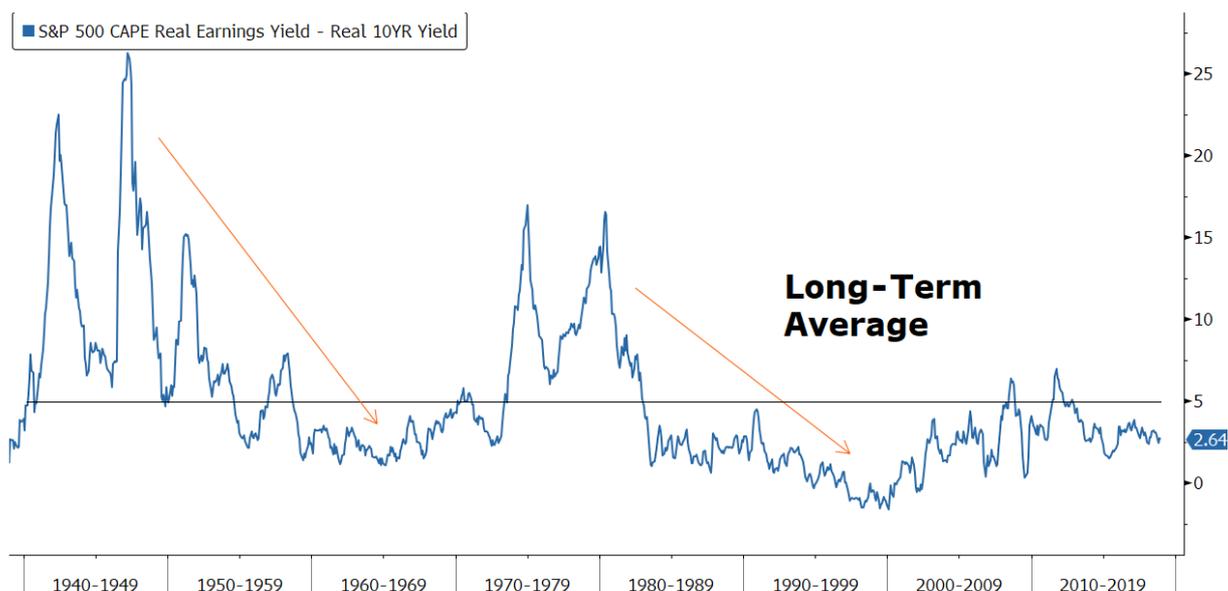




## Comitato di investimento 09/01/2019

Nel comitato di investimento del 9 gennaio sono stati esposti e approfonditi i seguenti temi:

Uno studio sul **Cyclical Adjusted Price Earnings Ratio (CAPE) dell'S&P 500** mostra come non siamo ancora in una fase con valutazioni alte o addirittura estreme. Come si evince nel grafico sottostante, lo studio confronta l'andamento storico dello spread tra il CAPE Real Earnings Yield e il rendimento reale dei Treasury a 10 anni, dimostrando di non essere a livelli elevati. Attualmente si trova ben al di sotto della media di lungo termine e ancora più lontano dai livelli del 2007-2008.



**Ci siamo confrontati con l'opinione di Mohamed A. El-Erian sul rally del 4 gennaio, che ha poi caratterizzato l'inizio del 2019.** Secondo El-Erian, la positività del mercato è dovuta a tre fattori principali:

- **I fondamentali:** i dati reali sulla disoccupazione e sull'incremento dei salari continuano ad essere molto buoni, seppur l'ISM manufacturing data, dato rivolto al futuro rispetto ai dati storici appena menzionati, abbia deluso le attese quando è stato comunicato il 3 gennaio.
- **La liquidità:** Powell sembrerebbe ha confortato i mercati con la decisione di essere più "paziente" a rialzare i tassi di interesse nel 2019.
- **I tecnicismi:** la grande diffusione dei fondi a gestione passiva regolati da algoritmi di trading amplifica le vendite nel caso in cui il mercato scende e al tempo stesso spinge gli acquisti quando il mercato sale a causa dei ribilanciamenti dei pesi che avvengono, generalmente, a inizio e a fine sessione.

**Le notizie della settimana che riportiamo sono:** la percentuale della popolazione mondiale in povertà si è estremamente ridotta negli ultimi cinquanta anni, passando da circa il 50% a 8%, durante la settimana del comitato Las Vegas sta ospitando il CES 2019, la più grande e innovativa esposizione tecnologica del mondo. La diminuzione della disoccupazione statunitense del 2018 è stata accompagnata anche dalla crescita degli stipendi, dato che indica solidità. La crescita maggiore è stata registrata nel settore dell'Information Technology. Infine, come già detto, il 2019 è cominciato al rialzo, con l'S&P 500 a +2.68%, lo Euro Stoxx 50 a +1.78% e il MSCI Emerging Markets a +1.03% (dati Year to date all'8 gennaio).