



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



SCENARI MACRO ECONOMICI E FINANZIARI

Maggio 2021

Redatto il 06/05/2021

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)

INDICI MONDIALI AL 30.4. 2021

(PERFORMANCES IN VALUTA LOCALE IN PENULTIMA COLONNA)

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



LLP <GO> per aprire in Launchpad

Notizie ▾ Impost Indici azionari mondiali

Standard ▾ +Attivi Volatilità Coeff Future Δ AVAT 1g ▾ %Vzn YTD ▾ USD ▾

Indice	2g	Valore	Vzn net	Vzn%	Ora	P/E FY1	stm FY2	stm	RndDv	%Ytd	%YtdCor
1) Americhe											
11) DOW JONES		33874.85	-185.51	■ -0.54%	04/30 c	26.03	20.40	18.76	1.76	+10.68%	+10.68%
12) S&P 500		4181.17	-30.30	■ -0.72%	04/30 c	30.55	22.95	20.32	1.38	+11.32%	+11.32%
13) NASDAQ		13962.68	-119.86	■ -0.85%	04/30 c	95.64	32.96	27.82	0.66	+8.34%	+8.34%
14) S&P/TSX Comp		19108.33 d	-147.58	■ -0.77%	04/30 c	27.27	16.96	15.32	2.70	+9.61%	+13.32%
15) S&P/BMV IPC		48009.72 d	-888.06	■ -1.82%	04/30 c	14.91	14.81	13.75	2.04	+8.95%	+7.03%
16) IBOVESPA		118893.84 d	-1171.91	■ -0.98%	04/30 c	22.55	9.83	9.81	3.16	-0.10%	-4.60%
2) EMEA											
21) Euro Stoxx 50		3974.74	-22.16	■ -0.55%	04/30 c	45.31	18.57	16.38	2.00	+11.88%	+10.00%
22) FTSE 100		6969.81 d	+8.33	+0.12%	04/30 c	57.16	14.09	12.89	3.48	+7.88%	+8.99%
23) CAC 40		6269.48	-33.09	■ -0.53%	04/30 c	24.92	18.25	15.77	1.78	+12.93%	+11.12%
24) DAX		15135.91	-18.29	-0.12%	04/30 c	41.65	15.81	14.12	2.30	+10.33%	+8.55%
25) IBEX 35		8815.00 d	-8.20	-0.09%	04/30 c	--	19.02	14.51	2.86	+9.18%	+7.42%
26) FTSE MIB		24141.16	-137.04	■ -0.56%	04/30 c	33.18	13.92	11.69	2.97	+8.58%	+6.83%
27) OMX STKH30		2217.02	-15.81	■ -0.71%	04/30 c	15.66	18.47	18.30	2.40	+18.26%	+14.82%
28) SWISS MKT		11022.34 d	-57.17	■ -0.52%	04/30 c	25.13	17.96	16.27	2.96	+2.98%	-0.23%
3) Asia/Pacifico											
31) NIKKEI		28812.63 d	-241.34	■ -0.83%	04/30 c	30.72	20.59	18.27	1.45	+4.99%	-1.07%
32) HANG SENG		28322.82 d	-402.06	■ -1.40%	08:15	13.54	12.50	11.06	2.43	+4.01%	+3.82%
33) CSI 300		5123.49 d	-40.68	■ -0.79%	04/30 c	17.34	14.29	13.28	1.70	-1.68%	-0.89%
34) S&P/ASX 200		7028.80	+2.98	+0.04%	08:17 c	59.57	19.54	18.32	2.62	+6.71%	+6.94%

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



***MERCATI OBBLIGAZIONARI AL 30.4.2021
TASSI GOVERNATIVI MONDIALI A 10 ANNI (IN BLU)
MASSIMI E MINIMI DEGLI ULTIMI 90GG IN PENULTIMA COLONNA
OSCILLAZIONE DEGLI ULTIMI 90GG IN ULTIMA COLONNA***

