

Strategia d'investimento

Settembre 2017 - **Bollettino mensile no. 9**

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 | 1.19 | ↓ | 0.57 | -11.46 | -5.76 | 10.50 | 3.91% |
| USD vs CHF | 0.96 | ↔ | -0.86 | -5.85 | -1.81 | 4.48 | 3.05% |
| British Pound Spot | 1.30 | ↔ | -2.20 | 5.13 | -2.22 | -21.89 | -16.71% |
| Japanese Yen Spot | 110.18 | ↔ | 0.25 | 6.15 | -6.31 | -5.29 | -2.95% |
| Brazilian Real Spot | 3.13 | ↑ | -0.41 | 3.82 | 4.12 | -28.25 | 17.89% |
| Mexican Peso Spot | 17.77 | ↔ | -0.48 | 16.64 | 5.50 | -26.30 | -19.24% |
| EUR-CHF X-RATE | 1.14 | ↑ | 0.27 | -6.27 | -4.06 | 5.55 | -0.83% |
| EUR-NOK X-RATE | 9.26 | ↓ | 0.74 | -1.85 | 0.80 | -12.20 | 5.46% |
| RUB vs EUR | 68.30 | ↓ | 2.42 | -5.24 | 8.16 | -28.30 | 19.42% |
| BRL vs EUR | 3.72 | ↔ | -1.25 | -7.84 | -1.98 | -20.73 | 20.71% |
| MXN vs EUR | 21.11 | ↓ | -1.04 | 3.30 | -0.58 | -18.57 | -14.78% |
| METALLI & Commodities | | | | | | | |
| | | trend 50gg | % 1M | % Ytd | % 1yr | % 3yr | 2016 |
| CRB Index | 181 | ↑ | 0.99 | -6.19 | 1.34 | -38.31 | 10.1% |
| GOLD SPOT \$/OZ | 1'322 | ↑ | -3.93 | 14.77 | 0.65 | 2.83 | 8.6% |
| SILVER SPOT \$/OZ | 17.67 | ↑ | -4.36 | 10.98 | -6.50 | -9.27 | 14.6% |
| PLATINUM SPOT \$/OZ | 1'006 | ↑ | -5.84 | 11.30 | -4.08 | -29.38 | 3.7% |
| WTI | 47.18 | ↔ | 6.22 | -12.17 | 9.31 | -50.83 | 46.8% |
| Brent | 52.92 | ↑ | 0.52 | -6.86 | 16.44 | -48.52 | 55.8% |
| Copper | 311.45 | ↑ | -6.00 | 23.35 | 47.71 | -1.06 | 15.8% |
| EQUITY | | | | | | | |
| | | trend 50gg | % 1M | % Ytd | % 1yr | % 3yr | 2016 |
| MSCI Daily TR Net World | 5'496 | ↔ | 0.14 | 13.47 | 16.19 | 18.85 | 7.5% |
| MSCI Daily TR Net Emergi | 487 | ↑ | 2.23 | 28.29 | 24.53 | 7.04 | 11.2% |
| MSCI AC Daily TR Net Asi | 466 | ↑ | 1.33 | 31.10 | 24.83 | 17.94 | 5.4% |
