

# Strategia d'investimento

Luglio 2018 - **Bollettino mensile no. 7**

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     | 2017       |
|-------------------------------------|--------|------------|---------|-----------|-----------|-----------|------------|
| USD vs EUR                          | 1.16   | ↑          | -0.06   | 3.39      | -2.14     | -4.54     | -12.37%    |
| USD vs CHF                          | 0.99   | ↓          | 0.48    | 2.05      | 3.13      | 5.15      | -4.39%     |
| British Pound Spot                  | 1.31   | ↓          | -0.69   | -2.84     | 1.46      | -15.89    | 9.51%      |
| Japanese Yen Spot                   | 110.76 | ↓          | -1.75   | 1.74      | 2.37      | 11.11     | -3.65%     |
| Brazilian Real Spot                 | 3.91   | ↓          | -0.41   | -15.35    | -15.53    | -20.77    | -1.80%     |
| Mexican Peso Spot                   | 20.11  | ↓          | 0.02    | -2.24     | -9.36     | -22.13    | 5.15%      |
| EUR-CHF X-RATE                      | 1.15   | ↓          | -0.37   | 1.34      | -5.17     | -9.42     | 9.16%      |
| EUR-NOK X-RATE                      | 9.51   | ↓          | 0.48    | 3.51      | -0.00     | -7.16     | -8.32%     |
| RUB vs EUR                          | 73.53  | ↓          | -0.51   | -5.78     | -8.46     | -16.33    | -7.06%     |
| BRL vs EUR                          | 4.54   | ↑          | -1.25   | -12.33    | -17.33    | -24.33    | -16.03%    |
| MXN vs EUR                          | 23.35  | ↓          | 0.06    | 1.15      | -11.28    | -25.64    | -8.26%     |
| <b>METALLI &amp; Commodities</b>    |        |            |         |           |           |           |            |
|                                     |        | trend 50gg | % 1M    | % Ytd     | % 1yr     | % 3yr     | 2017       |
| Bloomberg Commodity Index           | 86     | ↓          | 3.78    | -2.27     | 4.32      | -15.41    | 0.7%       |
| GOLD SPOT \$/OZ                     | 1'247  | ↓          | 3.62    | -4.30     | 0.44      | 6.93      | 13.1%      |
| SILVER SPOT \$/OZ                   | 15.91  | ↓          | 1.89    | -6.05     | -4.29     | 1.36      | 6.4%       |
| PLATINUM SPOT \$/OZ                 | 835    | ↓          | 6.32    | -10.24    | -9.95     | -22.97    | 3.0%       |
| WTI                                 | 73.71  | ↑          | -9.59   | 22.00     | 60.10     | 29.47     | 12.5%      |
| Brent                               | 77.78  | ↑          | -2.33   | 16.32     | 62.31     | 25.31     | 17.7%      |
| Copper                              | 293.85 | ↓          | 4.01    | -11.99    | 6.76      | 12.26     | 30.7%      |
| <b>EQUITY</b>                       |        |            |         |           |           |           |            |
|                                     |        | trend 50gg | % 1M    | % Ytd     | % 1yr     | % 3yr     | 2017       |
| MSCI Daily TR Net World             | 5'954  | ↓          | -0.05   | 0.43      | 11.09     | 26.78     | 22.4%      |
| MSCI Daily TR Net Emergi            | 487    | ↓          | -4.15   | -6.66     | 8.20      | 17.78     | 37.3%      |
