



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



SCENARI MACRO ECONOMICI E FINANZIARI

GENNAIO 2021

Redatto il 15/01/2021

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

amministratore@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



INDICI MONDIALI ANNO 2020 IN DOLLARI PERFORMANCES IN ULTIMA COLONNA

LLP <G0> per aprire in Launchpad

Notizie ▾ Impostazioni Indici azionari mondiali

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

	2g	Valore	Vzn net	Vzn%	Ora	P/E FY1	stm FY2	stm	RndDv	%1anVal
1) Americhe										
1) DOW JONES		30606.48	+196.92	+0.65%	12/31 c	25.44	25.08	20.32	2.02	+7.25%
12) S&P 500		3756.07	+24.03	+0.64%	12/31 c	29.91	27.04	22.11	1.57	+16.26%
13) NASDAQ		12888.28	+18.28	+0.14%	12/31 c	66.60	41.74	31.80	0.76	+43.64%
14) S&P/TSX Comp		17433.36 d	-112.46	-0.64%	12/31 c	26.35	23.65	16.30	2.99	+4.25%
15) S&P/BMV IPC		44066.88 d	-627.08	-1.40%	12/31 c	20.18	20.26	14.99	1.87	-3.88%
16) IBOVESPA		119017.24 d	-391.91	-0.33%	12/30 c	103.88	47.59	13.49	2.14	-20.24%
2) EMEA										
21) Euro Stoxx 50		3552.64	-18.95	-0.53%	12/31 c	52.61	23.07	17.84	2.18	+3.32%
22) FTSE 100		6460.52 d	-95.30	-1.45%	12/31 c	174.65	21.31	14.44	3.28	-11.63%
23) CAC 40		5551.41	-48.00	-0.86%	12/31 c	22.49	24.14	17.90	1.97	+1.14%
24) DAX		13718.78	-42.60	-0.31%	12/30 c	66.05	20.20	15.60	2.61	+12.78%
25) IBEX 35		8073.70 d	-80.70	-0.99%	12/31 c	--	35.05	17.99	3.03	-7.91%
26) FTSE MIB		22232.90	-26.45	-0.12%	12/30 c	56.79	23.49	14.27	2.05	+3.02%
27) OMX STKH30		1874.74	-18.32	-0.97%	12/30 c	16.82	18.40	17.67	1.42	+20.60%
28) SWISS MKT		10703.51 d	+21.47	+0.20%	12/30 c	24.97	20.56	17.50	3.00	+10.02%
3) Asia/Pacifico										
31) NIKKEI		27444.17 d	-123.98	-0.45%	12/30 c	38.47	24.37	20.78	1.51	+22.26%
32) HANG SENG		27231.13 d	+84.02	+0.31%	12/31 c	15.48	12.37	10.82	2.44	-2.93%
33) CSI 300		5211.29 d	+97.58	+1.91%	12/31 c	20.01	15.52	13.65	1.66	+35.71%
34) S&P/ASX 200		6587.10	-95.34	-1.43%	12/31 c	43.57	20.84	18.79	2.82	+8.04%

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



INDICI MONDIALI ANNO 2020 IN EURO PERFORMANCES IN ULTIMA COLONNA

FIFW MSGA										
LLP <GO> per aprire in Launchpad										
Notizie ▾		Impostazioni		Indici azionari mondiali						
Standard ▾	+Attivi	Volatilità	<input checked="" type="checkbox"/> Coeff	Future	Δ AVAT	1g ▾	Vzn% 1an ▾	EUR ▾		
1) Americhe	2g	Valore	Vzn net	Vzn%	Ora	P/E FY1	stm FY2	stm	RndDv	%1anVal
11) DOW JONES		30606.48	+196.92	+0.65%	12/31c	25.44	25.08	20.32	2.02	-1.53%
12) S&P 500		3756.07	+24.03	+0.64%	12/31c	29.91	27.04	22.11	1.57	+6.74%
13) NASDAQ		12888.28	+18.28	+0.14%	12/31c	66.60	41.74	31.80	0.76	+31.88%
14) S&P/TSX Co...		17433.36d	-112.46	-0.64%	12/31c	26.35	23.65	16.30	2.99	-4.29%
15) S&P/BMV IPC		44066.88d	-627.08	-1.40%	12/31c	20.18	20.26	14.99	1.87	-11.75%
16) IBOVESPA		119017.24d	-391.91	-0.33%	12/30c	103.88	47.59	13.49	2.14	-26.77%
2) EMEA										
21) Euro Stoxx 50		3552.64	-18.95	-0.53%	12/31c	52.61	23.07	17.84	2.18	-5.14%
22) FTSE 100		6460.52d	-95.30	-1.45%	12/31c	174.65	21.31	14.44	3.28	-18.86%
23) CAC 40		5551.41	-48.00	-0.86%	12/31c	22.49	24.14	17.90	1.97	-7.14%
24) DAX		13718.78	-42.60	-0.31%	12/30c	66.05	20.20	15.60	2.61	+3.55%
25) IBEX 35		8073.70d	-80.70	-0.99%	12/31c	--	35.05	17.99	3.03	-15.45%
26) FTSE MIB		22232.90	-26.45	-0.12%	12/30c	56.79	23.49	14.27	2.05	-5.42%
27) OMX STKH30		1874.74	-18.32	-0.97%	12/30c	16.82	18.40	17.67	1.42	+10.73%
28) SWISS MKT		10703.51d	+21.47	+0.20%	12/30c	24.97	20.56	17.50	3.00	+1.01%
3) Asia/Pacifico										
31) NIKKEI		27444.17d	-123.98	-0.45%	12/30c	38.47	24.37	20.78	1.51	+12.25%
32) HANG SENG		27231.13d	+84.02	+0.31%	12/31c	15.48	12.37	10.82	2.44	-10.88%
33) CSI 300		5211.29d	+97.58	+1.91%	12/31c	20.01	15.52	13.65	1.66	+24.60%
34) S&P/ASX 200		6587.10	-95.34	-1.43%	12/31c	43.57	20.84	18.79	2.82	-0.80%