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



Regionale		Invio	Impost	Mercati oblg mondiali							
91) Oblg		92) Spread		93) Curve							
Scad	10 anni			Intervallo		3 mesi					
Regione	RMI	Titolo	Bid	Ask	Rnd	Vzn rnd	Rnd	Min	Intrv	Mass	Vzn 3M
1) Americhe											
10) Stati Uniti		T 1 3/8 02/31	95-14+	95-15+	1.626	+0.0		1.122	Avg Now	1.740	+48.8
11) Canada		CANO 1/2 12/30	90.718	90.752	1.542	-1.7		.945		1.609	+59.7
12) Brasile (USD)		BRAZIL3 7/8 30	99.018	99.580	3.930	-1.6		3.334		4.335	+56.3
13) Messico (USD)		MEX 8.3 08/31	146.398	148.615	2.819	+0.0		2.585		3.175	-5
2) EMEA											
19) Regno Unito		UKT4 3/4 12/30	135.945	135.964	0.840	+0.0		.369		.872	+47.1
20) Francia		FRTR 0 11/31	98.072	98.091	0.183	+2.8		-.241		.183	+42.3
21) Germania		DBRO 02/15/31	101.715	101.734	-0.176	+2.8		-.467		-.176	+29.1
22) Italia		BTPO.6 08/31	96.724	96.742	0.936	+3.4		.454		.936	+35.2
23) Spagna		SPGB0.1 04/31	96.161	96.188	0.492	+2.0		.119		.492	+36.9
24) Portogallo		PGB 0.3 10/31	97.937	97.972	0.500	+2.5		.050		.500	+44.9
25) Svezia		SGBO 1/8 05/31	96.936	97.275	0.403	+1.8		.114		.443	+28.9
26) Paesi Bassi		NETHER0 07/31	100.275	100.329	-0.032	+2.7		-.402		-.032	+37.0
27) Svizzera		SWISS 2 1/4 31	124.836	125.328	-0.220	+2.7		-.448		-.220	+22.8
28) Grecia		GGB0 3/4 06/31	97.674	97.893	0.970	+0.0		.629		1.118	+34.1
3) Asia/Pacifico											
29) Giappone		JGB 0.1 03/31	100.084	100.113	0.088			.048		.150	+3.8
30) Australia		ACGB 1 11/31	92.706	92.848	1.745	+0.7		1.170		1.898	+57.6
31) N. Zelanda		NZGB 1 1/2 31	98.235	98.550	1.657	+2.7		1.282		1.908	+33.7
32) Corea Sud		KTB2 06/10/31	98.754	98.934	2.095	-1.6		1.762		2.175	+33.3
33) Cina		CGB3.27 11/30	100.932	100.965	3.152	+0.0		3.147		3.279	-5.0

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

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

www.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 SETTORIALI SP500 YTD AL 30.4. 2021

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



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



Come nel mese di Marzo, il settore acciaio, petrolio, rame, reale estate e settore edile sono stati i più performanti da inizio anno per l'indice sp500.

