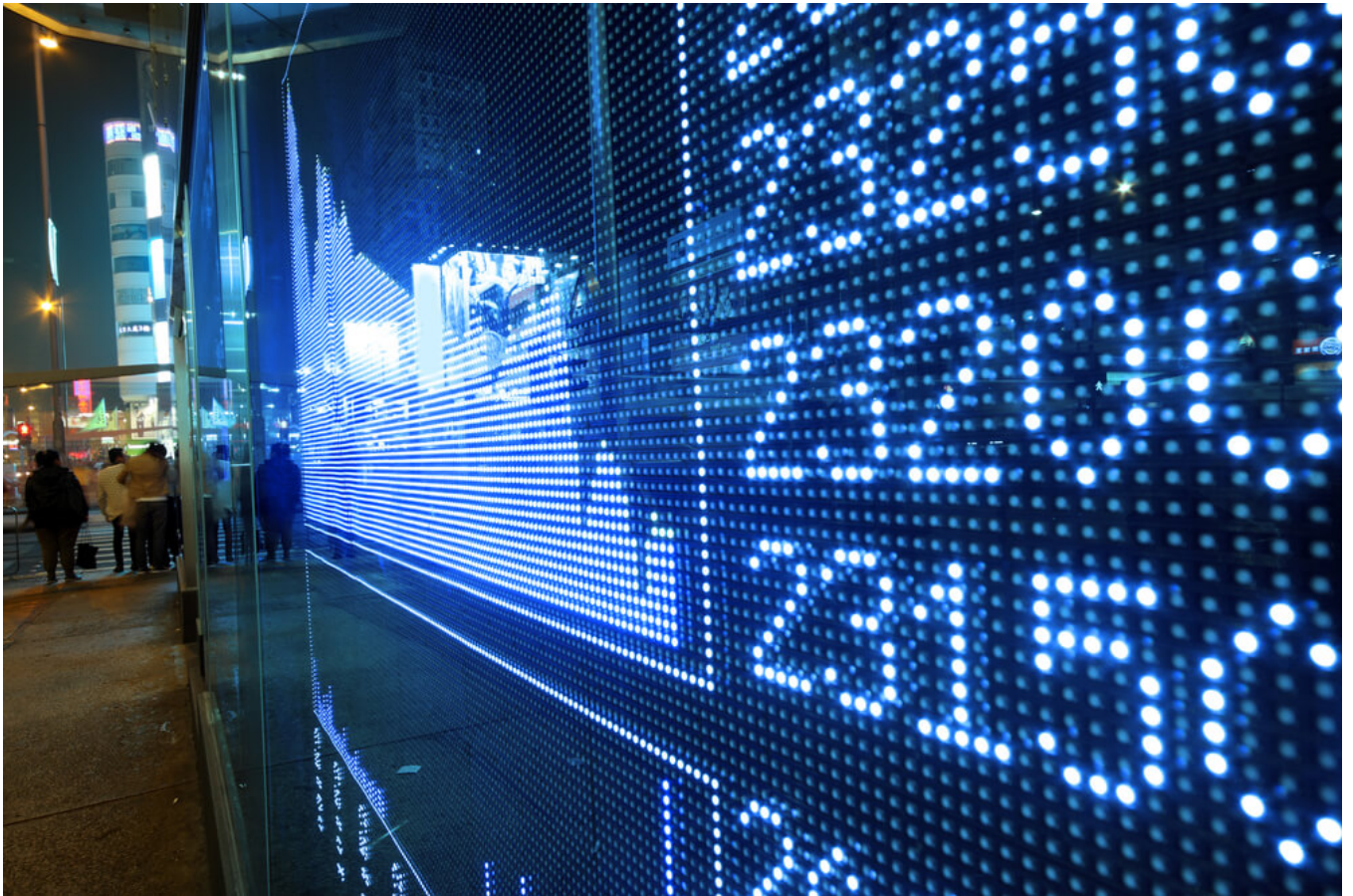




STUDIO GAFFINO SIM

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



SCENARI MACRO ECONOMICI E FINANZIARI

GIUGNO 2019

Redatto il 07/06/2019

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



**Performances , P/E e Tasso di dividendo
delle principali borse mondiali
Data: 27.5. 2019**

LLP <GO> per aprire in Launchpad

Notizie ▾		Impostazioni		Indici azionari mondiali						
Standard ▾	+Attivi	Volatilità	<input checked="" type="checkbox"/> Coeff	Future	Δ AVAT	1g ▾	%Vzn YTD ▾	USD ▾		
1) Americhe		2g	Valore	Vzn net	Vzn%	Ora	P/E FY1 stm	FY2 stm	RndDv	%YtdCor
11) DOW JONES		25585.69	+95.22	+0.37%	05/24 c	16.28	15.87	14.25	2.27	+9.68%
12) S&P 500		2826.06	+3.82	+0.14%	05/24 c	18.50	16.97	15.28	1.97	+12.73%
13) NASDAQ		7637.01	+8.73	+0.11%	05/24 c	30.05	22.56	19.28	1.11	+15.10%
14) S&P/TSX Comp		16230.04 d	+65.43	+0.40%	05/24 c	17.36	14.73	13.38	3.11	+15.00%
15) S&P/BMV IPC		42617.60 d	-194.98	-0.46%	05/24 c	15.33	13.62	12.08	2.90	+5.58%
16) IBOVESPA		94209.41 d	+581.61	+0.62%	15:05	17.25	11.35	10.08	3.17	+3.52%
2) EMEA										
21) Euro Stoxx 50		3369.43	+18.73	+0.56%	15:20	16.82	13.52	12.28	3.67	+9.66%
22) FTSE 100		7277.73 d	+46.69	+0.65%	05/24 c	17.20	12.69	11.77	5.06	+7.54%
23) CAC 40		5339.54	+23.03	+0.43%	15:20	17.54	13.88	12.62	3.46	+10.25%
24) DAX		12087.95	+76.91	+0.64%	15:20	16.07	13.07	11.77	3.21	+11.83%
25) IBEX 35		9250.00 d	+75.40	+0.82%	15:05	13.60	12.05	11.09	4.27	+5.80%
26) FTSE MIB		20533.10	+157.07	+0.77%	15:20	11.13	10.22	9.43	4.79	+9.46%
27) OMX STKH30		1569.85	-1.67	-0.11%	15:20	16.67	14.64	13.99	4.25	+2.98%
28) SWISS MKT		9734.37 d	+67.48	+0.70%	15:05	19.90	16.32	14.89	3.22	+12.84%
3) Asia/Pacifico										
31) NIKKEI		21182.58 d	+65.36	+0.31%	08:15 c	15.78	14.94	14.03	2.20	+6.02%
32) HANG SENG		27288.09 d	-65.84	-0.24%	10:08 c	10.43	10.75	9.95	3.65	+5.34%
33) CSI 300		3637.20 d	+43.28	+1.20%	09:00 c	13.44	11.48	10.34	2.23	+20.47%
34) S&P/ASX 200		6451.89	-4.15	-0.06%	08:59 c	17.37	16.75	15.63	4.66	+12.26%

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2019 Bloomberg Finance L.P.
SN 145368 H442-3925-3 27-May-19 15:20:27 CEST GMT+2:00