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



MERCATI OBBLIGAZIONARI
TASSI GOVERNATIVI MONDIALI A 10 ANNI AL 30.12.2020 (IN BLU)
MASSIMI E MINIMI IN PENULTIMA COLONNA
OSCILLAZIONE TRA MIN E MAX IN ULTIMA COLONNA

Regionale		Invio	Impost	Mercati oblg mondiali							
91) Oblg		92) Spread		93) Curve							
Scad	10 anni						Intervallo		1 anno		
Regione	RMI	Titolo	Bid	Ask	Rnd	Vzn rnd	Rnd	Min	Intrv	Mass	Vzn 1A
1) Americhe											
10) Stati Uniti		T 0 7 ₈ 11/30	99-19	/ 99-20+	0.913	+0.0		.507	●	1.917	-100.4
11) Canada		CAN1 1 ₄ 06/30	105.215	/ 105.250	0.673	+0.0		.428	●	1.696	-102.3
12) Brasile (USD)		BRAZIL3 7 ₈ 30	105.292	/ 105.825	3.156	+0.0		2.790	●	5.314	-50.9
13) Messico (USD)		MEX 8.3 08/31	151.511	/ 153.168	2.549	+0.0		2.526	●	5.293	-67.8
2) EMEA											
19) Regno Unito		UKT4 3 ₄ 12/30	144.722	/ 144.830	0.188	+0.0		.074	●	.817	-62.4
20) Francia		FRTR 0 11/30	103.406	/ 103.507	-0.348			-.392	●	.330	-46.1
21) Germania		DBRO 08/15/30	105.636	/ 105.699	-0.575			-.861	●	-.162	-38.5
22) Italia		BTPS0.9 04/31	103.554	/ 103.596	0.539			.516	●	2.422	-86.7
23) Spagna		SPGB 1 1 ₄ 30	111.786	/ 111.859	0.040			-.021	●	1.211	-41.9
24) Portogallo		PGB 0.475 30	104.346	/ 104.427	0.022			-.062	●	1.432	-40.3
25) Svezia		SGB0 1 ₈ 05/31	100.929	/ 101.200	0.009			-.542	●	.165	-12.3
26) Paesi Bassi		NETHERO 07/30	104.722	/ 104.863	-0.497			-.659	●	.055	-43.0
27) Svizzera		SWISS 0 1 ₂ 30	110.149	/ 110.744	-0.608	+0.0		-1.028	●	-.287	-7.3
28) Grecia		GGB1 1 ₂ 06/30	107.972	/ 108.120	0.613			.548	●	3.667	-78.1
3) Asia/Pacifico											
29) Giappone		JGB 0.1 09/30	100.783	/ 100.826	0.014			-.179	●	.052	+4.4
30) Australia		ACGB 1 1 ₂ 31	104.862	/ 104.943	1.001			.605	●	1.410	-36.7
31) N. Zelanda		NZGB 1 1 ₂ 31	104.968	/ 105.109	0.980			.435	●	1.741	-59.0
32) Corea Sud		KTB4 3 ₄ 12/30	127.938	/ 128.253	1.684			1.273	●	1.728	+6.1
33) Cina		CGB3.27 11/30	101.046	/ 101.163	3.132			2.467	●	3.338	-1

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

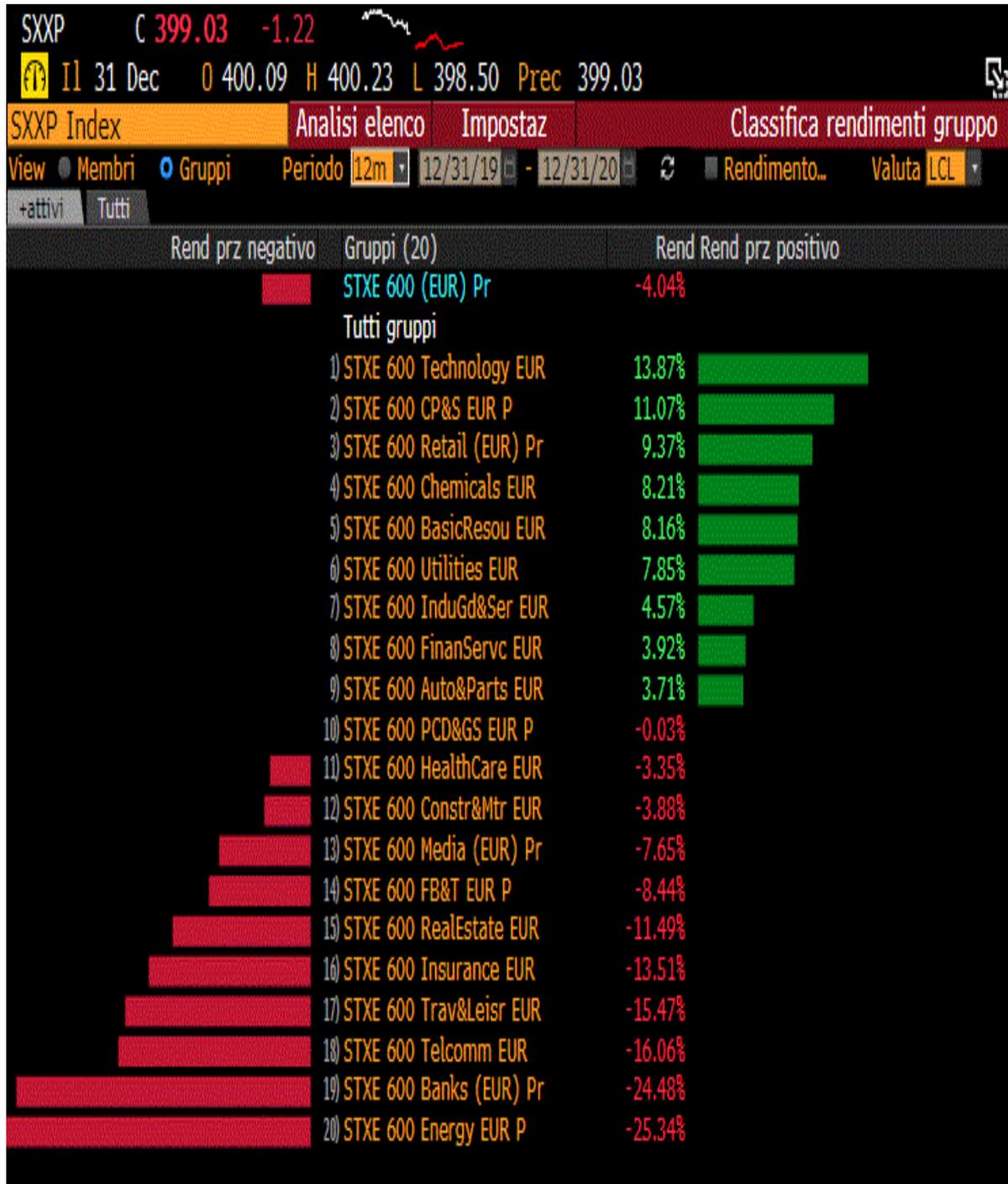
CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