| S&P 500 INDEX | 2'477 | ↑ | 0.31 | 11.93 | 16.23 | 23.66 | 12.0% |
| FTSE MIB INDEX | 21'854 | ↑ | 0.85 | 15.31 | 31.88 | 7.41 | -6.5% |
| Euro Stoxx 50 Pr | 3'450 | ↔ | -0.71 | 6.90 | 16.97 | 8.67 | 4.8% |
| SPI SWISS PERFORMANCE IX | 10'201 | ↔ | -1.29 | 13.51 | 14.15 | 18.07 | -1.4% |
| FTSE 100 INDEX | 7'450 | ↔ | 1.65 | 7.33 | 14.00 | 9.16 | 19.2% |
| TOPIX INDEX (TOKYO) | 1'620 | ↔ | -0.05 | 7.77 | 24.30 | 26.23 | 0.3% |
| VIX | 10.18 | ↓ | 3.22 | -27.49 | -24.48 | -15.03 | -22.9% |
| VSTOXX Index | 14.61 | ↓ | 12.43 | -19.38 | -27.18 | -17.61 | -18.3% |
| FIXED INCOME Tot Ret | | | | | | | |
| | | | % 1M | % Ytd | % 1yr | % 3yr | 2016 |
| BBG Eurozone Sov 1-10 | 129 | | N.A. | 0.50 | -0.39 | 5.42 | 1.8% |
| BBG US Gov 1-10 | 121 | | N.A. | 2.13 | 0.09 | 5.32 | 1.0% |
| J.P. Morgan EMBI Global TR | 804 | | 1.73 | 8.74 | 4.52 | 5.19 | 10.2% |
| FIXED INCOME (bps) | | | | | | | |
| | | | 1M(bps) | Ytd (bps) | 1yr (bps) | 3yr (bps) | 2016 (bps) |
| Euro Generic Govt Bond 10 Year | 0.38 | | -18.20 | 17.60 | 45.00 | -49.80 | -42 |
| Euro Generic Govt Bond 2 Year | -0.72 | | -4.70 | 4.20 | -9.90 | -68.00 | -42 |
| Euribor 3 Month ACT/360 | -0.33 | | 0.10 | -1.00 | -3.00 | -49.20 | -19 |
| Spread HY EUR (CDS) | 233 | | 1.65 | -54.70 | -80.42 | -7.87 | -27 |
| Spread IG EUR (CDS) | 53.22 | | 2.42 | -19.14 | -15.92 | -6.54 | -5 |
| US Generic Govt 10 Year Yield | 2.15 | | -17.72 | -29.08 | 58.54 | -18.96 | 15 |
| US Generic Govt 2 Year Yield | 1.34 | | -2.36 | 14.97 | 55.64 | 84.98 | 12 |
| ICE LIBOR USD 3 Month | 1.32 | | 0.72 | 31.99 | 47.85 | 108.42 | 39 |
| Spread HY US (CDX) | 324 | | 5.67 | -31.00 | -73.09 | N.A. | -119 |
| Spread IG US (CDS) | 57.41 | | 0.67 | -10.18 | -16.48 | N.A. | -21 |
| J.P. Morgan EMBI Global Spread | 321 | | -3.22 | -44.36 | -40.19 | 14.67 | -76 |