PERFORMANCES SETTORIALI EUROSTOXX 600 AL 30.4.2021

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

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

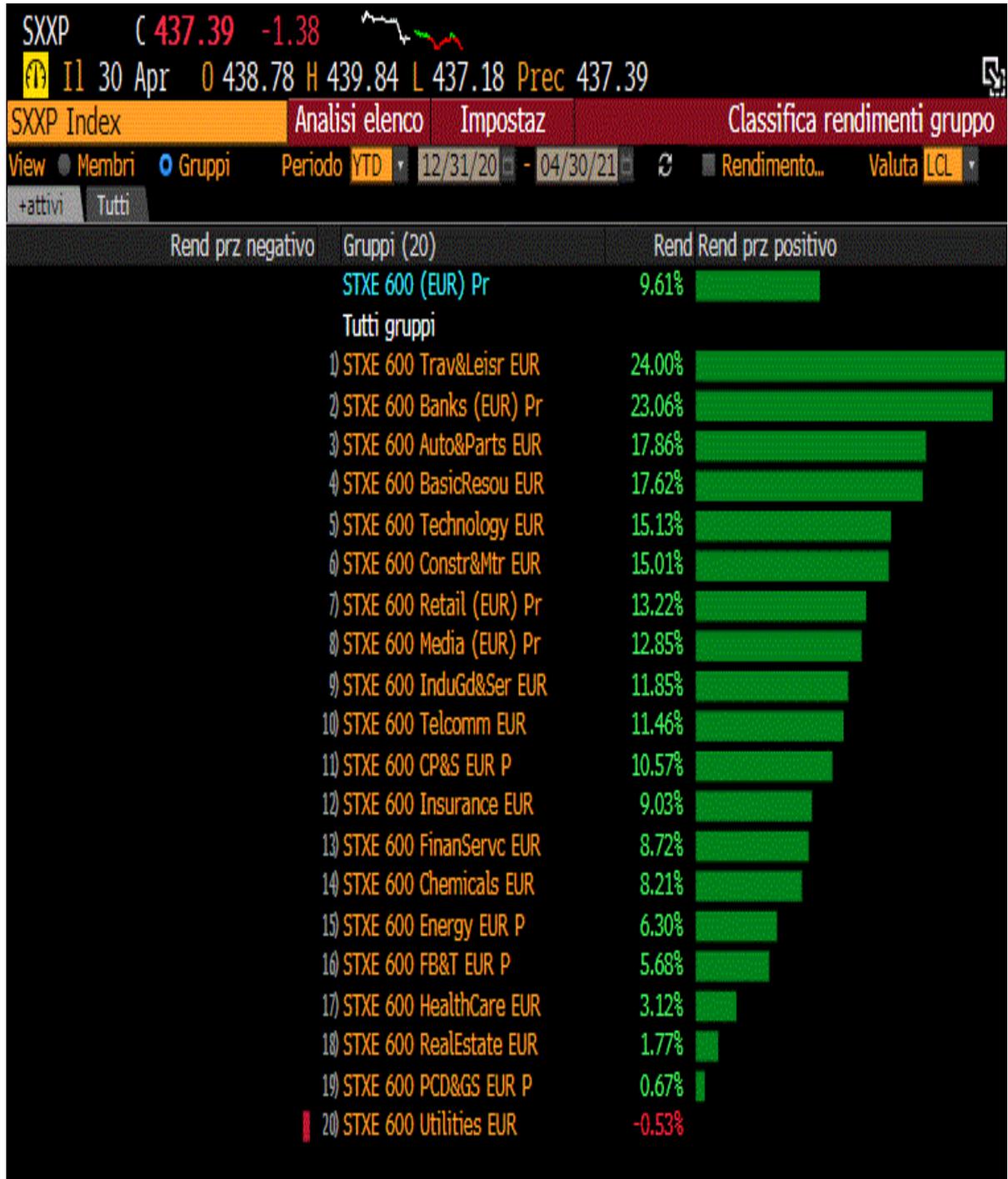
Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

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



Per quanto riguarda lo stoxx 600 i settori piu' performanti sono stati viaggi & divertimento, banche, auto e componentistica auto, e costruzioni.

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



INDICE SP500

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



Mercato USA tecnicamente surriscaldato con l'indice sp500 che sul livello di 4200 dista piu' dell' 8% dalla MM100gg (linea verde) posta a 3898 punti : un ritracciamento di questa entita' (cioè dell' ordine dell' 8% - 10% almeno) potrebbe intercorrere tra maggio e giugno , ma non interrompe certo il lungo trend rialzista che dura ininterrotto dall' aprile del 2020 , e se accadesse , costituirebbe indubbiamente occasione di un nuovo ingresso sul mercato .

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



ANDAMENTO DEI CREDIT MARKETS 1.2020 - 4.2021

SPREAD DI RENDIMENTO SOPRA CURVA SWAP DEI BOND IN EURO

LINEA GIALLA SCALA DX = INV. GRADE + LINEA BIANCA SCALA SX = HIGH YIELD

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



La normalizzazione dei mercati creditizi è giunta al termine. Il rally poderoso dei corporate bond si è materializzato soprattutto nel comparto high yield con contrazione degli spread sopra swap da 886 punti di fine marzo sino a 245 punti di inizio aprile 2021 ... i rendimenti della carta "spazzatura" sono scesi tantissimo in 12 mesi, ma le aziende emittenti si ritrovano ora con peggiori indicatori di debito/patrimonio rispetto a prima della crisi! (obbligazioni High Yield del segmento CCC - BB+ di Standard Poor). E' tutto merito del quantitative easing delle banche centrali, per la cui rimozione ci vorranno anni. Dagli inizi di Marzo il mercato della carta Inv. Grade (linea gialla) ha una fase laterale dello spread attorno ai 35-37 bps ...mentre la carta HY (vedi il trend dello spread evidenziato in linea bianca) ha continuato il suo rally di restringimento sino a 245bps, cioè al di sotto dei livelli di gennaio 2020 (periodo pre-pandemia). Cio' fa ritenere che i rendimenti della carta High Yield hanno raggiunto dei livelli talmente bassi che sono difficilmente comprimibili da oggi in poi.

Anzi, alcuni già parlano di prese di beneficio fisiologiche ma necessarie per le obbligazioni c.d. "Junk" nei prossimi mesi...

