

# Strategia d'investimento

Settembre 2019 - **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

## Indicatori di mercato

FOREX		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
USD vs EUR	1.11	↔	0.82	3.71	5.21	0.84	-4.49%
USD vs CHF	0.99	↘	0.36	0.45	1.50	0.67	-0.79%
British Pound Spot	1.23	↔	0.02	-3.39	-4.52	-7.38	5.95%
Japanese Yen Spot	107.14	↔	-2.30	2.38	4.10	-3.46	2.73%
Brazilian Real Spot	4.08	↘	-0.41	-5.11	1.55	-19.59	14.61%
Mexican Peso Spot	19.67	↘	4.78	-0.09	-1.65	-5.60	-0.04%
EUR-CHF X-RATE	1.09	↘	-1.12	3.21	3.64	0.17	3.98%
EUR-NOK X-RATE	9.94	↗	2.07	-0.34	-1.74	-6.84	0.61%
RUB vs EUR	72.93	↗	4.00	9.00	8.78	-0.63	12.84%
BRL vs EUR	4.51	↗	-1.25	-1.51	6.85	-18.92	10.53%
MXN vs EUR	21.74	↘	3.92	3.60	3.47	-4.81	-4.84%
<b>METALLI &amp; Commodities</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
Bloomberg Commodity Index	78	↔	2.54	2.10	-5.29	-5.62	14.9%
GOLD SPOT \$/OZ	1'515	↗	-7.00	18.13	26.56	14.12	1.6%
SILVER SPOT \$/OZ	18.71	↗	-11.51	20.76	31.89	-4.09	9.3%
PLATINUM SPOT \$/OZ	953	↗	-7.37	19.74	21.48	-11.19	16.9%
WTI	57.11	↗	6.32	25.77	-16.89	28.51	33.1%
Brent	61.76	↘	7.84	14.80	-20.07	29.67	24.3%
Copper	264.35	↘	4.88	-0.09	-1.53	24.37	27.6%
<b>EQUITY</b>							
		trend 50gg	% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
MSCI Daily TR Net World	6'266	↘	0.20	15.78	1.39	31.09	-8.7%
MSCI Daily TR Net Emergi	466	↘	-1.10	4.58	-2.29	16.89	-14.6%
MSCI AC Daily TR Net Asi	452	↘	-0.54	4.84	-4.89	19.03	-14.4%
S&P 500 INDEX	2'981	↗	0.42	18.81	3.49	36.74	-4.4%
FTSE MIB INDEX	21'917	↗	3.28	23.10	10.05	27.49	-13.6%
Euro Stoxx 50 Pr	3'484	↗	2.31	18.71	6.58	13.19	-11.3%
SPI SWISS PERFORMANCE IX	12'183	↗	1.13	22.81	12.85	34.83	-8.6%
FTSE 100 INDEX	7'265	↘	-0.33	12.52	2.51	5.60	-8.8%
TOPIX INDEX (TOKYO)	1'534	↘	-1.71	2.24	-10.21	14.18	-16.0%
VIX	15.92	↘	-1.59	-37.37	14.45	32.89	130.3%
VSTOXX Index	15.60	↘	-9.64	-34.64	-9.78	-15.28	76.6%
<b>FIXED INCOME Tot Ret</b>							
			% 1M	% Ytd	% 1yr	% 3yr	2018
Bbg Barclays Global Aggregate Eur H	232		1.65	7.21	7.71	4.22	-1.0%
Bbg Barclays US Treasuries TR USD	2'417		2.68	8.98	11.02	8.18	0.9%
J.P. Morgan EMBI Global TR	874		1.31	13.40	14.88	4.39	-4.6%
<b>FIXED INCOME (bps)</b>							
			1M(bps)	Ytd (bps)	1yr (bps)	3yr (bps)	2018 (bps)
Euro Generic Govt Bond 10 Year	-0.59		26.00	-83.00	-96.80	-54.00	19
Euro Generic Govt Bond 2 Year	-0.87		14.90	-25.70	-30.90	-22.50	-2
Euribor 3 Month ACT/360	-0.44		5.80	-13.40	-12.40	-14.20	-2
Spread HY EUR (CDS)	245		1.70	-107.60	-46.42	-63.99	-119
Spread IG EUR (CDS)	48.04		1.39	-39.33	-17.69	-18.19	-43
US Generic Govt 10 Year Yield	1.58		51.83	-110.53	-132.33	-2.35	-28
US Generic Govt 2 Year Yield	1.56		36.81	-92.76	-108.91	77.44	-60
ICE LIBOR USD 3 Month	2.13		12.80	-68.10	-18.90	129.15	-111
Spread HY US (CDX)	334		-13.57	-115.39	1.05	N.A.	-143
Spread IG US (CDS)	52.31		1.12	-35.44	-7.91	N.A.	-39
J.P. Morgan EMBI Global Spread	354		-28.02	-80.32	-52.59	-5.98	-124

Fonte Dati: Bloomberg

05.09.2019



# STRATEGIA D'INVESTIMENTO

## Asset Classes

Asset Classes	Strategia	Cambiamento	Allocazione profili dinamici
<b>Liquidità</b>			13.5%
<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>			9.5%
Global	+	+	4.0%
Nord America	-		0.0%
Europa	-		1.0%
Svizzera	=		0.0%
Giappone	-		2.0%
Emerging	=	-	2.5%
Altro: rischio di prese di profitto sul breve.			
<b>Strumenti alternativi</b>			15.0%
CTA / Sistemico	-		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 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



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 sia in Europa che 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 in linea con l'indicatore della Fed intorno al 2% in rallentamento dal 3% precedente.



P/E mercato US



I multipli si sono portati verso 18 a 12 mesi

P/E Eurozona



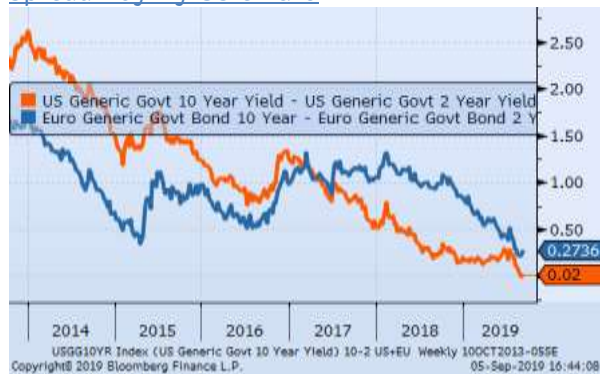
I multipli attesi di mercato si mantengono intorno a 14

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 ha ripreso forza negli USA.

Stesso movimento in area EUR grazie anche al collasso dei rendimenti decennali.

### 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



Il movimento di risk-off ha causato un allargamento degli spread HY

### Spread EMBI



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