| MSCI AC Daily TR Net Asi            | 479    | ↓          | -4.79   | -4.76     | 9.90      | 22.34     | 41.7%      |
| S&P 500 INDEX                       | 2'714  | ↓          | 0.62    | 2.65      | 14.36     | 30.68     | 21.8%      |
| FTSE MIB INDEX                      | 21'518 | ↓          | -0.50   | 1.09      | 8.12      | -4.86     | 16.9%      |
| Euro Stoxx 50 Pr                    | 3'385  | ↓          | -0.16   | -0.47     | 1.97      | -2.27     | 9.9%       |
| SPI SWISS PERFORMANCE IX            | 10'242 | ↓          | 1.60    | -3.95     | 1.96      | 12.65     | 19.9%      |
| FTSE 100 INDEX                      | 7'578  | ↓          | -0.24   | 1.63      | 8.69      | 14.29     | 12.0%      |
| TOPIX INDEX (TOKYO)                 | 1'695  | ↓          | -0.85   | -3.69     | 9.64      | 2.85      | 22.2%      |
| VIX                                 | 16.96  | ↑          | 4.28    | 53.62     | 51.70     | 1.01      | -21.4%     |
| VSTOXX Index                        | 17.70  | ↑          | -5.79   | 30.99     | 2.58      | -44.12    | -25.4%     |
| <b>FIXED INCOME Tot Ret</b>         |        |            |         |           |           |           |            |
|                                     |        |            | % 1M    | % Ytd     | % 1yr     | % 3yr     | 2017       |
| Bbg Barclays Global Aggregate Eur H | 216    |            | -0.06   | -1.21     | -0.72     | 3.71      | 1.1%       |
| Bbg Barclays US Treasuries TR USD   | 2'175  |            | 0.02    | -1.08     | -0.65     | 3.35      | 2.3%       |
| J.P. Morgan EMBI Global TR          | 766    |            | -1.00   | -5.23     | -2.45     | 4.33      | 9.3%       |
| <b>FIXED INCOME (bps)</b>           |        |            |         |           |           |           |            |
|                                     |        |            | 1M(bps) | Ytd (bps) | 1yr (bps) | 3yr (bps) | 2017 (bps) |
| Euro Generic Govt Bond 10 Year      | 0.31   |            | -3.90   | -12.00    | -15.90    | -53.80    | 22         |
| Euro Generic Govt Bond 2 Year       | -0.68  |            | -0.90   | -5.40     | -10.90    | -43.30    | 14         |
| Euribor 3 Month ACT/360             | -0.32  |            | 0.00    | 0.80      | 1.00      | -30.50    | -1         |
| Spread HY EUR (CDS)                 | 327    |            | 14.00   | 93.47     | 82.11     | 2.88      | -54        |
| Spread IG EUR (CDS)                 | 75.40  |            | 3.99    | 30.57     | 20.29     | 2.41      | -28        |
| US Generic Govt 10 Year Yield       | 2.86   |            | 0.15    | 45.11     | 55.28     | 47.42     | 4          |
| US Generic Govt 2 Year Yield        | 2.54   |            | 10.08   | 65.54     | 115.67    | 191.14    | 69         |
| ICE LIBOR USD 3 Month               | 2.34   |            | 1.45    | 64.15     | 103.71    | 205.21    | 70         |
| Spread HY US (CDX)                  | 363    |            | 8.30    | 57.04     | 27.22     | 16.81     | 48         |
| Spread IG US (CDS)                  | 68.05  |            | 0.79    | 19.03     | 7.63      | 0.14      | 19         |
| J.P. Morgan EMBI Global Spread      | 388    |            | 21.38   | 77.08     | 60.04     | -6.96     | 54         |