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



MERCATI AZIONARI
Grafici di Volatilità a confronto anno 2020-2021
INDICE VIX su SP500 e V2X SU EUROSTOXX50

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

Sia l'indice di volatilità implicita delle opzioni su azioni sp500 che l'indice di volatilità su opzioni di azioni europee Stoxx50 stanno giacendo da tempo sotto la media semestrale e lentamente raggiungendo i minimi di gennaio 2020, segno di una compiacenza verso il rischio oramai prolungata e, forse, eccessiva, che potrebbe precludere ad una salutare fase di storno e di "pulizia" dei listini



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



PETROLIO



L' eventuale rottura del livello di 65 dollari barile per il Wti preclude al raggiungimento di quota 70 dollari con estrema facilità, e anche se dovesse temporaneamente non farcela, rimbalzando all' ingiù sino a 60 dollari, il destino rimane sempre a quota 70 dollari, stante la ripresa dei consumi USA e Cina post -cessazione dei lockdown e diffondersi dei programmi di vaccinazione su scala globale.

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



RENDIMENTO DECENNALE GERMANIA E USA UN CONFRONTO DAL 2015 AD OGGI

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 trend di discesa dei tassi governativi si interrompe nella tarda estate del 2020 allorquando il decennale USA raggiunge il minimo dello 0.50% e il Bund decennale raggiunge il -0.50% di rendimento . Oggi siamo su 1,60% per il Treasury 10y e su un -0.20% per il Bund 10y. Complice le aspettative di una ripresa economica oramai avviata per gli USA (+6.4% PIL 1° T) e certamente in fieri per il 2° trimestre per quanto riguarda l'area euro.

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



ALCUNE RIFLESSIONI SUI MERCATI FINANZIARI

Per introdurre le nostre riflessioni sul mercato azionario riprendiamo per un momento ciò di cui si parlò 5 mesi fa nel Comitato di Gestione del 9 Dicembre 2020:

“...indubbiamente nel 1° e nel 2° trimestre 2021 fattori estremamente positivi potrebbero dare la spinta ai listini europei e americani :

- 1) ... L' economia globale riparte già dal 1° T 2021. I profitti aziendali , dopo un brutto 4° trimestre 2020 , che sarà deludente per effetto della 2^ ondata COVID19, saranno in crescita decisa già nel 1° e 2° trimestre 2021 per raggiungere il picco nel 3° trimestre 2021. Barclays calcola che le aziende legate alla “old economy “ possono realizzare una crescita dei profitti intero anno 2021 sul 2020 di +30% in media ...***
- 2) ... Si prospetta uno scenario internazionale basato sul forte ritorno dei consumi , dei viaggi , del turismo, e su un ritorno agli investimenti da parte delle aziende del settore manifatturiero , con un ritorno dei flussi di liquidità nell' economia reale e contemporaneo drenaggio della enorme mole di risparmio privato dai c.c. bancari***
- 3) ... Le prospettive di bassa inflazione per tutto il 2021 ... permetteranno alle banche centrali di rimanere molto accomodanti...***
- 4) ...La nomina della Yellen come Segretario al Tesoro favorirà un programma di deficit-spending molto pronunciato negli USA...***
- 5) ... Il permanere di Tassi reali ampiamente negativi in tutte le curve dei bond governativi del mondo industrializzato... rende assolutamente appetibile il dividendo azionario rispetto alla cedola obbligatoria...***

... tutti questi fattori sopra delineati depongono fortemente per il mercato azionario nel 1° semestre del 2021: Ci saranno inevitabili fasi di storno , ma quanto più profonde esse saranno, tanto più favorevoli diventeranno le occasioni di acquisto ...”

Queste riflessioni fatte 5 mesi fa hanno trovato ampio riscontro nella realtà se si osserva la performance dei vari listini azionari mondiali dal 2 gennaio al 30 aprile di cui alle pagine precedenti . Oltre alle performances in media attorno al +10% da inizio anno , è interessante notare i settori più performanti che hanno contribuito a questi risultati : per gli USA sono stati materie prime , real estate e petrolio e per l' Europa sono banche, auto, turismo e divertimento.

Ci si domanda ora che cosa possa succedere sui mercati...: è arrivato il momento di una “pausa di riflessione” ? Forse si.

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

Un ambiente economico più brillante e una forte crescita degli utili sono probabilmente già riflessi negli attuali livelli dell'indice SP500 ed Eurostoxx600. Ora che la stagione delle trimestrali volge al termine e che i risultati sono stati il più delle volte superiori alle aspettative, la mancanza di nuovi impulsi positivi per i mercati aumenta il rischio di imminenti prese di profitto. Ci aspettiamo un periodo di maggiore volatilità in futuro. Forse bisogna guardare ad una possibile rotazione settoriale che potrà avvenire nei mercati. Mentre i settori ciclici hanno fortemente sovraperformato negli ultimi due trimestri, i settori difensivi difensivi possono avere un certo potenziale di recupero.