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

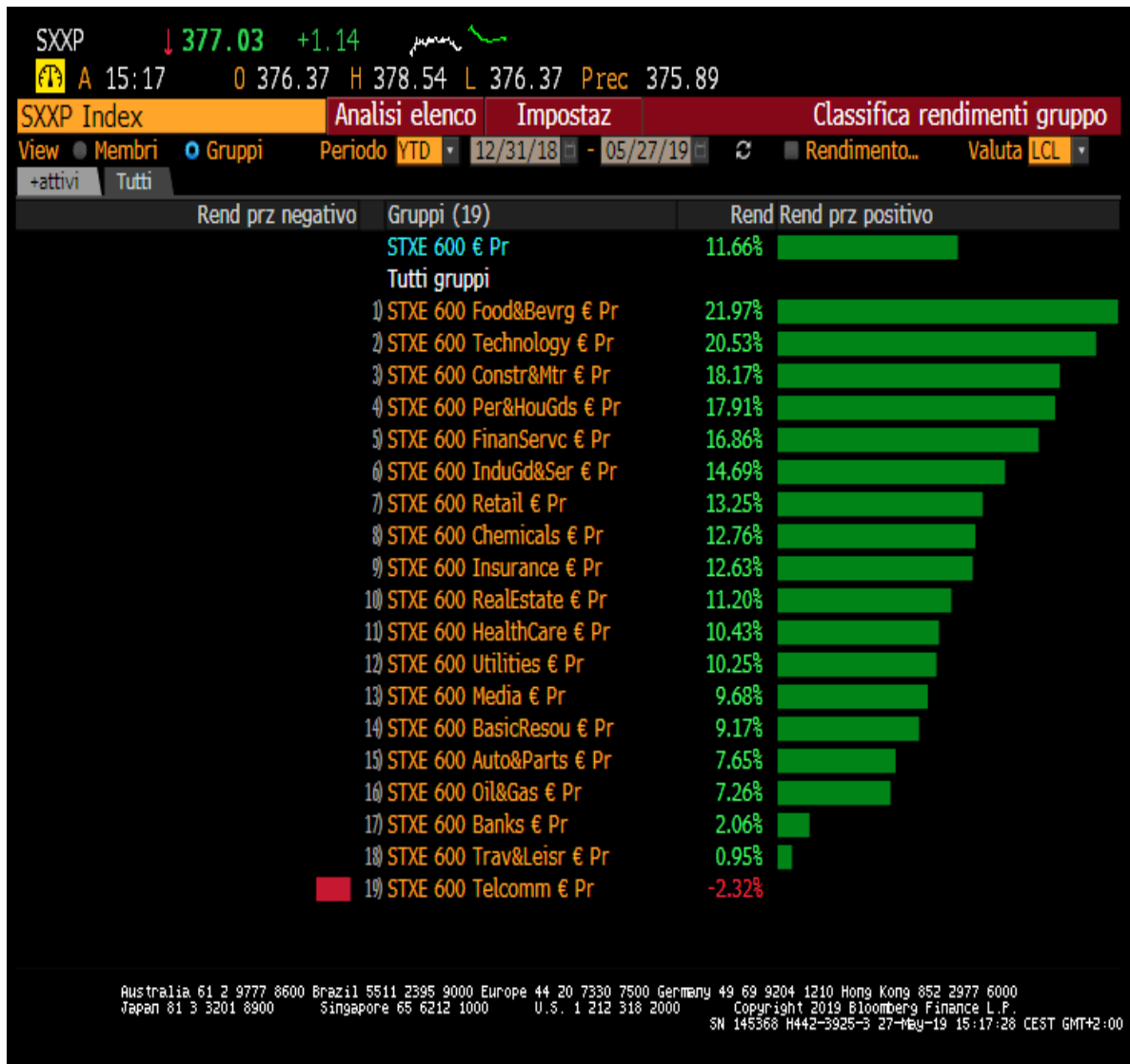
CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



STOXX 600 PERFORMANCE SETTORIALI 1.1.2019 – 27.5.2019



STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

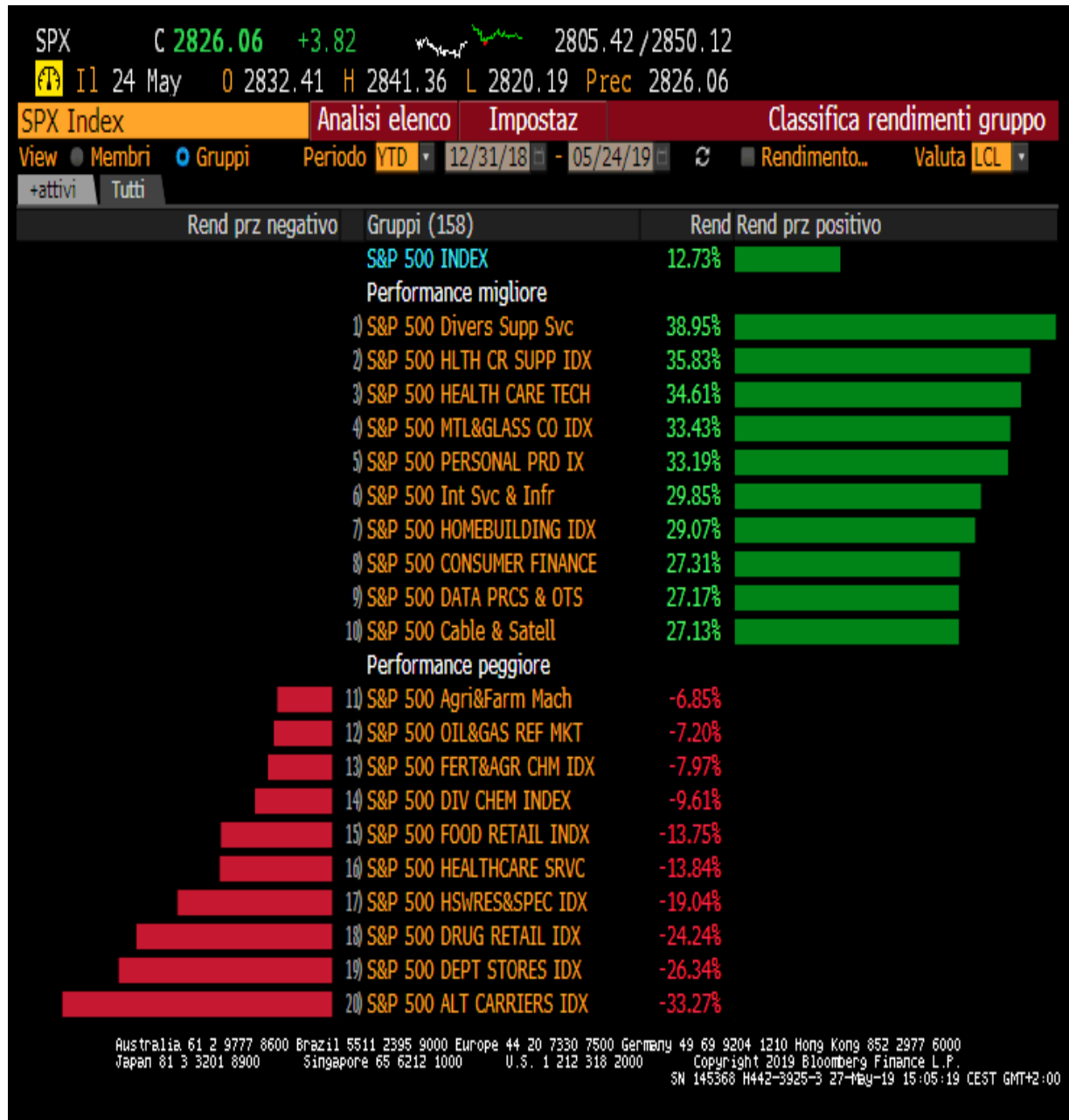
CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



SP500 PERFORMANCES SETTORIALI 1.1.2019- 27.05.2019



STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



Le ultime proiezioni OCSE sulla crescita globale : un 2019 in rallentamento ma già' a partire dal 2020 i tassi di crescita delle singole aeree dovrebbero aumentare

OECD area, unless noted otherwise								
	Average 2011-2018	2017	2018	2019	2020	2018 Q4	2019 Q4	2020 Q4
	Per cent							
Real GDP growth¹								
World ²	3.4	3.7	3.5	3.2	3.4	3.2	3.3	3.3
G20 ²	3.6	3.9	3.8	3.4	3.6	3.4	3.6	3.6
OECD ²	2.0	2.6	2.3	1.8	1.8	1.8	1.9	1.7
United States	2.3	2.2	2.9	2.8	2.3	3.0	2.7	2.1
Euro area	1.2	2.5	1.8	1.2	1.4	1.1	1.3	1.4
Japan	1.2	1.9	0.8	0.7	0.6	0.2	0.6	0.9
Non-OECD ²	4.6	4.6	4.5	4.3	4.6	4.4	4.4	4.6
China	7.1	6.8	6.6	6.2	6.0	6.4	6.1	6.0
India ³	7.1	7.2	7.0	7.2	7.4			
Brazil	0.1	1.1	1.1	1.4	2.3			
Unemployment rate⁵	6.9	5.8	5.3	5.3	5.2	5.2	5.3	5.2
Inflation^{1,6}	1.6	2.0	2.3	2.0	2.3	2.5	2.0	2.3
Fiscal balance⁷	-4.0	-2.2	-2.8	-3.0	-2.9			
World real trade growth¹	3.7	5.5	3.9	2.1	3.1	2.9	2.3	3.3

1. Percentage changes; last three columns show the increase over a year earlier.

2. Moving nominal GDP weights, using purchasing power parities.

3. Fiscal year.

4. Per cent of potential GDP.

5. Per cent of labour force.

6. Private consumption deflator.

7. Per cent of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 105 database.

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.

CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007

AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007

ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999

ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)

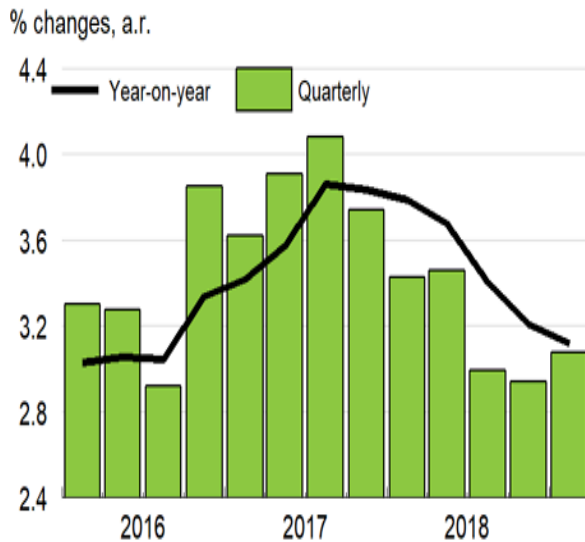


STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

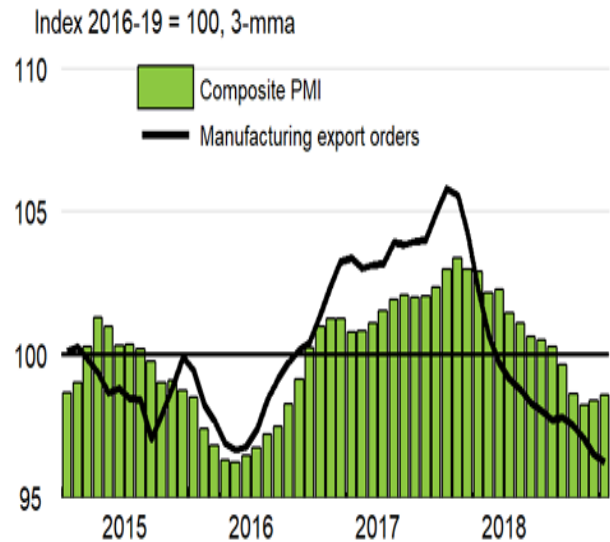


Il leggero rallentamento globale si intravede sia nel tasso di crescita globale , che nella produzione industriale che nelle vendite al dettaglio OCSE Interim Outlook 20.5.19

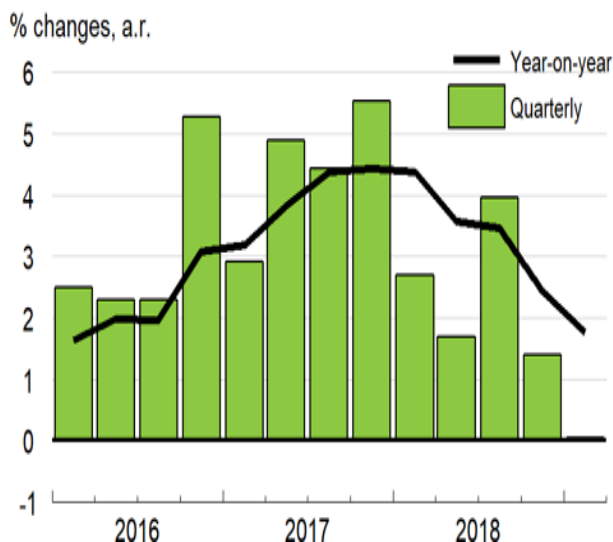
A. Global GDP growth



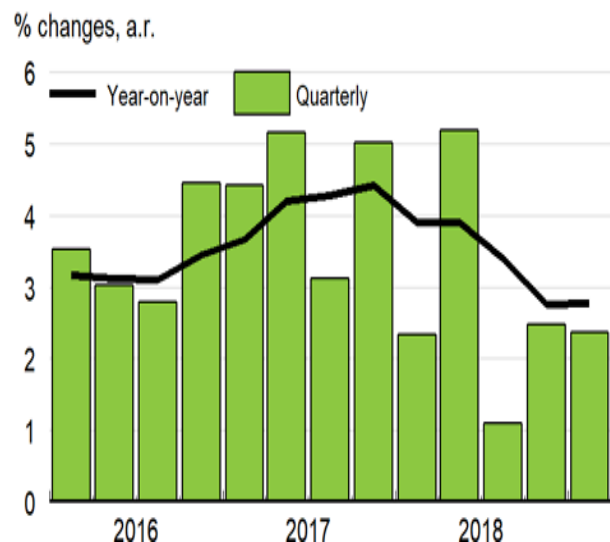
B. New orders



C. Global industrial production growth



D. Global retail sales volume growth



STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)

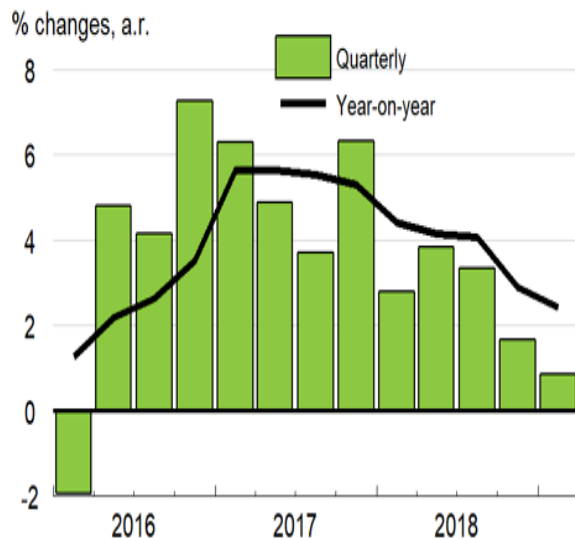


STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

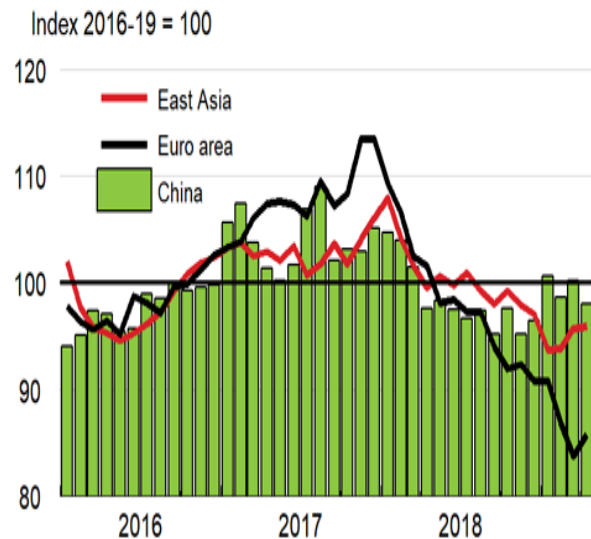
1985

Prova ulteriore del rallentamento della crescita globale e' la diminuzione dei volumi del commercio internazionale –OCSE Interim Outlook 20.5.2019