PERFORMANCES SETTORIALI EUROSTOXX 600 ANNO 2020



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 SETTORIALI SP500 ANNO 2020



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 NEL 2020
SPREAD DI RENDIMENTO SOPRA CURVA SWAP DEI BOND IN EURO
LINEA BIANCA SCALA DX = Inv.Grade ; LINEA GIALLA SCALA SX = High Yield



La normalizzazione dei mercati creditizi è quasi giunta al termine sino ai livelli pre-covid19...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 286 punti di inizio gennaio... ma le aziende si ritrovano ora con peggiori indicatori di debito/patrimonio rispetto a prima della crisi (obbligazioni High Yield del segmento B – BB di Standard Poor)

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)

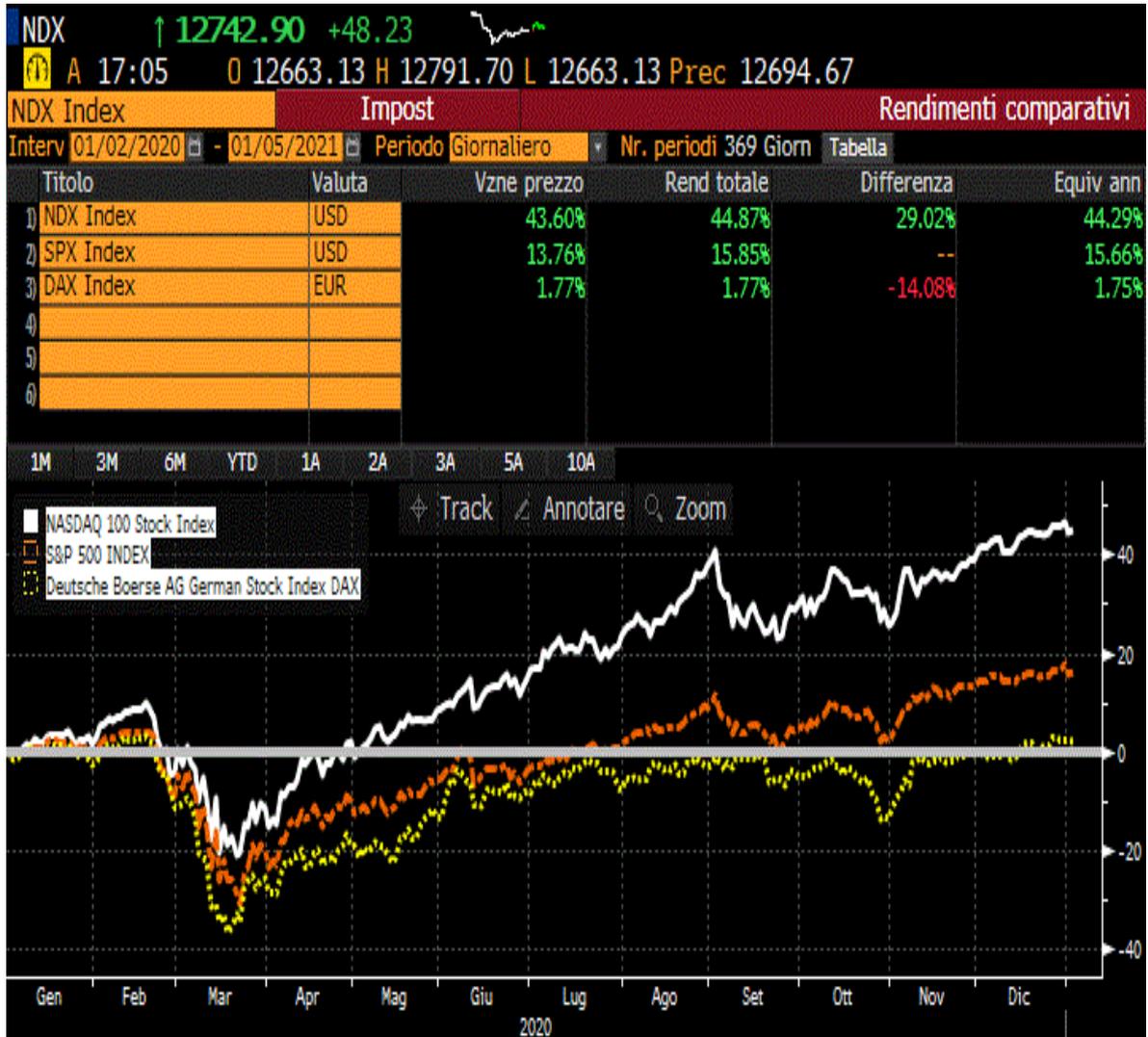


STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



MERCATI AZIONARI
Grafici a confronto anno 2020

SP500 (LINEA ARANCIONE) +DAX (LINEA GIALLA) + NASDAQ 100 (LINEA BIANCA)



DAL GEN. 2020 AL 30.12.2020 SI NOTANO LE PERFORMANCES "STELLARI" DEL NASDAQ 100 (+44%) CHE SONO QUASI ESCLUSIVAMENTE GUIDATE DAL GRUPPO "FAANG " (FACEBOOK, AMAZON, APPLE, NETFLIX E GOOGLE) . NON SONO DA SOTTOVALUTARE NEMMENO LE PERFORMANCES DELL' SP500 (+16%) . FONDAMENTALE L' INTERVENTO DELLE BANCHE CENTRALI , DEI GOVERNI E DELLA RICERCA SUI VACCINI IN UNA PERFORMANCE DEL GENERE.

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 VIX DI CHICAGO

L'indice di volatilità implicita delle opzioni su azioni dell' SP500 non riesce a ritornare sui minimi di inizio 2020 : segno questo di una diffidenza di fondo degli operatori in opzioni su un mercato eccitato in maniera eccessiva , o del timore che i problemi relativi alla pandemia sono ancora lontani da una definitiva risoluzione.



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 VALUTARI E MERCATI AZIONARI ANNO 2020 DOLLARO E INDICE SP500 ANCORA FORTEMENTE CORRELATI FRA LORO



Dollar Index (linea gialla scala di DX) e indice SP500 (linea bianca –scala di SX)

Da GENNAIO 2020 al 7 GENNAIO 2021. La correlazione inversa si spiega col fatto che il 2020 ha rivelato il dollaro USA come valuta rifugio: nei momenti di volatilità il dollar index sale perché la valuta americana viene acquistata per difendere i portafogli, e viceversa, nei rialzi dei mercati azionari il dollaro viene venduto perché viene meno l'esigenza di asset "free-risk".

