

# Strategia d'investimento

Luglio 2019 - **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

## Indicatori di mercato

FOREX		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
USD vs EUR	1.13	↘	1.83	1.64	3.36	-1.27	-12.37%
USD vs CHF	0.99	↗	-2.49	0.39	-0.67	1.28	-4.39%
British Pound Spot	1.26	↘	0.53	-1.50	-4.78	-5.31	9.51%
Japanese Yen Spot	107.62	↗	0.41	1.92	2.76	-4.74	-3.65%
Brazilian Real Spot	3.85	↗	-0.41	0.68	1.64	-15.93	-1.80%
Mexican Peso Spot	19.06	↔	2.05	3.08	2.10	-3.68	5.15%
EUR-CHF X-RATE	1.11	↘	0.67	1.21	4.04	-2.53	9.16%
EUR-NOK X-RATE	9.68	↔	0.85	2.26	-2.10	-4.03	-8.32%
RUB vs EUR	71.63	↘	1.73	10.97	2.76	-0.80	-7.06%
BRL vs EUR	4.34	↘	-1.25	2.41	4.86	-16.92	-16.03%
MXN vs EUR	21.51	↔	0.21	4.72	5.52	-4.90	-8.26%
<b>METALLI &amp; Commodities</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
Bloomberg Commodity Index	78	↘	2.51	1.99	-8.94	-12.76	0.7%
GOLD SPOT \$/OZ	1'426	↗	7.97	11.21	13.85	6.28	13.1%
SILVER SPOT \$/OZ	15.34	↗	5.11	-1.00	-4.26	-22.36	6.4%
PLATINUM SPOT \$/OZ	832	↔	5.11	4.56	-1.20	-21.55	3.0%
WTI	56.40	↘	9.29	24.20	-23.93	15.13	12.5%
Brent	62.53	↘	3.19	16.23	-19.59	24.19	17.7%
Copper	265.25	↘	2.75	0.30	-11.48	17.52	33.2%
<b>EQUITY</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
MSCI Daily TR Net World	6'390	↗	7.58	18.07	7.69	40.30	-8.7%
MSCI Daily TR Net Emergi	497	↗	7.25	11.63	3.14	35.95	-14.6%
MSCI AC Daily TR Net Asi	484	↗	8.01	12.18	1.58	39.70	-14.4%
S&P 500 INDEX	2'973	↗	8.19	19.80	11.24	41.37	-4.4%
FTSE MIB INDEX	21'393	↗	8.36	20.76	4.12	31.28	-13.6%
Euro Stoxx 50 Pr	3'508	↗	7.09	20.39	7.89	21.68	-11.3%
SPI SWISS PERFORMANCE IX	12'136	↗	4.97	23.28	18.36	38.91	-8.6%
FTSE 100 INDEX	7'559	↗	5.82	15.13	4.56	14.92	-8.8%
TOPIX INDEX (TOKYO)	1'580	↗	5.26	7.80	-4.01	25.92	-16.0%
VIX	12.93	↘	-30.89	-49.13	-19.89	-12.46	130.3%
VSTOXX Index	11.84	↘	-32.06	-50.40	-27.78	-52.69	76.6%
<b>FIXED INCOME Tot Ret</b>							
			% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
Bbg Barclays Global Aggregate Eur H	226		1.33	4.61	4.70	1.55	-1.0%
Bbg Barclays US Treasuries TR USD	2'335		1.02	5.29	7.26	3.97	0.9%
J.P. Morgan EMBI Global TR	857		3.64	11.25	12.10	4.64	-4.6%
<b>FIXED INCOME (bps)</b>							
			1M(bps)	Ytd (bps)	1yr (bps)	3yr (bps)	2018 (bps)
Euro Generic Govt Bond 10 Year	-0.39		-12.50	-63.50	-68.70	-26.70	22
Euro Generic Govt Bond 2 Year	-0.77		-9.10	-16.20	-10.10	-12.30	14
Euribor 3 Month ACT/360	-0.35		-2.30	-3.70	-2.50	-5.60	-1
Spread HY EUR (CDS)	244		-55.09	-109.12	-75.76	-103.44	-54
Spread IG EUR (CDS)	49.57		-19.17	-37.80	-24.07	-29.65	-28
US Generic Govt 10 Year Yield	1.95		-11.95	-73.61	-88.28	50.40	-4
US Generic Govt 2 Year Yield	1.74		-16.72	-75.23	-78.87	114.62	69
ICE LIBOR USD 3 Month	2.33		-18.26	-47.58	-0.39	167.85	70
Spread HY US (CDX)	320		-70.06	-129.59	-38.66	-105.89	-48
Spread IG US (CDS)	52.13		-16.04	-35.62	-15.22	-25.29	-19
J.P. Morgan EMBI Global Spread	360		-26.85	-74.64	-29.07	-41.47	-54

Fonte Dati: Bloomberg

03.07.2019



# STRATEGIA D'INVESTIMENTO

## Asset Classes

Asset Classes	Strategia	Cambiamento	Allocazione profili dinamici
<b>Liquidità</b>			8.5%
<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>			14.5%
Global	+	+	8.0%
Nord America	=		2.0%
Europa	-		0.0%
Svizzera	=		0.0%
Giappone	=		2.0%
Emerging	+		2.5%
Altro: rischio di prese di profitto sul breve.			
<b>Strumenti alternativi</b>			15.0%
CTA / Sistemático	-		0.0%
Macro	+		0.0%
L/S Equity	-		5.0%
Equity Mkt Neutral	-		0.0%
Altre			
			10.0%
<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



Evidenti segni di rallentamento negli indicatori PMI, in particolare negli USA

### Citi Economic Surprise Index



Gli indici che misurano le sorprese macroeconomiche sono in leggero recupero in Europa mentre sono in stallo negli USA

### Bloomberg Financial Conditions Index



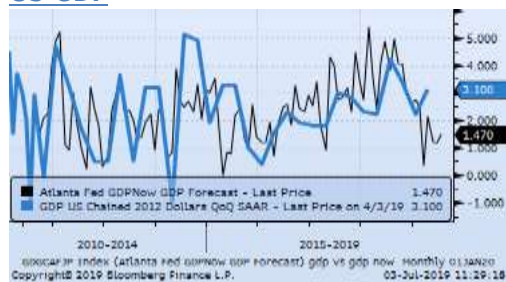
Il movimento di risk-off ha scatenato un rialzo degli spread corporate che ha avuto riflessi negativi sulle condizioni finanziarie

### Us Leading indicators



I leading indicators cominciano a mostrare segni di rallentamento

### US GDP



Il dato sul GDP ha segnato un importante recupero attestandosi sopra al 3%, mentre l'indicatore veloce rimane su livelli piu' bassi.



P/E mercato US



Dopo un forte recupero del mercato, i multipli si sono portati verso 18 a 12 mesi

P/E Eurozona



Il recupero di mercato ha coinciso con una moderata espansione dei multipli

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 negli USA si è stabilizzato, mentre in area EUR il collasso dei rendimenti decennali ha causato un movimento importante di flattening.

### 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 ha stretto sul mese in corrispondenza con il recupero dei mercati

### Spread EMBI



Lo spread degli emergenti ha recuperato il movimento di allargamento subito nel mese di Maggio