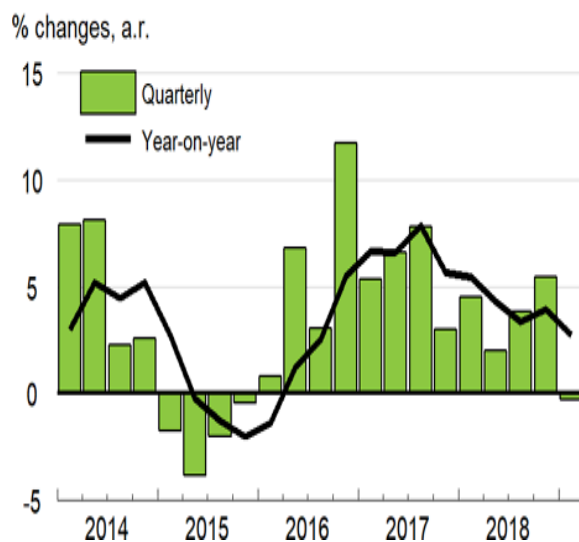
A. World trade growth



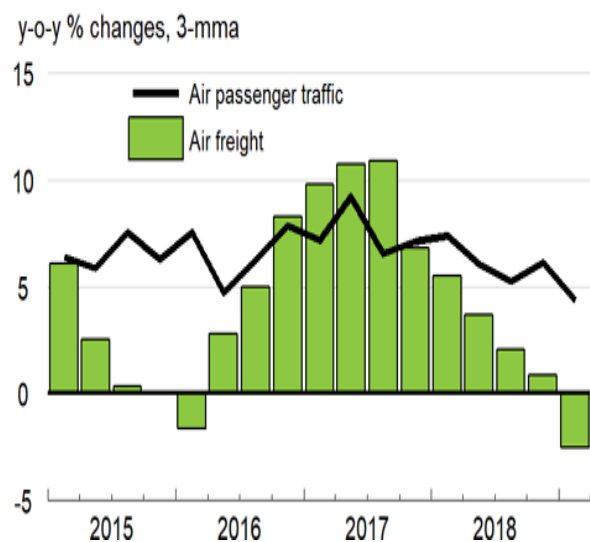
B. New export orders



C. Container port traffic



D. Air traffic



STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

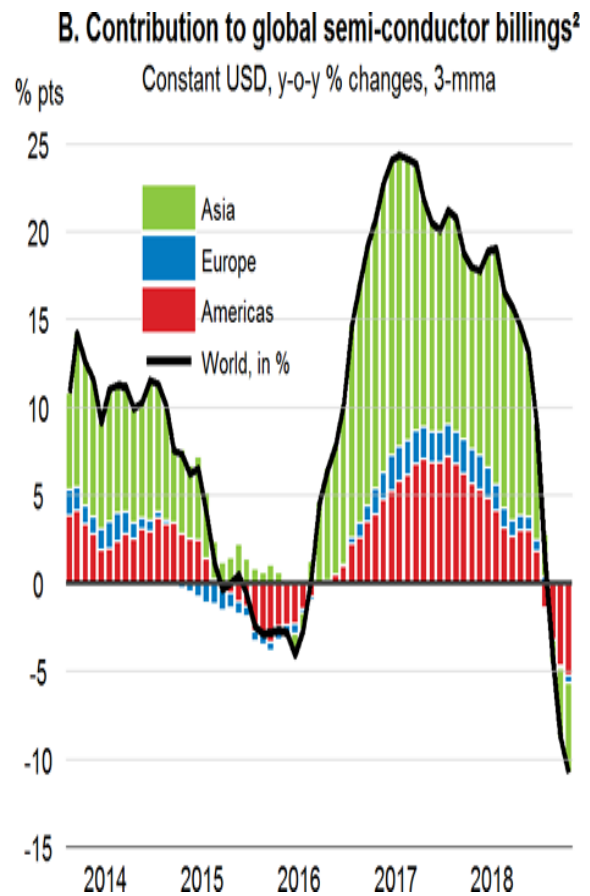
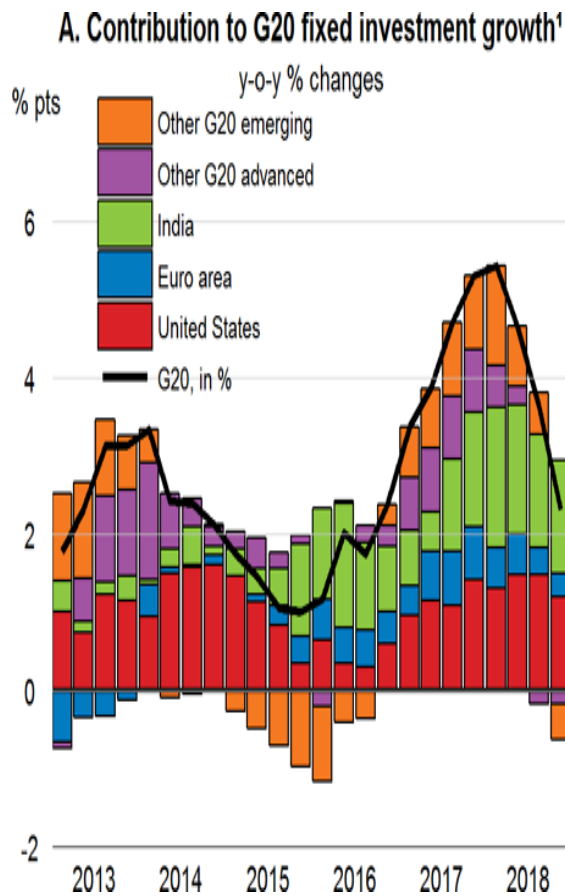
CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



... ma soprattutto a livello globale calano gli investimenti fissi e gli investimenti in tecnologia (vedi grafico a sinistra) , soprattutto quella legata ai semiconduttori (vedi grafico a destra)



STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)