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'uscita dal tunnel 35 – 40 dollari barile per il Wti puo' segnare l'inizio della scalata verso quota 50 dollari barile. Fondamentale sara' un nuovodefinitivo accordo sul taglio alla produzione da parte dei paesi OPEC e una decisa ripresa dei consumi a livello mondiale, che potremo situare nella primavera del 2021, allorquando le misure di lockdown e restrizioni alla circolazione saranno definitivamente rimosse.

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



**OBBLIGAZIONI A RENDIMENTO NEGATIVO – MASSA TOTALE MONDIALE
ANDAMENTO DA MARZO 2020 A 4 DICEMBRE 2020
DATI IN USD**



IL TOTALE DEI BOND NEGATIVE YIELDING HA RAGGIUNTO 18 TRILIONI DI DOLLARI AGLI INIZI DI GENNAIO 2021 (ERANO 10 T. AGLI INIZI DI APRILE 2020), E QUESTO SGINIFICA CHE L' INTERVENTO DELLE BANCHE CENTRALI INNESCATO A MARZO E' STATO TALMENTE IMPONENTE CHE DIFFICILMENTE SI POTRA' TORNARE INDIETRO AI LIVELLI PRE-COVID (9 TRILIONI) NEL BREVE TERMINE

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



SCENARIO MACRO-ECONOMICO E DEI MERCATI

Mentre la seconda ondata di COVID-19 infligge ulteriori danni in aumento esponenziale in tutto il mondo, le società e i mercati si sforzano di guardare oltre ... i tempi di distribuzione e di entrata in efficacia dei vaccini raggiungeranno la loro pienezza nella tarda primavera o all'inizio dell'estate 2021 ... anche se non in maniera uniforme su scala globale: alcuni paesi arriveranno prima, altri dopo, altri sono già protetti sin da ora (Cina) semplicemente perché non hanno avuto nemmeno la 2^a ondata del covid19.

Tuttavia, poiché la distribuzione diffusa di questi trattamenti potrebbe ancora richiedere tempo (ci vogliono mesi) gli investitori potrebbero aver bisogno di prepararsi ad un rallentamento dei tassi di crescita economica nel 4° trimestre 2020 appena concluso e nel 1° trimestre 2021, e quindi bisognerà prepararsi ad una fase di mercato condita di volatilità nei primi mesi del 2021, cioè prima che la ripresa acceleri in primavera e in estate, allorquando si aprirà un nuovo contesto favorevole per gli investitori con l'avanzare dell'anno.

I risultati elettorali USA definitivi hanno placato i timori pre-elettorali di un esito contestato. Tuttavia, tutti gli occhi erano puntati sulla Georgia il 6 gennaio per le elezioni di ballottaggio di 2 senatori, e i risultati hanno determinato il controllo democratico per la maggioranza del Senato e, quindi, una forte presunzione di rafforzamento del piano fiscale di Biden. Questo piano, come noto, è volto a sostenere i redditi medio-bassi, con forte spinta dei consumi e della crescita in USA per i prossimi 3 anni, finanziato con maggiore imposizione fiscale ai redditi medio-alti e alle società'.

