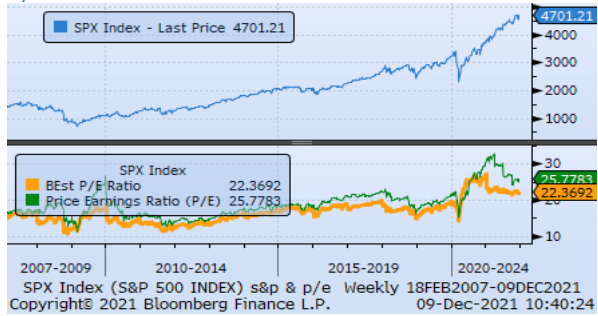
### US GDP



Il dato sul GDP mostra una crescita in rallentamento al 2% mentre il dato veloce della Fed di Atlanta mostra segni di rimbalzo e si attesta a 8.5%

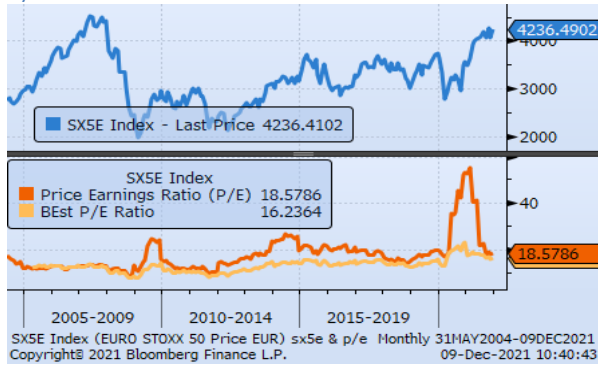


P/E mercato US



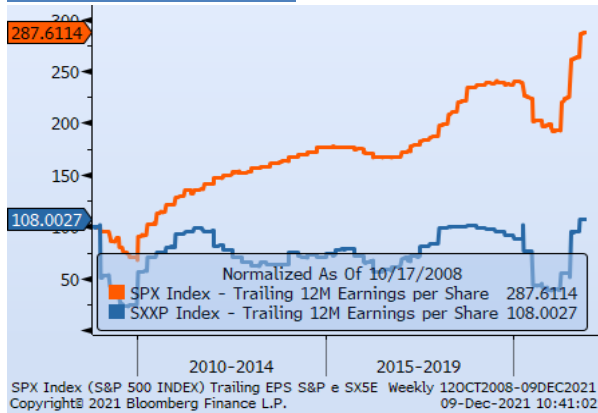
I multipli US sono scesi sotto ai massimi recenti intorno a 22 grazie alla revisione positiva degli utili.

P/E Eurozona



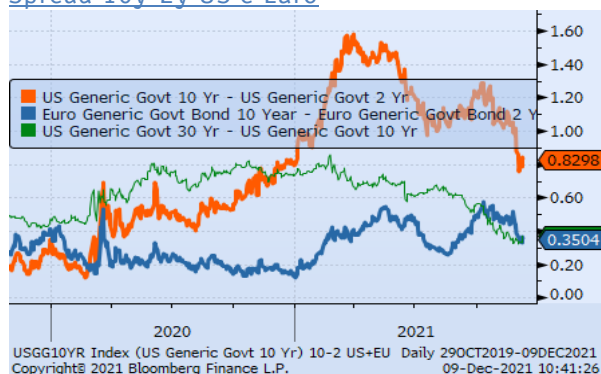
I multipli attesi di mercato si sono riportati a 16.8, mentre il dato corrente si attesta a 20, grazie soprattutto all'ottimo andamento degli utili societari

Andamento storico EPS



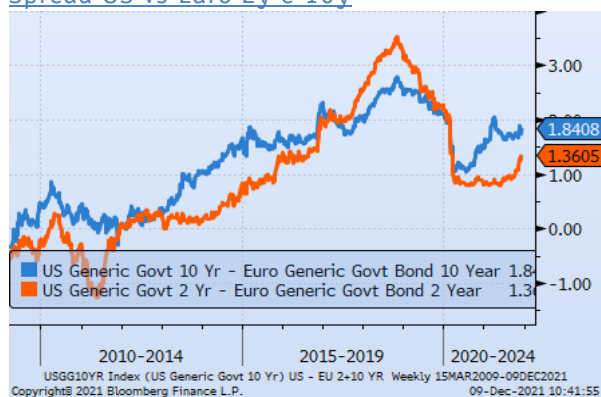
Gli utili aziendali mostrano forti segnali di ripresa dopo la crisi indotta dal Covid nel 2020

Spread 10y-2y US e Euro



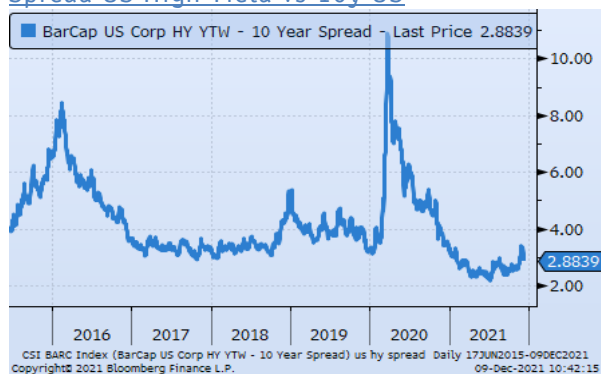
Si è arrestato il movimento di steepening della curva US e si è innescato un movimento importante di flattening soprattutto in US

Spread US vs Euro 2y e 10y



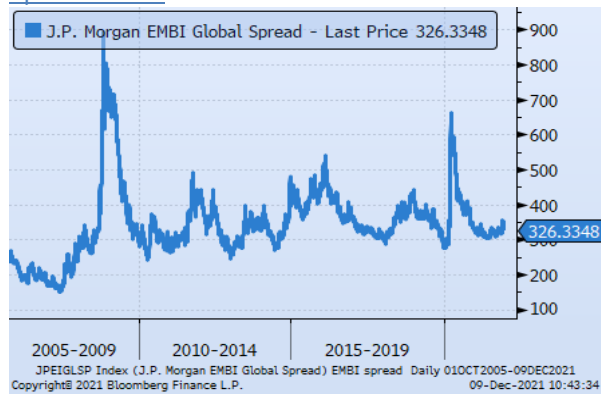
Lo spread tra le curve US ed EUR è tornato ad allargarsi sulla parte lunga delle curve, mentre rimane stabile sulla parte breve

Spread US High Yield vs 10y US



Lo spread HY è tornato ad allargarsi nel movimento di risk off recente

Spread EMBI



Lo spread offerto dagli emergenti si mantiene stabile sui livelli degli ultimi mesi