INDICE NASDAQ NEGLI ULTIMI 12 MESI : IL RITRACCIAMENTO AL RIBASSO POTREBBE ARRIVARE SINO A QUOTA 13000 SENZA PREGIUDICARE IL TREND RIALZISTA DI LUNGO PERIODO



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)

"Sell in May and go away " è un noto adagio commerciale che avverte gli investitori di vendere le loro partecipazioni azionarie a maggio per evitare un calo stagionale dei mercati azionari.

Potrebbe quindi essere opportuno non aspettarsi un ulteriore potenziale di rialzo duraturo per il momento, a causa di valutazioni che sono diventate costose: se li osserviamo bene, i livelli dei mercati azionari sono tecnicamente tesi, con indici che viaggiano in media dal +6% al +8% distanti dalle rispettive medie mobili a 100gg . Inoltre sembra che oramai tutte le "cartucce " positive delle trimestrali del 1° trimestre 2021 siano state già " sparate" . In maggio -giugno non abbiamo quindi la " benzina" delle notizie relativi ai risultati trimestrali che abbiamo avuto ad aprile , ne' avremo particolari sorprese sul fronte degli annunci delle banche centrali e infine non avremo ancora i dati relativi al PIL 1° semestre 2021 dei paesi industrializzati. Insomma , per avere tutti questi dati dovremo aspettare circa 90 giorni a partire da oggi . Queste assenze di dati importanti rafforzano la tesi di una pausa di riflessione imminente sui listini . Pertanto, vediamo un'alta probabilità che il modello stagionale tradizionalmente "riflessivo " seguito dalle azioni globali durante il periodo maggio-giugno possa essere altamente probabile anche quest'anno.

Tuttavia, sebbene sia probabile una battuta d'arresto a breve termine dovuta alla situazione di mercato tecnicamente di forte ipercomprato, non si dovrebbe abbassare in maniera drastica il peso azionario , in quanto la maggior parte degli analisti continua a vedere qualsiasi battuta d'arresto come un'opportunità di acquisto.

D' altronde, i presupposti indicati nel comitato di dicembre 2020 sono ancora tutti validi , e costituiscono tutt'ora un " allineamento dei pianeti" , cioè una sorta di congiuntura astrale positiva di molteplici fattori , tutti positivi , che vale in particolar modo per il 2021 e che difficilmente sarà ripetibile nel 2022.

Politica monetaria espansiva delle banche centrali, politica fiscali e di spesa pubblica espansive dei governi, fine dei lockdown e campagne di vaccinazione diffuse , ritorno dei consumi a livello globale , crescita consistente dei profitti aziendali... questi sono tutti elementi favorevoli al mercato azionario , e sono fattori che permangono in maniera decisa per tutto l' anno in corso , e non lasciano alcun dubbio sul fatto che l' azionario sia ancora l' asset class da preferire per molto tempo ancora , rispetto all' obbligazionario governativo, o all' obbligazionario corporate .

Alcune riflessioni sul reddito fisso ora.