Quindi, mentre la crescita economica degli Stati Uniti e dell'area Euro potrebbe essere messa in discussione nel primo trimestre del 2021, dato che i casi di COVID-19 continuano a crescere, è giusto ritenere che l'economia mondiale acceleri significativamente nel 2° trimestre e poi - a maggior ragione - nel secondo semestre del 2021, allorquando la accessibilità ai vaccini sarà un dato di fatto per la maggior parte della popolazione mondiale. Tutto ciò (lo ripetiamo, come già facemmo nel comitato di dicembre) porterà ad un aumento dei consumi e dei profitti aziendali della "old economy" (economia non-digitale) in un contesto di tassi d'interesse estremamente accomodante, con un piano di stimoli fiscali e di incremento della spesa pubblica in tutti i paesi del mondo... che sono tutti fattori che stimoleranno in maniera eccezionale gli investimenti delle imprese, con una diminuzione della disoccupazione. Secondo molti analisti, ciò potrebbe portare ad una crescita annua del prodotto interno lordo (PIL) del 4% nel 2021 rispetto al 2020, aiutando l'economia USA a tornare allo Stock pre-virus di PIL aggregato reale entro la fine dell'anno 2021 o per l'inizio del 2022. I tempi per l'area euro sono

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

invece piu' lunghi rispetto agli USA, perche l' area euro entra nella crisi Covid19 con tassi di disoccupazione piu' alti e con tassi di crescita piu' deboli rispetto all' America. La Cina invece esce dalla crisi Covid piu' forte che mai, con consumi privati e investimenti industriali ritornati ai livelli di febbraio 2020, e in grado di reggere bene la contrazione dell' export seguente alla contrazione del commercio internazionale.

Crediamo quindi che ci siano forti opportunità a lungo termine nei titoli statunitensi e nei settori della "old Economy" dell' area Euro... tuttavia gli investitori potrebbero dover incorrere in alcuni rischi, cioè eventi negativi susseguenti alla pubblicazione dei bilanci di fine 2020, o al fallimento temporaneo della campagna di vaccinazione, o all' eventuale arrivo della 3^a ondata di covid19 (o della sua mutazione) proprio durante i primi mesi del 2021. Tutto cio' potrebbe accadere prima che - lo ripetiamo - i vaccini raggiungano una distribuzione capillare. In seguito al 1° trimestre 2021, i catalizzatori rialzisti dei mercati azionari saranno la nuova crescita economica e i profitti delle imprese in forte rialzo, un contesto di tassi d'interesse più bassi per lunghi periodi e una liquidità aggiuntiva costante basata sulla iniezione delle banche centrali di tutto il mondo. Come già esposto nel precedente comitato, è opinione comune che il 2021 sarà l' anno dei titoli "value" legati ai consumi, al ciclo economico, titoli che potrebbero finalmente essere pronti per un significativo recupero (da +20% a +30% per l' intero 2021 rispetto alla fine del 2020) e surclassare nelle performances i titoli "growth".

I tassi di interesse biennali in USA (per il 2021) dovrebbero rimanere in un terreno più basso rispetto ai livelli pre-covid (rendimento T 2Y nella fascia 0.15% - 0.25% contro 1.60% in vigore a gennaio 2020) per un periodo più lungo, poiché la Federal Reserve mantiene certamente la promessa di congelare il tasso dei Fed Funds ad un limite prossimo allo zero per il prossimo futuro. Anche se l' inflazione dovesse sfondare il tetto del 2% per un breve periodo di tempo.

È inoltre probabile che la Fed continui ad acquistare attività su larga scala sul mercato aperto a livelli pari o vicini a quelli attuali, fornendo ulteriori benefici anche per i mercati internazionali. Le previsioni per il Treasury a 10 anni fatte dalla maggior parte degli analisti vedono un corridoio dello 1.25%-1,35% che tende verso l'estremo superiore man mano che la curva dei rendimenti si inasprisce nel corso dell'anno, ma sempre al di sotto dei livelli pre-covid (il 10y USA rendeva 1.80% a gennaio 2020). E man mano che le aspettative inflazionistiche negli USA andranno al rialzo. Le previsioni per l' area Euro e per il Bund sono completamente opposte: mantenimento del Bund a 10y sulla fascia -0.50% / -0.30%, alta

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



disoccupazione e rischi deflattivi per l'intero 2021 sono le caratteristiche principali dell'economia dell'euroZona.

OBBLIGAZIONI CORPORATE: È probabile che con la crescita in ripartenza, l'aumento dei consumi, l'aumento dei fatturati, i tassi a zero per i prossimi 5 anni, potranno riportare i fondamentali del mercato del credito sul comparto obbligazionario aziendale su un terreno moderatamente migliore, fatta eccezione per le aziende che erano già in difficoltà prima di entrare nella crisi da covid19, e per quelle aziende che emettono debito a livelli insostenibili per una duratura ed equilibrata crescita aziendale. Le aspettative di una ripartenza dell'economia nel 2° sem. 2021 sembrano già incorporate negli attuali - molto compressi - spread di credito di inizio gennaio, sia nel mondo investment grade che in quello High Yield della fascia B+ / BB+ .

Tuttavia fondamentale rimarrà l'azione delle banche centrali in tal proposito. Pertanto, crediamo che sia il settore Inv. Grade che il settore Speculative non abbiano davanti a sé dei rally consistenti, ma che il mercato dei corporate bond possa affrontare serenamente il 2021 con fasi di stabilità alternate a fasi di turbolenza, in piena simbiosi con il mercato azionario.