Fonte Dati: Bloomberg

02.07.2018



## 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                                    | --               |                    | <i>positivi su US</i>                                   |
| 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 / Sistemico                                | =                |                    |   |
| 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  |                  |                    |   |

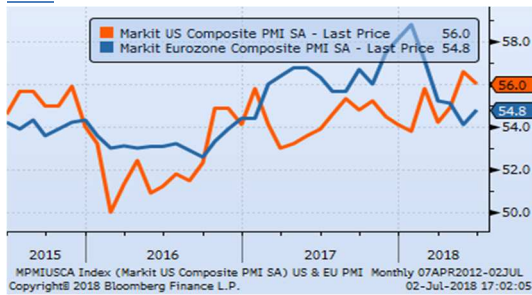
#### **Legenda:**

- 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 = --



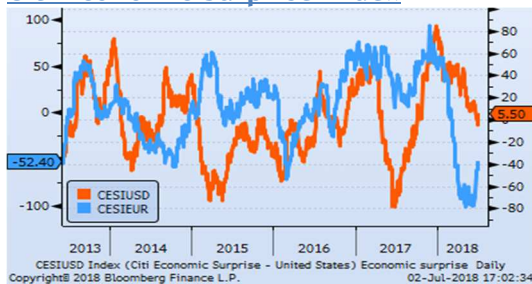
## Indicatori Macroeconomici

### PMI



Gli Indici PMI, continuano a rimanere impostati in territorio positivo, e mostrano segni di ripresa provenienti dalla zona EUR.

### Citi Economic Surprise Index



Gli indici che misurano le sorprese macroeconomiche mostrano segnali di rimbalzo in Europa, mentre si sono stabilizzati negli USA

### Bloomberg Financial Conditions Index



Gli Indici che misurano le condizioni finanziarie rimangono su livelli accomodanti, pur ritracciando dai massimi e con segnali di debolezza in zona EUR.

### Us Leading indicators



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

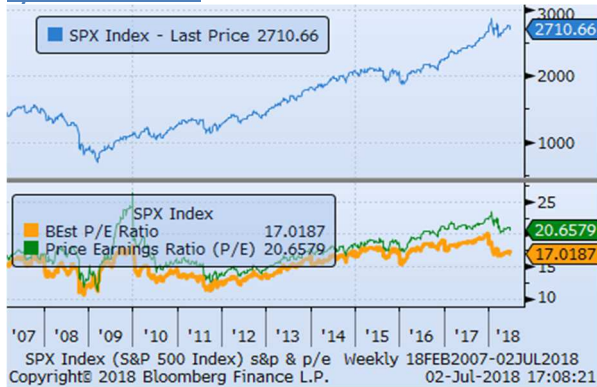
### US GDP



L'indicatore veloce della Fed di Atlanta ha riaccelerato e si riporta verso il 4% sul massimo degli ultimi anni.



**P/E mercato US**



La correzione di mercato ha riportato i multipli di mercato su livelli piu' contenuti con un P/E atteso per il 2018 di 17 per il mercato US

**P/E Eurozona**



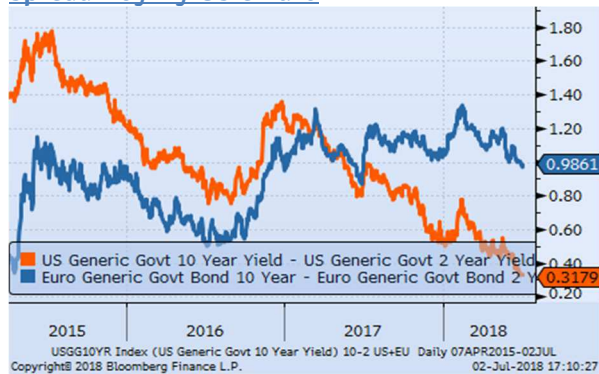
Il recupero di mercato dell'ultimo mese ha coinciso solo in minima parte con un espansione dei multipli con un P/E atteso per il 2018 di 14 per il mercato dell'Eurozona

**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 è ripreso sulla curva US, mentre è stabile su quella Eur

Spread US vs Euro 2y e 10y



Lo spread tra le curve US ed EUR continua ad espandersi sulla parte a 2 anni oltrepassando il 3% mentre si è riportato al 2,5% sulla parte a 10 anni

Spread US High Yield vs 10y US



Dopo l'allargamento subito nella prima parte del 2017, lo spread HY si è stabilizzato. Rimane comunque su livelli storicamente contenuti.

Spread EMBI



Lo spread offerto dalle obbligazioni emergenti, mostra segni di allargamento compatibili con una fase di risk-off