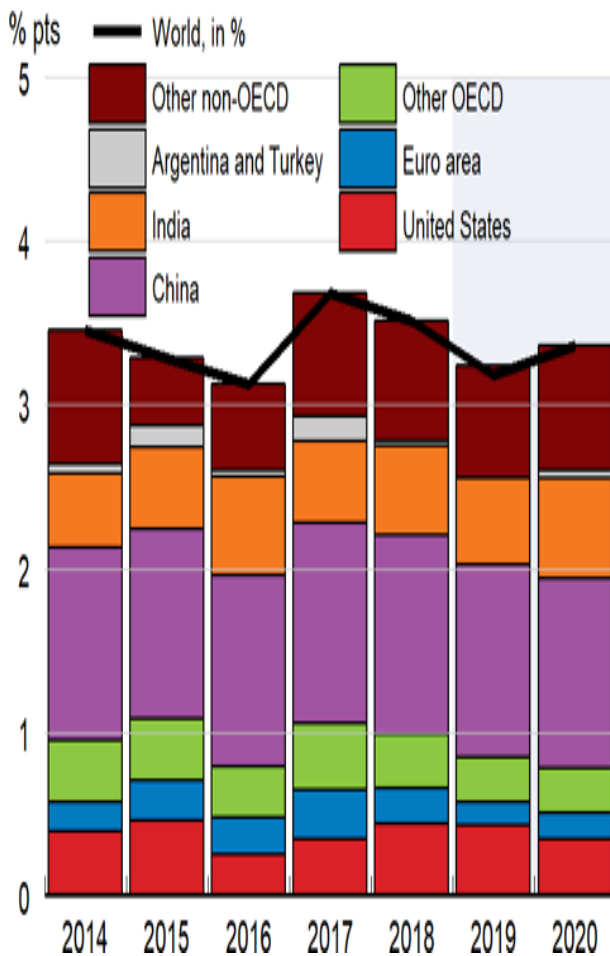


STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

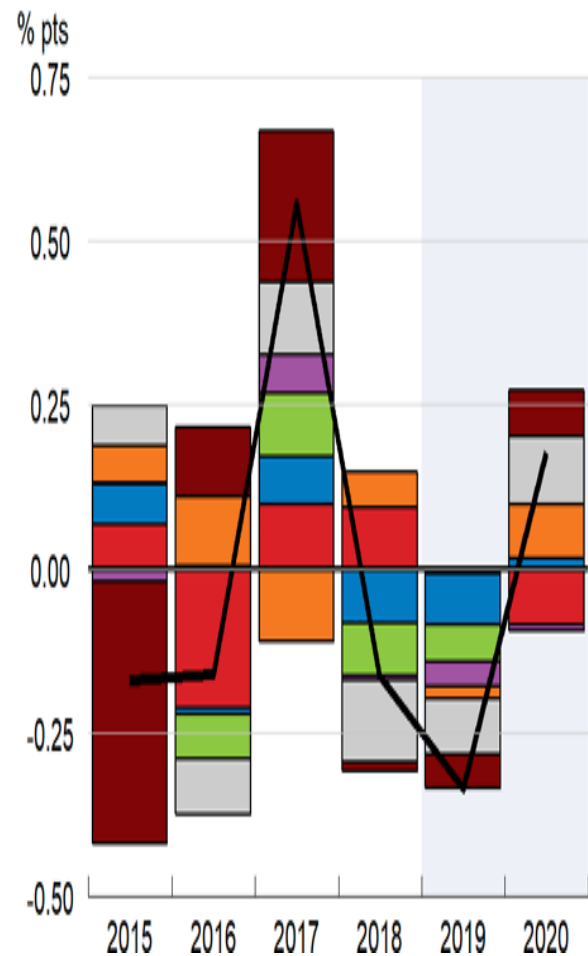


... tuttavia la Cina rimane sempre il maggior contributore del tasso di crescita globale già da svariati anni (colonna viola) , seguito dall' India (arancione) e dagli USA (colonna in rosso) . Dati OCSE per il periodo 2014 – 2020.

A. Contribution to annual world GDP growth



B. Change in annual contribution to world GDP growth



La gravita della guerra commerciale tra USA e Cina , se non si concludera' alcun accordo al G20 di fine giugno , è stata misurata dall' OCSE in termini di diversi livelli di de- crescita per le varie macro aree e per il commercio internazionale con 3 diverse ipotesi .

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

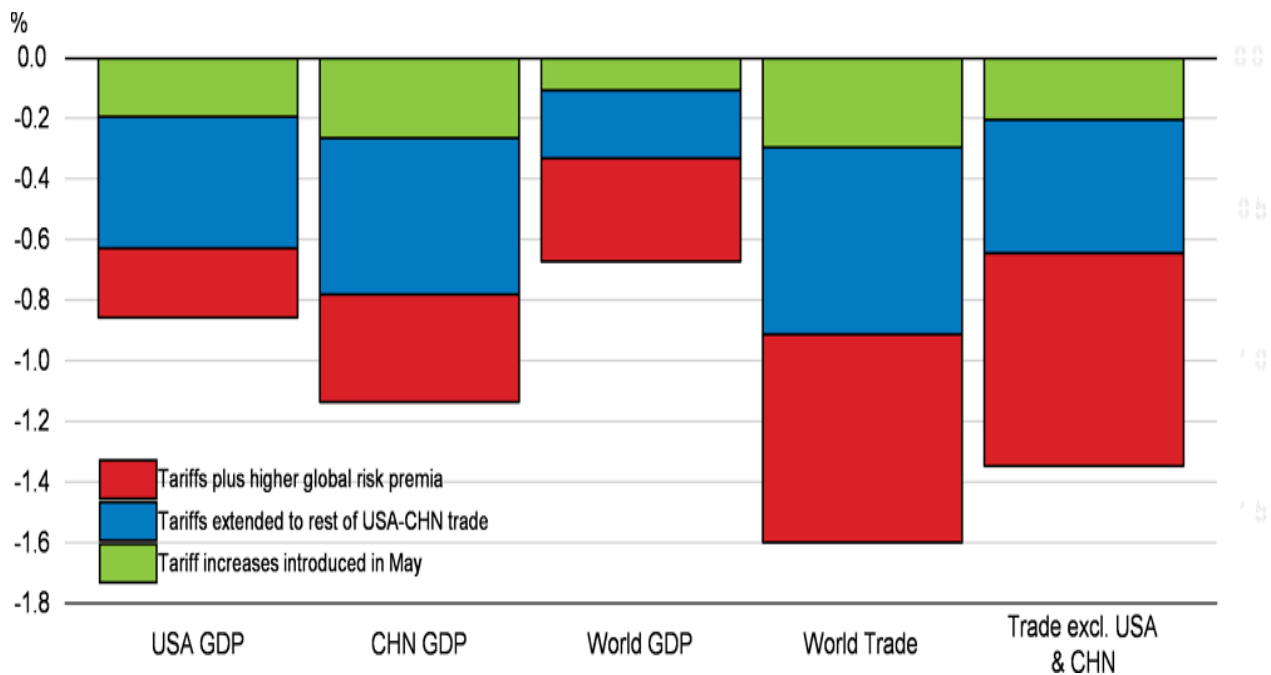
Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)

DALL' OCSE INTERIM OULOOK DEL 20.05.2019 :

“ Impact on the level of GDP and trade by 2021-22, per cent difference from baseline: The adverse effects from higher US-China tariffs could intensify further if trade war will not end in the short term ! “



Note: The first scenario shows the impact of the United States raising tariffs on USD 200 billion of imports from China from 10% to 25% from mid-May 2019 (with reciprocal action by China on USD 60 billion of imports from the United States). The second scenario shows the additional impact if tariffs of 25% are imposed on all remaining bilateral non-commodity trade between China and the United States from July 2019. The final scenario adds in the impact from a global rise of 50 basis points in investment risk premia that persists for three years before slowly fading thereafter. All tariff shocks are maintained for six years. Based on simulations on NiGEM in forward-looking mode.

LE ELEZIONI EUROPEE E IL RISCHIO PROTEZIONISMO SU SCALA GLOBALE . ALCUNE CONSIDERAZIONI

Le elezioni del Parlamento europeo si sono svolte il 26 maggio. Durante la notte del 26 maggio, il Parlamento europeo ha fornito una panoramica dei risultati elettorali (sia per gli stati membri che per la UE nel suo complesso) e informazioni sulla futura composizione del Parlamento europeo . Ecco alcune considerazioni di base , sintesi delle opinioni largamente condivise dagli analisti e dai politologi , all' indomani dei risultati elettorali .

Il nuovo Parlamento europeo

Nelle ultime proiezioni della composizione del futuro Parlamento Ue, al Partito popolare vanno 179 seggi al 23,83%, ai Socialisti e Democratici 152 al 20,24%, e ai Liberali 105, al 13,98%. Quarti i Verdi con 70 europarlamentari al 9,19%, seguono i Conservatori Ecr a 60 con il 7,99%, mentre l'Enf (il gruppo che include anche la Lega di Salvini) avrebbe 60 seggi al 7,99% e l'Efd (il gruppo che comprende anche i Cinque Stelle e di Farage) 51 europarlamentari al 6,79%. La Sinistra Gue (Sinistra Unitaria Europea/Sinistra Verde Nordica) ottiene 38 seggi al 5,06%. I dati sono basati sulle proiezioni aggiornate alla mattina del lunedì 27 maggio .

Popolari e socialisti perdono dunque la maggioranza che ha finora retto gli equilibri in Europa ma mantengono il controllo cooptando i liberali e il movimento En Marche del presidente Emmanuel Macron, e magari anche i Verdi, vogliosi di far pesare in Europa i nuovi consensi conquistati.

Ci sembra quindi di poter dire che il “ terremoto epocale” paventato alla vigilia è stato scongiurato.

Le aggregazioni tra partiti di protesta antieuropea restano impraticabili. L'Europa nel complesso tiene, e qualunque sarà l'aggregazione di governo il parlamento rimane saldamente europeista. Difficilmente le voci dissidenti avranno forti capacità di spostare sensibilmente le politiche.

La spinta dei nazionalisti non sfonda, ma i due partiti di maggioranza, popolari e socialdemocratici, perdono la maggioranza a Strasburgo e hanno bisogno di aggregare liberali o verdi, usciti rafforzati dalla consultazione elettorale. Come sarà il nuovo Parlamento Europeo ?

La coalizione di governo che darà forma alla nuova Commissione Ue deve muovere i suoi passi includendo uno di due partiti di cui sopra , se non entrambi. **Al di là delle possibili aggregazioni , siamo comunque dentro una compagine di governo squisitamente europeista: in termini di**

ripercussioni sui mercati e di shock sistemici essa non pone grandi rischi in un futuro perché non mette in dubbio l'integrazione e il sostegno all'idea di Europa.