RISCHI PER IL MERCATO.

Uno dei rischi concreti è sicuramente l'aggravamento della 2^ ondata di covid-19, l'inadeguatezza della campagna di vaccinazione, e addirittura la terza ondata di covid19.

Questo cambia le prospettive per la ripresa dei consumi e per la ripresa degli investimenti.

Quindi gli elementi di rischio concreti che ne deriverebbero sarebbero proprio risultati aziendali del 4° T. 2020 e anche del 1° T. 2021 ben peggiori delle aspettative.

In questo caso dovremmo ipotizzare che il tessuto economico potrebbe rimanere ferito per molto più tempo di quanto ipotizzato allo stato attuale. E ciò allungherebbe i tempi di uscita definitiva da questa crisi, cioè i tempi per ritornare allo stock di PIL e a quei livelli occupazionali pre-covid (gennaio 2020 per intenderci).

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 profittabilità delle aziende USA nel 2021 secondo l'analisi di FactSet USA (*)

Secondo FactSet - nota società di consulenza americana - che ha raccolto pareri e opinioni di decine di gestori di fondi azionari specializzati in America, il tasso di crescita dei profitti stimato (su base annua) per le aziende dell'S&P 500 per il 2021 è del 22,1% rispetto al 2020. Questo tasso di crescita è il doppio superiore al tasso di crescita medio decennale (annuo) del 10,0% (cioè la media del decennio 2010-2020). Inoltre, in valore assoluto, se il 22,1% è il tasso di crescita effettivo per l'anno in corso appena iniziato, esso segnerà il più grande tasso di crescita annuale degli utili dell'indice SP500 dal 2010 (che fu del +39,6%). Il tasso di crescita insolitamente elevato può essere attribuito sia a un facile confronto con la debolezza dei guadagni nel 2020 (a causa dell'impatto di COVID-19), sia al previsto miglioramento dei guadagni nel 2021. A livello settoriale, si prevede che tutti gli undici settori registreranno una crescita degli utili su base annua, trainati dai settori Energia (tasso di crescita +55%), Industria (+78,0%) e Consumi Discrezionali (+58,9%). Il settore dell'energia dell' SP500 dovrebbe registrare -complessivamente- un utile di 24,0 miliardi di dollari nel 2021 rispetto a una perdita prevista di 3,7 miliardi di dollari nel 2020. Come conseguenza dell'aumento dei consumi e degli investimenti nel 2021, l'aumento del prezzo del petrolio previsto sta contribuendo all'aumento dei guadagni del settore, poiché il prezzo medio stimato del petrolio nel 2021 (47,75 dollari) è superiore del 22% rispetto al prezzo medio del petrolio del 2020 (39,02 dollari). A livello di sotto-industrie, si prevede che tutte e cinque le sottoindustrie del settore registreranno una crescita degli utili su base annua. Le tre sottoindustrie che dovrebbero registrare i maggiori aumenti degli utili (su base annua) sono Integrated Oil & Gas (+16,6 miliardi di dollari), Oil & Gas Exploration & Production (+5,4 miliardi di dollari) e Oil & Gas Refining & Marketing (+4,8 miliardi di dollari). Il settore Industriale puro (non oil) dovrebbe registrare il più alto tasso di crescita degli utili di tutti gli undici settori dell' SP500 con il +78,0%. Si prevede inoltre che tutti i dodici sotto-settori industriali di questo comparto registreranno una crescita degli utili, nessuno escluso.

Nove di questi dodici sotto-settori dovrebbero registrare una crescita a due cifre degli utili, tra cui l'Aerospace & Defense (+43%) e i conglomerati industriali (+37%). A causa delle perdite previste sia nel 2021 che nel 2020, non è possibile calcolare un tasso di crescita per il settore delle compagnie aeree. Tuttavia, si prevede che questo settore sarà il migliore di tutti i sotto-settori industriali in quanto a crescita pura degli utili 2021 sul 2020 e vedrà il più grande miglioramento (su base annua) dei guadagni fra le dodici sotto-industrie del settore, pari a +27,0 miliardi di dollari: la ripresa dei viaggi e della mobilità a partire dalla tarda primavera 2021 dovrebbero infatti portare ad un aumento delle prenotazioni per le vacanze estive in maniera consistente, tale da far risalire la china alle linee aeree dopo un 2020 disastroso a livello mondiale.

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 settore Consumer Discretionary dell' SP500 dovrebbe registrare nel 2021 il secondo più grande (anno su anno) tasso di crescita degli utili di tutti gli undici settori SP500, con un tasso di crescita del +58,9%. Nove delle dieci sotto- industrie di questo settore dovrebbero registrare una crescita degli utili. Otto di questi nove settori dovrebbero registrare una crescita a due cifre degli utili, tra cui soprattutto il settore Automobilistico (+91%) e quello degli Auto Components (+90%). A causa di una perdita prevista per il 2020, non è possibile calcolare un tasso di crescita per l'industria alberghiera, della ristorazione e del tempo libero. Tuttavia, anche in questo caso, come per le linee aeree, si prevede che questo settore vedrà il più grande miglioramento (su base annua) dei guadagni a livello di dollari di tutte e dieci le industrie del settore Consumer Discretionary, a +15,3 miliardi di dollari.