I comunicati sul PIL degli Stati Uniti e della zona euro per il 1Q21 hanno confermato che le due economie viaggiano ora a 2 diverse velocità di crociera . Dopo un +6,4% trimestre su trimestre annualizzato (+1,6% non annualizzato) di aumento del PIL USA, un livello di stock assoluto di PIL pari al livello pre-COVID-19 potrebbe essere raggiunto già nel trimestre in corso . L'area dell'euro è molto indietro (1Q21 -0,6% trimestre su trimestre non annualizzato). Cio' la dice lunga su come il diverso tempismo di intervento nell' economia produce diversi risultati: in USA il piano di Biden da 1.9 trilioni di dollari è stato lanciato alla 3^ settimana di marzo ed è già pronto un piano infrastrutturale di 2.2 trilioni di dollari quadriennale. In area euro i fondi del Recovery Fund dovrebbero giungere solo a partire da luglio . Nel frattempo,tutte e due le banche centrali hanno confermato il loro atteggiamento di attesa e non hanno ancora nessuna intenzione ne' di alzare i tassi , ne' di ridurre i piano di acquisti di titoli obbligazionari sul mercato secondario . Dopo che la BCE ha ripetuto 2 settimane fa che è troppo presto per dare ulteriori dettagli sui suoi prossimi passi di politica monetaria, il presidente della Fed Jerome Powell ha seguito con un messaggio simile la scorsa settimana. Powell ha sottolineato che gli acquisti di asset sul mercato rimarranno invariati per il momento e che i futuri rilasci di dati economici (specialmente i dati sul mercato del lavoro) anche se dovranno confermare un'ipotesi ottimistica sull' economia USA, non faranno cambiare idea alla FED sul mantenere tutte le misure espansive di politica monetaria ancora per molto tempo . Piu' volte Powell ha infatti pronosticato che un eventuale rialzo dei tassi di interesse avverrebbe non prima del 2023 . I modelli econometrici sull'inflazione della Federal Reserve di Cleveland indicano che anche il percorso verso un'inflazione più alta è sulla buona strada, con il deflatore PCE (il deflatore di base) dovrebbe salire al 2,4% per il mese di aprile. L'attenzione è ora rivolta alla prossime settimane con i dati sul mercato del lavoro statunitense... Powell ha chiarito durante la sua ultima conferenza stampa che la Fed vuole vedere più rapporti economici consecutivi che mostrino una crescita dei posti di lavoro di circa 1 milione per ogni bollettino , prima di poter dire che l' economia USA è fuori definitivamente dal pericolo recessione .

Come noto invece, l'ambiente macro dell'area dell'euro è invece in ritardo rispetto a quello degli Stati Uniti in molti aspetti rilevanti (essenzialmente assistiamo in Eurozona ad una ripresa della crescita molto più lenta rispetto agli Stati Uniti e un'inflazione di base meno favorevole). E le premesse per continuare a vedere in Europa una inflazione più bassa, nettamente più bassa rispetto agli Stati Uniti risiedono nella politica fiscale (più aggressiva in USA che nell'Eurozona) e in un mercato del lavoro più flessibile (negli USA già si comincia ad avvertire scarsità di manodopera specializzata, mentre in Europa ci sono ancora larghe sacche di manodopera inutilizzata, soprattutto nel settore del turismo e dei viaggi). In sintesi quindi, ci aspettiamo che eventuali fiammate inflazionistiche potrebbero affliggere il mercato USA e quindi avere degli effetti di rialzo della curva governativa dei rendimenti (decennale USA può raggiungere anche 2% a fine primo semestre), ma è meno probabile che tali vampate sui prezzi possano verificarsi anche in Europa: già ora i due differenziali di inflazione al consumo (2.6% in USA e 1.3% in area Euro) la dice lunga sul diverso ritmo di crescita del PIL nelle 2 macro-aree su esposte. Eventuali rialzi-fotocopia dei tassi sul Bund 10y (ad esempio sino a 0% di rendimento dal -0.25% attuale) dovrebbero quindi essere considerate di breve durata.

Per quanto riguarda infine i credit markets, la tabella esposta nelle pagine precedenti sul trend degli spread della carta High Yield, giunto in area euro al di sotto dei livelli degli spread di gennaio 2020 (pre-pandemia) la dice lunga sul grado di "euforia" che le obbligazioni corporate stanno vivendo, con prezzi molto alti, rendimenti molto bassi e addirittura negativi per Inv. Grade sino al 2024 di duration, accompagnati da rendimenti prossimi allo 0% per la carta BB con scadenza 2022-2023. Il tipo di rally dell'obbligazionario corporate è andato di pari passo con il rally azionario: un eventuale storno dell'azionario europeo si accompagnerebbe inevitabilmente anche ad una discesa dei prezzi dei bond high Yield e ad un rialzo degli spread la curva governativa (vedi tabella pagina successiva).

MERCATI AZIONARI EUROPEI E MERCATI OBBLIGAZIONARI CORPORATE IN EURO

COME SI PUO' NOTARE , LA CORRELAZIONE TRA EUROSTOXX600 E CDS INDEX XOVER DELLA CARTA HIGH YIELD DAL GENNAIO 2020 AL MAGGIO 2021 E' MOLTO FORTE : UN EVENTUALE STORNO DELL' AZIONARIO COINVOLGEREBBE ANCHE IL MERCATO OBBLIGAZIONARIO AD ALTO RENDIMENTO, CON RIALZO DEI CDS E DEGLI SPREAD E ABBASSAMENTO DEI PREZZI DELLE OBBLIGAZIONI CON RATING INFERIORE ALLA BBB DI S&P



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 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)