

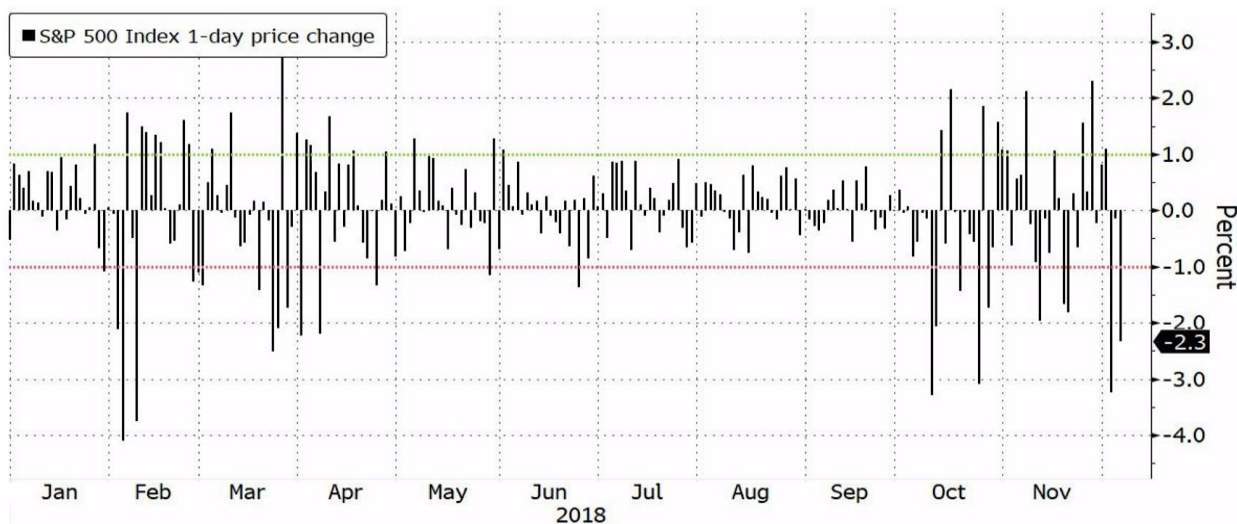


Comitato di investimento 12/12/2018

Nel comitato di investimento del 12 dicembre sono stati esposti e approfonditi i seguenti temi:

Uno studio sull'**S&P 500** che mette a confronto le **correzioni finanziarie degli ultimi dieci anni con quella di quest'autunno** dimostra come quest'ultima non sia tanto diversa dagli altri assestamenti temporanei. L'unica diversità con le correzioni meno recenti è la maggiore volatilità delle oscillazioni. Abbiamo visto come, infatti, la volatilità sia salita, ma non solo quella dell'indice azionario statunitense (Vix index – volatilità dell'indice S&P 500), anche l'indice di volatilità che tiene conto dell'andamento di tutte le asset class mondiali, titoli, bond, valute e materie prime, è sopra i massimi di inizio anno (il BofA Merrill Lynch GFSI Market Risk). Infine, sempre per quanto riguarda l'S&P 500, l'ultimo trimestre del 2018 è ad oggi uno dei peggiori trimestri degli ultimi dieci anni, secondo solo al terzo trimestre del 2011. Mentre per il Nasdaq Composite il trimestre è stato addirittura peggiore del 2011.

Come si evince nel grafico, che rappresenta le variazioni di prezzo giornaliere dell'S&P 500 nel 2018, delle cinque correzioni di quest'anno per oltre il (-3%), due erano la conseguenza delle vendite a spirale degli algoritmi sul Vix di febbraio, ma le restanti tre sono avvenute proprio in questo trimestre.



In **Europa**, analizzando l'indice **Stoxx Europe 600**, ad oggi il 2018 è stato più negativo anche del 2011. Alcuni analisti sostengono che l'attuale situazione di basse valutazioni dei titoli (i.e. P/E Ratio) non sia ancora ad un livello tale da rendere attraente il mercato, in quanto oltre ai rischi politici vedono delle debolezze nel momentum degli utili. L'ultimo anno sembrerebbe essere stato l'unico nell'ultimo decennio in cui gli utili hanno raggiunto o superato le attese.

Le notizie della settimana che riportiamo sono: gli analisti sono positivi sul futuro del mercato azionario vedendo in media un rialzo dell'S&P 500 di circa il 15% fino a 3050 per fine 2019. Attribuiscono i maggiori rischi alle tensioni sulle tariffe commerciali tra USA e Cina, alle politiche monetarie restrittive (Fed) e alla lunghezza del ciclo economico. Al tempo stesso sono positivi per la crescita futura dei ricavi, l'espansione dei margini, il forte acquisto di azioni proprie, il fatto che molti investitori siano già fuori del mercato dopo questo recente re-pricing dei titoli che ha eliminato gli eccessi di valutazione e, malgrado un rallentamento, per la continua crescita economica degli Stati Uniti.