(*) : FactSet è una società USA di consulenza, gestione software, gestione dati finanziari, con sede a Norwalk nel Connecticut USA , con un fatturato stimato di 1500 miliardi di dollari e che capitalizza 12mld di dollari

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)

La società' FactSet scende piu' in profondita' : le opinioni degli analisti per i settori dell' SP500 nel 2021 ()**

***Dove gli analisti sono più ottimisti sulle valutazioni per le aziende dell'S&P 500 per il 2021?
E dove sono gli analisti più pessimisti in termini di valutazioni sui titoli dell'S&P 500?
Come sono cambiate le loro opinioni dall'inizio della pandemia COVID-19?***

Nel complesso, secondo l' analisi di FactSet, ci sono 10.361 valutazioni sui titoli dell'S&P 500 alla fine di dicembre 2020.

Di queste 10.361 valutazioni, il 53,6% sono valutazioni Buy, il 39,6% sono valutazioni Hold e il 6,8% sono valutazioni Sell.

A livello settoriale, gli analisti sono più ottimisti sui settori Energia (62%), Sanità (60%) e Information Technology (59%), in quanto questi tre settori hanno le percentuali più alte di Buy rating.

D'altra parte, gli analisti sono più pessimisti sui settori Real Estate (46%), Consumer Staples (47%), e Financials (48%), in quanto questi tre settori hanno le percentuali più basse di Buy rating. Anche i settori Real Estate (46%) e Financials (46%) hanno le percentuali più alte di rating Hold.

A livello aziendale, i dieci titoli dell'S&P 500 con le più alte percentuali di Buy e le più alte percentuali di Sell sono elencati nella pagina successiva.

In base alla percentuale di Buy rating sui titoli S&P 500, è interessante notare che generalmente gli analisti sono più ottimisti sui titoli S&P 500 oggi rispetto all'inizio del 2020 (prima dell'impatto di COVID-19). Al 31 dicembre 2020, il 50,6% dei rating sui titoli S&P 500 erano rating Buy, rispetto al 53,6% di dicembre 2021.

Nove settori hanno una percentuale di Buy rating oggi più alta rispetto all'inizio dell'anno, trainati dai settori Utilities (al 51% dal 42%) e Consumer Staples (al 47% dal 39%).

D'altra parte, solo due settori hanno oggi una percentuale di Buy rating inferiore rispetto all'inizio dell'anno: Servizi di Comunicazione (al 55% dal 60%) e Energia (al 62% dal 66%).

Tuttavia, a livello di settore non ci sono stati grandi cambiamenti in termini di classificazione per Buy rating. Gli stessi quattro settori (Energia, Servizi di comunicazione, Sanità e Tecnologie dell'informazione) che all'inizio dell'anno (prima di COVID-19) avevano le percentuali più alte di valutazioni d'acquisto all'inizio dell'anno hanno anche oggi le percentuali più alte di valutazioni d'acquisto.

Tre dei quattro settori (Consumer Staples, Financials e Real Estate) che all'inizio dell'anno avevano le percentuali più basse di Buy rating all'inizio dell'anno hanno anche le percentuali più basse di Buy rating oggi.

(**): L' ANALISI STATISTICA QUI RIPORTATA DA FACTSET E' ESPOSTA A TITOLO PURAMENTE INDICATIVO E NON RIFLETTE IN ALCUN MODO L' OPINIONE DELLO STUDIO GAFFINO SIM , E NON HA VALORE PREDITTIVO , MA VIENE ESPOSTA UNICAMENTE PER DESCRIVERE IL CONSENSO ATTUALE DEGLI ANALISTI DELL' INDICE AZIONARIO SP500 RILEVATI ALLA DATA DEL 20 DICEMBRE 2020.

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 elezioni in Georgia e la Presidenza Biden: effetti su mercato azionario USA , mercato dei cambi e mercato obbligazionario USA. Ecco i motivi per cui il dollaro è destinato ad indebolirsi e i rendimenti del decennale Usa sono destinati a rialzarsi.

Nel 2020 il dollaro USA ha iniziato un trend discendente che è stato innescato dalla forza relativa dell' euro post annuncio del Recovery Fund di Merkel e Macron del 18.5.2020 .

Questo indebolimento è accaduto per la prima volta in tre anni e il dollaro rimane sotto pressione anche con l'inizio del nuovo anno, grazie alla vittoria dei democratici al Senato della Georgia. Ciò che di positivo questo significhi per le azioni, tuttavia, dipende dal motivo per cui il dollaro è in calo. E finora, il declino del dollaro è stato per motivi che sono una buona notizia per le azioni della borsa USA.

Innanzitutto agli americani interessa mantenere "lo status quo" del mercato dei cambi , perché un dollaro più debole aumenterà i profitti degli esportatori USA.

In secondo luogo il trend discendente contro l' euro si è protratto nel corso del 2020 grazie alle affermazioni nette del Governatore Powell di mantenere i tassi a zero per un lungo periodo di tempo , anche se l' inflazione dovesse raggiungere il limite statutario del 2%...quindi la debolezza del dollaro riflette anche condizioni finanziarie extra facili per un lungo periodo di tempo ... e queste politiche monetarie della FED sono tremendamente rialziste per le azioni sia negli Stati Uniti che per i mercati emergenti i cui paesi hanno debito pubblico espresso in dollari.

Infine la vittoria dei democratici in Georgia consolida il potere di Biden e permette al nuovo presidente di implementare un programma di sostegno alla domanda interna , mediante aiuti alle fasce piu' deboli della popolazione, migliore assistenza sanitaria, riduzione delle aliquote fiscali per le fasce medio-basse di reddito ... ma anche cancellazione degli sgravi fiscali alle imprese e alle fasce di reddito miliardarie introdotte da Trump, aziende che sono quotate sui mercati ufficiali e che produrranno il loro prezzo nell' equilibrio tra l' aumento della produttività ed il possibile aumento della pressione fiscale .