Quali sono gli scenari che si aprono sulle nomine dei vertici della Commissione e, di rimando, della Bce?

Gli analisti sostengono che, se si va verso un'integrazione dei **verdi** nella maggioranza, **la politica fiscale diventerà più espansiva e permissiva** e potrebbe favorire la nomina a capo della Commissione europea del candidato socialista olandese Timmermans a discapito del candidato previsto del Ppe, Manfred Weber.

Ma a questo punto la Merkel si potrebbe rimettere in gioco, occupando lei stessa la poltrona ed è lo scenario migliore di tutti perché a quel punto (per un gioco di pesi e contrappesi) la Bce post-Draghi rimane a trazione mediterranea (Spagna o Portogallo). Oppure Macron potrebbe prevalere nel pretendere la Direzione della Commissione per la Francia (imponendo Michel Barnier) o ancora se il capo del governo fosse una liberaldemocratica di spicco come Margarethe Vestager, allora il rischio di un falco alla guida della Bce aumenta (cioè un governatore proveniente dalla Olanda, Finlandia, o Germania) con effetti potenzialmente negativi per gli asset periferici e italiani in particolare.

Le finanze italiane (Banche e Stato Italiano) hanno bisogno di una banca centrale europea **“dovish”**, ovvero a conduzione mediterranea, in grado cioè di favorire una distensione sui tassi di interesse (ed eventualmente ritornare al QE nel caso le aspettative inflazionistiche dovessero crollare verso il basso).

Quindi, per fortuna, lo scenario peggiore per i mercati sia italiani sia europei con la conquista di un terzo dei seggi da parte dei partiti non tradizionali non si è manifestato.

Cosa succederà quindi alle Borse Europee? È un voto che cambia in maniera rilevante i corsi finanziari?

No, il problema vero ora è Trump e la sua guerra sui dazi su scala globale. E anche la sua pervicacia nel voler combattere ad oltranza la sua “Tech War” (ben più profonda della “Trade War”), non solo contro la Cina, ma anche verso il resto del mondo (quindi Europa e Giappone compresi).

Tuttavia il risultato delle elezioni europee si può leggere in chiave di una lieve indicazione positiva per gli asset rischiosi europei (esclusi quelli italiani). A livello aggregato il dato importante è che un momento potenzialmente difficile è passato senza traumi. Ora si tratta di capire se nei prossimi due mesi – a partire da domani sera quando è previsto il primo incontro formale del Consiglio europeo, fino alle prime nomine – qualcosa dovesse andare nel verso sbagliato, cioè in una generale incomprensione circa la nomina del Presidente della Commissione UE e le future politiche economiche e i relativi controlli sullo sfioramento dei deficit/PIL.

Ma anche in questo caso, turbolenze possono arrivare non tanto per gli asset europei in aggregato quando per una selezione di essi. In particolare le banche e le assicurazioni italiane , dato il loro legame “infernale “ con il debito pubblico italiano .

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL 27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA (ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)

Le nostre riflessioni per l' Italia .

Il voto europeo è stato il primo importante test elettorale per l'attuale coalizione di governo e potrebbe rappresentare lo spartiacque tra la sopravvivenza del governo e la sua caduta. I risultati accreditano alla Lega il 34.3% dei voti. Con questo risultato si afferma come prima forza politica in Italia. Il Movimento 5 Stelle (M5S) ha il consenso del 17% circa degli elettori, con una ripresa del Partito Democratico (22.7%).

Confermati i sondaggi pre-elettorali degli altri 2 partiti di destra, quali Forza Italia (8.8%) e Fratelli d'Italia (6.4%).

Questo rende difficile prevedere il futuro del governo in Italia e quindi le possibili reazioni dei leader di partito e, in particolare, della Lega, l'unico partito in Parlamento che potrebbe avere interesse a forzare elezioni anticipate nella seconda metà del 2019. Siamo dell'avviso che questo scenario potrà diventare probabile solo dopo che la Lega riesce a conquistare l'approvazione dei decreti sulla TAV e quello relativo alla Flat Tax, due provvedimenti che stanno particolarmente a cuore al segretario della Lega. Dopo di ciò Salvini avrebbe le mani libere per spingere il presidente della Repubblica a sciogliere le Camere.

L'aumento delle tensioni con il M5S ha fatto emergere infatti numerose differenze tra i due partiti. La difficoltà di trovare un compromesso potrebbe spingere la Lega a cercare di capitalizzare l'esperienza di governo maturata finora, prima che i problemi che ha incontrato al governo possano provocare un calo visibile del sostegno del suo elettorato, che non gradisce il prolungamento dell' "insano" legame con il movimento grillino.

Al di là delle intenzioni della Lega, la strada verso nuove elezioni (**e di lì verso un nuovo governo in cui Salvini diventerebbe premier**), potrebbe però rivelarsi accidentata per vari aspetti:

1. La Lega deve far cadere il governo, che è tuttora appoggiato dal 53.5% circa dell'elettorato del 4 marzo 2018: c'è ancora una maggioranza parlamentare che sostiene questo governo insomma. Se la Lega staccasse la spina, oltre che andare contro il dettato costituzionale e affrontare la resistenza di Mattarella, ciò potrebbe avere un prezzo elevato in termini di possibile danno alla capacità della Lega di creare consenso nel suo elettorato moderato nel prossimo futuro.

2. La Lega potrebbe trovarsi da sola a suggerire al presidente Sergio Mattarella di sciogliere le Camere in estate e indire nuove elezioni in autunno, con il M5S a difesa della necessità di risolvere i problemi reali della Repubblica e di non staccare la spina in un momento così delicato, al fine di garantire il rispetto del contratto di governo. Ciò si potrebbe trasformare in un boomerang negativo per la Lega e positivo per i 5 Stelle alle vere elezioni politiche dell'autunno 2019.

3. La Lega dovrà probabilmente valutare il rischio di diventare troppo dipendente dal partito moderato di Silvio Berlusconi (Forza Italia) oltre che da Fratelli d'Italia nelle prossime elezioni politiche, nonché il rischio che un'alleanza di governo di questo tipo possa rivelarsi instabile data la usuale tendenza al protagonismo di Silvio Berlusconi.

In ogni caso, saranno questi due partiti a dover condividere l'onere di approvare in autunno la prossima legge di bilancio 2020, che costituisce la vera sfida per l'Italia nel breve termine, i cui riflessi immediati si manifesteranno nello spread Btp-Bund.

In tale scenario, continuiamo a prevedere elevata incertezza sulle obbligazioni subordinate bancarie , sui BTP e sul mercato azionario italiano , soprattutto in assenza di cambiamenti visibili nella strategia di comunicazione dei due partiti al governo e nell'atteggiamento da campagna elettorale mostrato finora da entrambi. Una campagna elettorale che è destinata a continuare , almeno per la Lega , per tutta la seconda meta' del 2019 .

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL 27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA (ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)

MERCATI FINANZIARI

REDDITO FISSO :

Il rischio di notizie negative su tensioni commerciali tra Trump e Xi-Jin-Ping dovrebbero Supportare i prezzi degli US. TREASURY in USA e dei Bond governativi della' area Euro nelle prossime due settimane, ma al contempo le prossime tensioni tra Lega e M5S potrebbero debilitare il già' debole mercato obbligazionario italiano con la curva dei BTP sotto pressione soprattutto nel tratto a M/L termine .

Nell' ultima settimana di maggio l'attività sui bond governativi e sul mercato del credito è stata guidata prevalentemente dall'escalation delle tensioni tra US e China in merito alle politiche commerciali. Un altro forte rally dei titoli del tesoro statunitensi e dei titoli di stato europei core (il Bund si è portato addirittura a -0.11% sul tratto a 10 anni) si è verificato dopo che la Cina ha annunciato l'aumento dei dazi su USD 60 miliardi di importazioni USA in giugno. Lunedì 21 maggio l'Office of the United States Trade Representative ha annunciato di avere in programma un'audizione pubblica per il mese prossimo sulla possibilità di imporre dazi fino al 25% su ulteriori USD 300 miliardi di importazioni cinesi.