Fonte Dati: Bloomberg

01.09.2017



STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Asset Classes

| Asset Classes | Strategia | Cambiamento | Commento |
|--|------------------|--------------------|---|
| Liquidità | | | <i>Tassi negativi spingono ad evitare l'asset class</i> |
| Obbligazioni | | | |
| Governative | -- | | |
| Corporate IG | - | | |
| Corporate HY | - | | |
| Emerging HC | = | | |
| Emerging LC | + | | |
| Altro: mantenere duration corta | | | |
| Azioni | | | |
| Nord America | = | | |
| Europa | + | | |
| Svizzera | = | | |
| Giappone | = | | |
| Emerging | + | | |
| Altro: rischio di prese di profitto sul breve. | | | |
| Strumenti alternativi | | | |
| CTA / Sistemático | + | | |
| Macro | + | | |
| L/S Equity | = | | |
| Equity Mkt Neutral | = | | |
| Altre | | | |
| Valute | Strategia | Cambiamento | Commento |
| Euro | = | | |
| Dollaro USA | = | | |
| GBP | = | | |
| Franco svizzero | = | | |
| Oro | + | | |
| Altre | | | |

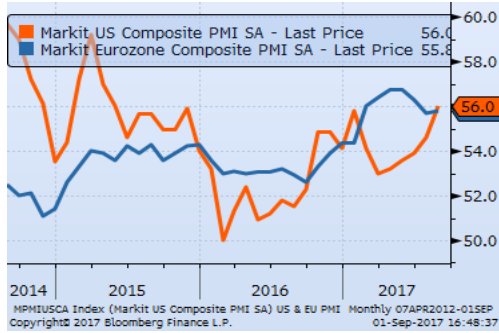
Legenda:

- 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 = --



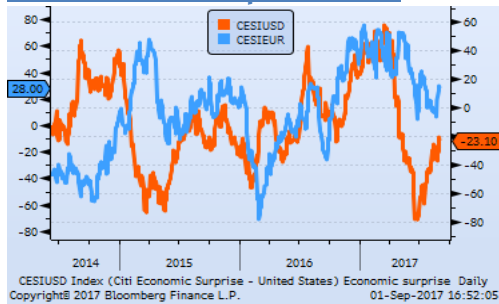
Indicatori Macroeconomici

PMI



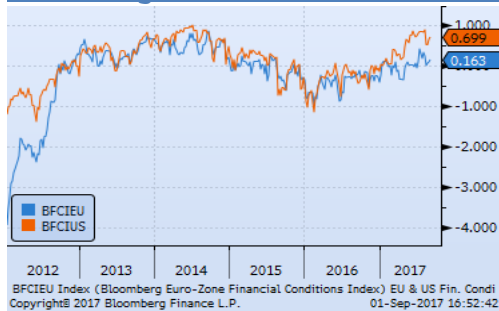
Gli Indici PMI, continuano a rimanere impostati in territorio positivo, con una riaccelerazione degli US.

Citi Economic Surprise Index



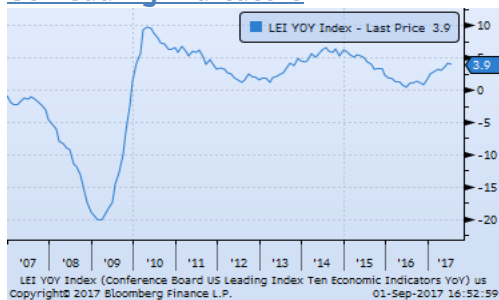
Gli indici che misurano le sorprese macroeconomiche mostrano segni di ripresa negli USA dopo il forte rallentamento del mese scorso

Bloomberg Financial Conditions Index



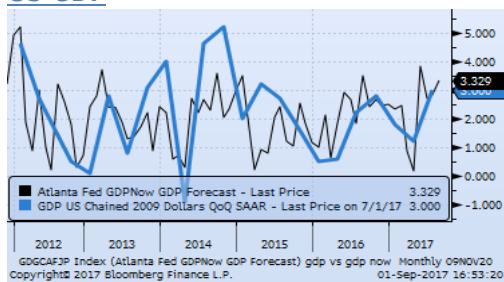
Gli Indici che misurano le condizioni finanziarie rimangono su livelli accomodanti.

Us Leading indicators



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

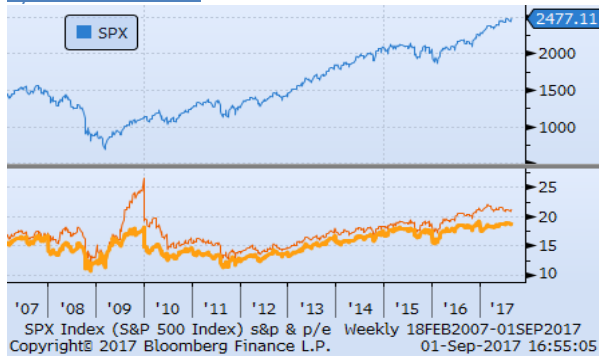
US GDP



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% in forte accelerazione rispetto ad inizio 2017