La notizia che il presidente USA Donald Trump incontrerà il presidente cinese Xi Jinping al summit del G20 del 28-29 giugno ha alimentato un recupero del mood di mercato senza però riuscire a calmare il nervosismo, e a buon motivo . Il gioco al limite delle regole in corso tra USA e Cina ricorda l'escalation delle tensioni sul commercio che hanno dominato la scena per quasi tutto l'anno scorso, causando il peggioramento del clima imprenditoriale, l'aumento dell'incertezza economico-politica, le continue revisioni negative del PIL e l'irrigidimento delle condizioni finanziarie nei prestiti alle imprese .

I rendimenti dei titoli del tesoro statunitensi a 10 anni è diminuito di 10 pb nella settimana sino a quota 2.32% di lunedì ' 27 maggio , Nella prima settimana di giugno il rendimento è addirittura crollato al 2.10% in seguito alle notizie sul dato settimanale dei payrolls fortemente al di sotto delle aspettative: le attese per 2 tagli dei tassi da parte della FED si fanno sempre piu' forti.

Sempre nella ultima settimana di maggio il rendimento del Bund a 10 anni è sceso di ulteriori 7 pb sino a quota -0.13% del lunedì' 27 maggio : l' incertezza circa le prospettive di inflazione e crescita , oltre che incertezza circa la formazione delle nuove coalizioni di governo all' interno del parlamento europeo la fanno ancora da padrone: massima attenzione deve quindi essere prestata alle previsioni di crescita che sono state annunciate nella prossima conferenza stampa della BCE del 6 giugno prossimo . L' inflazione si situa in territorio ancora eccezionalmente basso e Draghi ha fatto capire che per almeno altri 12 mesi i tassi rimarranno fermi allo 0.40 negativo. La percezione di una BCE accomodante per un lungo periodo ha spinto addirittura il Bund 10y allo 0.25% negativo venerdì' 7 giugno !



STUDIO GAFFINO SIM

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



La discesa dei rendimenti del Treasury e del Bund è però anche diretta conseguenza del “fly to quality” cui stiamo assistendo dal 6 maggio, derivante dall’innalzamento delle tensioni tra Usa e Cina: i mercati temono l’inizio di una nuova tipologia di “guerra fredda” per i prossimi anni, una “cold war” non di tipo militare ma di tipo industriale. **A ciò si aggiungano i timori per l’avvento di una recessione su scala globale dettata dalla nascita di un nuovo protezionismo su scala globale.** La speranza di base è quindi quella di un allentamento delle tensioni commerciali tra USA e Cina, probabilmente già dal vertice del G20 a fine giugno.

La “tech war” innescata da Google (su commissione di Trump) contro Huawei è infatti più pericolosa della “trade war” e potrebbe portare con sé conseguenze a lungo termine che sono assolutamente imprevedibili. Un accordo a questo punto è a questo punto sarebbe auspicabile, cioè a portata di mano semplicemente perché dettato dal buon senso: da una “tech war 2” congiunta ad una “trade war” ne uscirebbero tutti sconfitti e nessun vincitore. Se dunque alla fine di giugno si aprono nuovi spiragli di pace, idealmente ciò dovrebbe porre fine al trend di continue revisioni negative della crescita, innescare un nuovo rally azionario (soprattutto nel settore auto e nel settore hi-tech) e un innalzamento dei rendimenti governativi, poiché la corsa verso il rifugio “free-risk” non avrebbe più senso.

Ma bisogna sottolineare anche un altro importante aspetto macro-economico: infatti l’importante è che si intraveda un chiaro segnale di fine della discesa degli indici PMI manifatturieri.

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.

CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007

AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007

ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999

ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



TASSI DECENNALI USA (ARANCIONE) E GERMANIA (BIANCO) 2011 - 2019



STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)

MERCATI VALUTARI

Il tasso di cambio Eur/Usd resta uno degli aspetti più sensibili al rischio politico, ma l'euro sarà probabilmente non penalizzato nel breve termine (con un probabile rafforzamento in area 1,13 – 1,14) in quanto il risultato delle elezioni del Parlamento europeo sarà percepito come potenzialmente utile per il processo di integrazione europeo . Conta anche l' atteggiamento (e il linguaggio nelle conferenze stampa) del Governatore Powell.

Con questo vogliamo dire che , anche se ci fosse stato un risultato negativo nelle elezioni europee (vale a dire una netta avanzata delle destre populiste) , l'impatto negativo di indebolimento sulla divisa comune sarebbe stato probabilmente di breve durata e di entità contenuta: vale a dire che sarebbe stato improbabile che avesse spinto l'EUR-USD molto al di sotto di 1,10-1,08, ovvero i minimi da noi indicati per questo ciclo economico nelle nostre precedenti riunioni del comitato di gestione .

Restiamo comunque convinti, infatti, che l' atteggiamento sempre piu' morbido della FED nella seconda meta' del 2019 , rafforzeranno le aspettative di indebolimento del biglietto verde: gia' da ora la curva dei futures sui fed funds indica una aspettativa di taglio dei tassi ufficiali in USA a gennaio del 2019 .

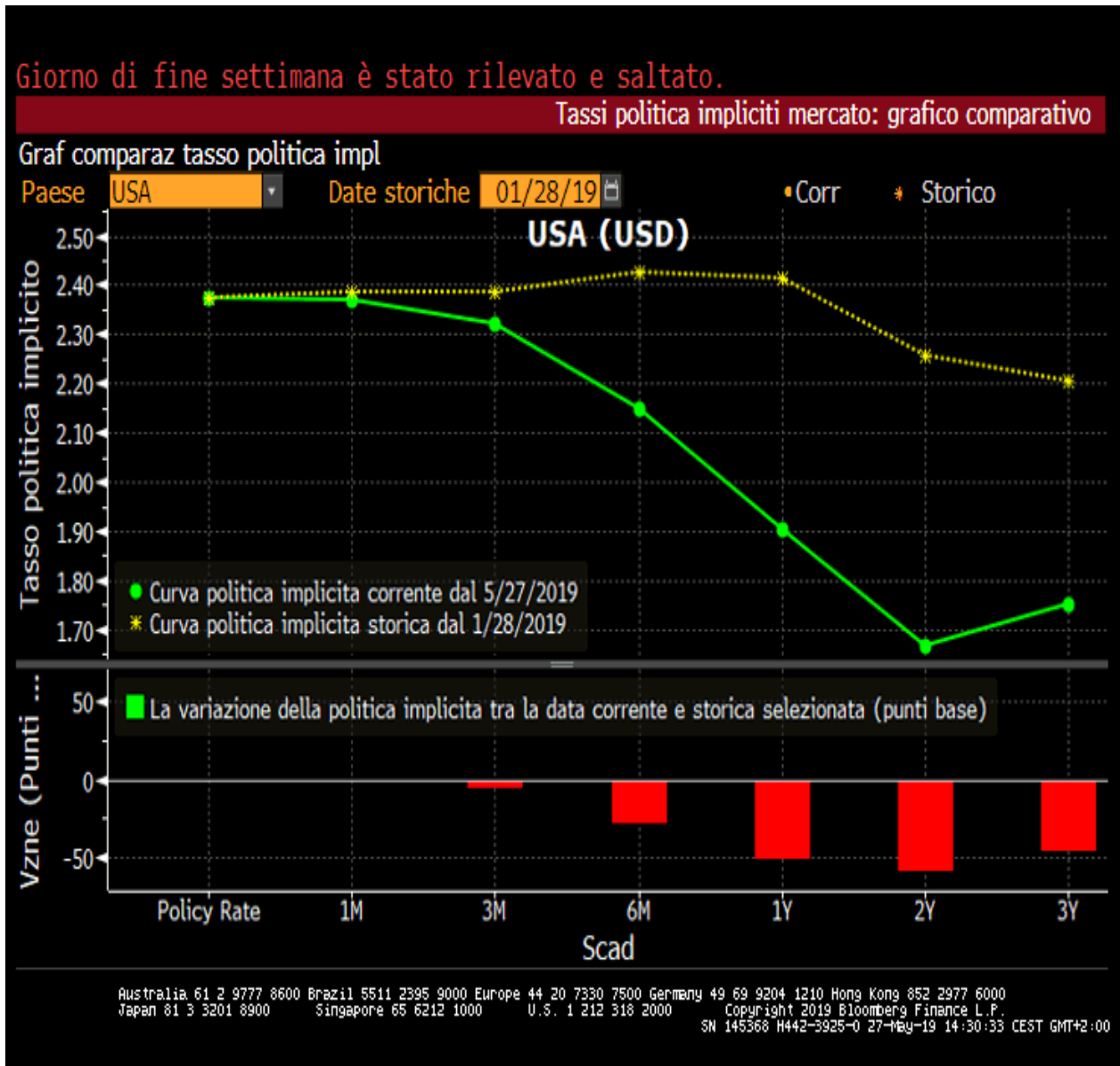
In ultima istanza, gli analisti mantengono lo scenario di medio termine di un progressivo rafforzamento dell'euro contro l'USD nel secondo semestre 2019 e nel 2020. Ciò è essenzialmente dovuto al fatto che l'economia USA è prevista in rallentamento nei prossimi trimestri e dovrebbe spingere la Fed a tagliare i tassi tre volte a partire dalla prossima primavera, mentre la BCE potrebbe non seguire necessariamente l'esempio. Di conseguenza, al momento non gli esperti dei mercati valutari non vedono motivi ragionevoli per modificare i target attuali per l'EUR-USD a 1,18 a fine 2019 e 1,22 a fine 2020.



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



CURVA DELLE ASPETTATIVE SUI TASSI FED IMPLICITE NEL MERCATO DERIVATI SU FED FUNDS : A CONFRONTO LA CURVA DEL 27 GENNAIO E QUELLA DEL 27 MAGGIO.



STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministr@zazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

DOW JONES : SI NOTI IL TRIPLO MASSIMO IN AREA 26700 CHE COSTITUISCE UNA BARRIERA DIFFICILE DA SUPERARE



STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)

MERCATI AZIONARI

Bisogna restare sulla difensiva? Forse sì : la correzione non è ancora finita.

Certamente il robusto e continuo flusso di dividendi dei settori difensivi sta producendo un effetto di stabilizzazione sui portafogli in un mercato azionario nuovamente caratterizzato da volatilità.

■ Le elezioni del Parlamento europeo potrebbero avere un positivo impatto sulle azioni europee per breve periodo , ad eccezione dei titoli finanziari italiani , che – come già’ detto in precedenza - potrebbero risentire negativamente delle tensioni politiche in Italia. Ma l’ Italia non è il rischio più’ grande percepito dai mercati azionari mondiali .

L'acuirsi delle tensioni nei negoziati sul commercio tra Cina e USA pone nuovi rischi di ribasso nel breve termine, a meno che non si realizzi una “miracolosa “ pace tra Cina e USA al G20 di fine giugno in Giappone. Il prolungamento di una guerra commerciale avrebbe infatti effetti deleteri sulla crescita mondiale , come evidenziato dal grafico OCSE di pagina 27 .

Tuttavia, nello scenario peggiore, quello di una totale rottura dei negoziati, (cioè un fallimento anche dei colloqui anche al G20 di fine giugno) la combinazione di uno stimolo economico cinese potenzialmente aggressivo e di una Fed ancor più accomodante potrebbe attenuare i rischi di recessione economica globale. I partecipanti al mercato, tuttavia, osserveranno con attenzione i dati economici in arrivo in cerca di segnali recessivi legati alle tensioni sul commercio. **Improvvisi scosse negative al mercato azionario potranno derivare quindi da dati anticipatori e dati macro-economici qualora questi fossero fortemente peggiori delle aspettative .**

Difficile “monetizzare” lo storno che deve ancora venire . Tuttavia un'ulteriore correzione del 5% rispetto ai livelli attuali - 27 maggio - è assolutamente possibile, soprattutto alla luce del robusto rally in atto da inizio anno.

Ma l' atteggiamento delle banche centrali sarà comunque un fattore positivo di sostegno delle MM a 200gg: la correzione potrà proseguire , ma rientra nella formazione di un pavimento di medio termine e lo scenario di base di comparsa di un rally di ripresa nei mesi estivi sino a settembre resta intatto. Bisogna capire il timing di ingresso , poiché il rischio di ribasso a brevissimo termine è nuovamente aumentato (a causa soprattutto delle su accennate intemperanze del presidente Trump e del suo account Twitter .)

E' indubbio quindi che il mese prossimo sarà caratterizzato da un periodo di volatilità in attesa del vertice del G20 alla fine di giugno. Da un punto di vista grafico , come target di breve, consideriamo i livelli “pavimento” degli indici attorno a 3.250 per l'Euro STOXX 50, 11.500 per il DAX, e 2.650 per lo S&P 500 . Questi livelli costituiscono una correzione pari alla metà dell'incremento registrato da inizio anno, che rappresenterebbe una reazione normale allo scenario di stabilizzazione che si prevede per il 2019.

Chiaramente, se le sanzioni commerciali entrassero in una spirale di escalation, il ripiegamento potrebbe essere molto più pesante (per es. 24000 per il Dow Jones) .Al momento, tuttavia, questi target di breve sembrano i più plausibili.



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



INDICE DAX E INDICE SP500 A CONFRONTO : 2016 - 2019



STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)

Disclaimer

IL CONTENUTO DELLE PAGINE PRECEDENTI È STATO PREDISPOSTO DA STUDIO GAFFINO SIM. STUDIO GAFFINO SIM È UN INTERMEDIARIO AUTORIZZATO AI SENSI DI LEGGE, CON DELIBERA CONSOB 12635/2000.

CON QUESTO DOCUMENTO STUDIO GAFFINO PROPONE ALLA VALUTAZIONE DELL'UTENTE INFORMAZIONI DESUNTE DA FONTI RITENUTE AFFIDABILI NEL SISTEMA DEI MERCATI FINANZIARI, E OVE LO RITENGA OPPORTUNO, LA PROPRIA OPINIONE IN MERITO, CON EVENTUALI COMMENTI (NOTE, OSSERVAZIONI, VALUTAZIONI). SI EVIDENZIA CHE LE INFORMAZIONI RIPORTATE, COMUNICATE IN BUONA FEDE E SULLA BASE DEI DATI DISPONIBILI ALLA DATA DI REDAZIONE DEL DOCUMENTO, POTREBBERO NON ESSERE ESATTE, COMPLETE O AGGIORNATE E SONO SUSCETTIBILI DI VARIAZIONI, ANCHE SENZA PREAVVISO, IN QUALUNQUE MOMENTO.

QUESTO DOCUMENTO NON PUÒ IN ALCUN MODO ESSERE CONSIDERATO COME OFFERTA DI VENDITA O DI SOTTOSCRIZIONE O DI SCAMBIO, O COME SOLLECITAZIONE ALL'ACQUISTO, ALLA SOTTOSCRIZIONE O ALLO SCAMBIO DI STRUMENTI FINANZIARI O IN GENERE ALL'INVESTIMENTO, NÉ COSTITUISCE CONSULENZA IN MATERIA DI INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI.

STUDIO GAFFINO, PERTANTO, NON È RESPONSABILE DEGLI EFFETTI DERIVANTI DALL'UTILIZZO DI QUESTO DOCUMENTO.

LE INFORMAZIONI RESE DISPONIBILI ATTRAVERSO IL PRESENTE DOCUMENTO NON DEVONO ESSERE INFATTI INTESE COME UNA RACCOMANDAZIONE O UN INVITO A COMPIERE UNA PARTICOLARE TRANSAZIONE O COME SUGGERIMENTO A PORRE IN ESSERE UNA DETERMINATA OPERAZIONE. CIASCUN INVESTITORE DOVRÀ FORMARSI UN PROPRIO AUTONOMO CONVINCIMENTO BASATO ESCLUSIVAMENTE SULLE PROPRIE VALUTAZIONI IN MERITO ALL'OPPORTUNITÀ DI EFFETTUARE INVESTIMENTI. LA DECISIONE DI EFFETTUARE QUALUNQUE OPERAZIONE FINANZIARIA È A RISCHIO ESCLUSIVO DEI DESTINATARI DELLA PRESENTE INFORMATIVA.

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)