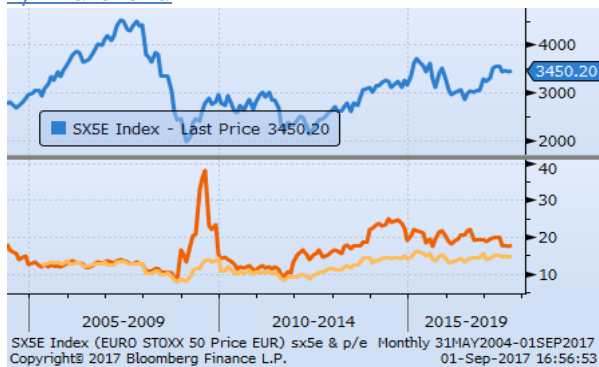


P/E mercato US



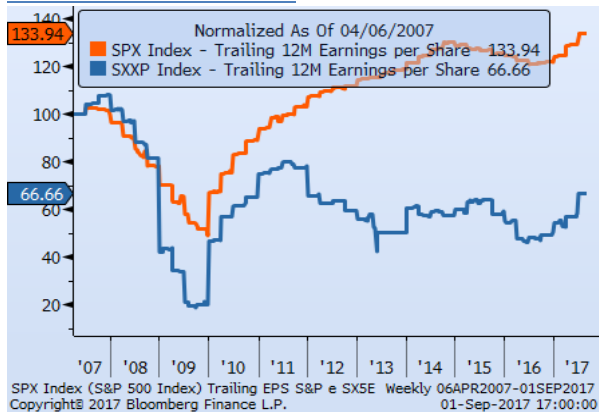
Il recente continuo rialzo di mercato non ha coinciso con un'espansione dei multipli con un P/E che rimane intorno a 21,2 e un P/E atteso per l'anno di 18,9

P/E Eurozona



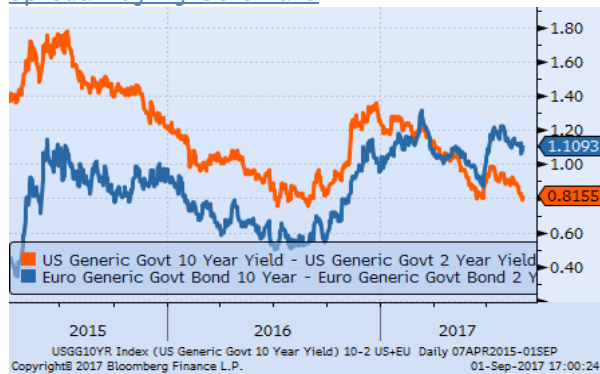
Il recente consolidamento dell'indice europeo, ha portato ad una contrazione dei multipli al 17.66 e scendono sotto a 15 come stima per la fine del 2017.

Andamento storico EPS



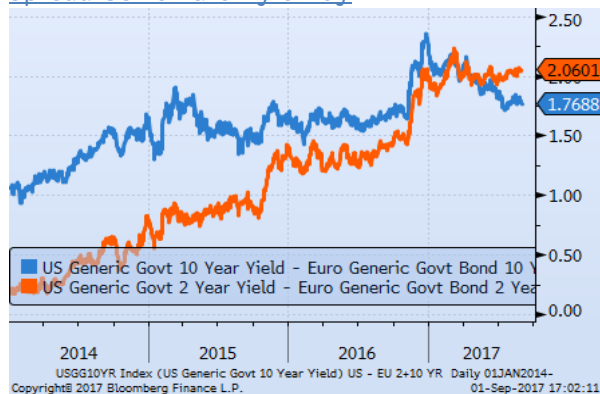
Importanti segnali di ripresa della crescita degli utili sia negli USA che in Europa

Spread 10y-2y US e Euro



Il movimento di flattening delle curve è proseguito nel mese di agosto

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 2 anni che sulla curva a 10 ann, seppur con un moderato restringimento sulla parte lunga

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 è leggermente allargato sul movimento di risk-off.