Questo programma fiscale ha un notevole potenziale rialzista per le azioni "Value" cioè quelle della c.d. "old economy" perche' spinge al rialzo i consumi della maggior parte della popolazione americana , consumi che contribuiscono al 65% del PIL degli USA... Ma questo programma puo' nuocere alle azioni "Growth" (per es. settore internet) che possono patire un rialzo della pressione fiscale non compensato dall' aumento dei profitti

Bisogna notare che i moltiplicatori esistenti sul mercato sono molto elevati ed alcuni incomprensibili e si giustificano solamente con le attese che certi personaggi creano (Musk per es.) e il bisogno di avvicinare aziende successo.

Ma allo stesso tempo , se Biden manterra' cio' che ha promesso , significa che avremo piu' debito pubblico e quindi dollaro ancora piu' debole . La maggior parte degli analisti, in

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)

base a queste aspettative di nuova politica economica, vede quindi una prosecuzione del trend negativo per il dollaro, almeno nei prossimi mesi.

Tuttavia, a partire da febbraio 2020 la debolezza del dollaro non deriva solo dalla Fed e dalle sue politiche monetarie facili, ma deriva anche uno dei fattori più trascurati dalla stampa finanziaria del 2020 ma che ha effetti a lungo termine concreti: si tratta del deterioramento della bilancia commerciale statunitense amplificatosi a partire da febbraio 2020, un fenomeno amplificato dal crollo dei prezzi del petrolio dello scorso anno, che ha ridotto il volume in valore dell' export USA. Il peggioramento cioè è stato amplificato dall' innaturale caduta dei prezzi in territorio negativo addirittura nella seduta del 21 aprile 2020 !



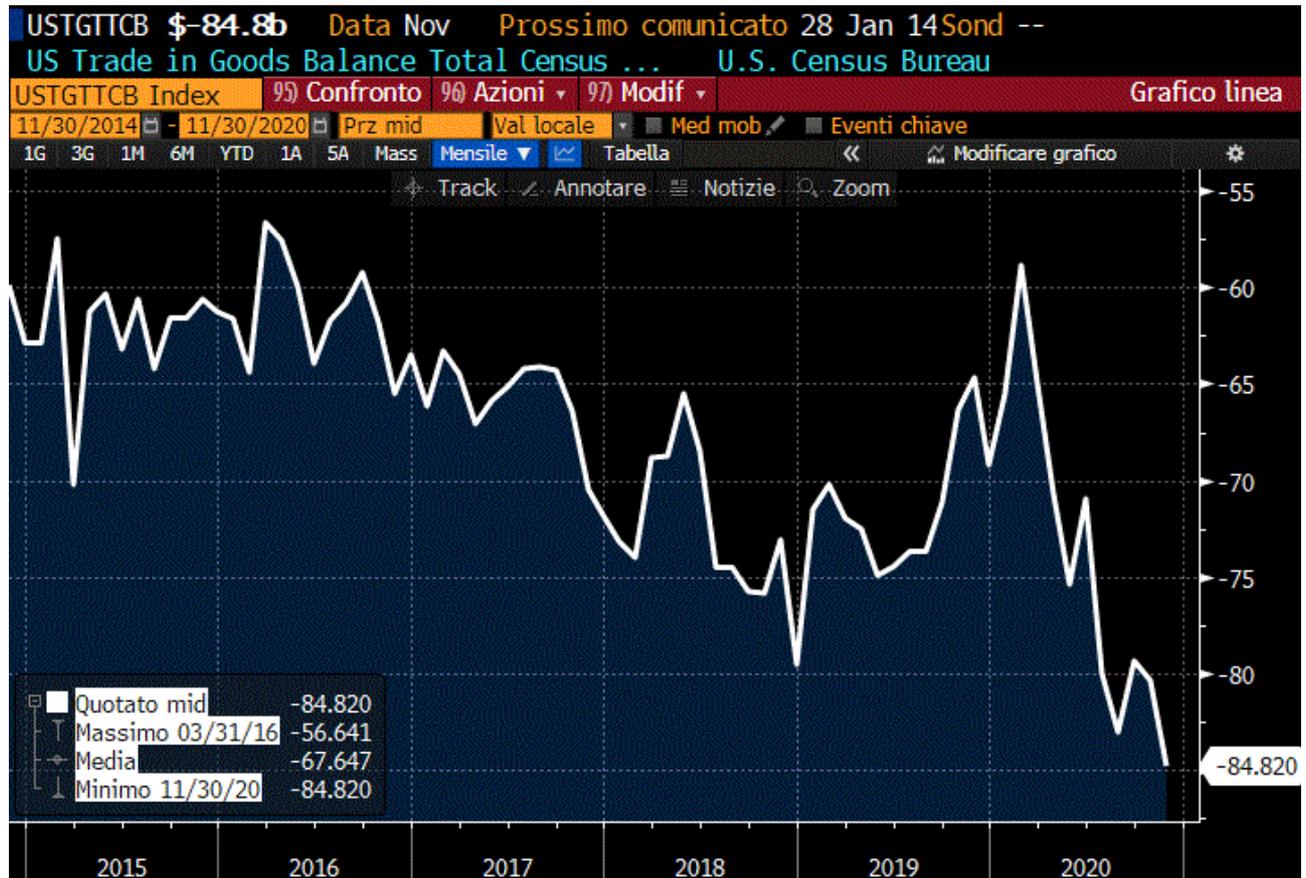
STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



Ironia della sorte, il deficit commerciale si è ampliato in questi anni perché un'economia statunitense relativamente robusta rispetto al resto del mondo ha significato che le importazioni sono aumentate più delle esportazioni.

Questo è stato determinato anche dal fenomeno della de-localizzazione della produzione delle multinazionali USA che importano i loro beni dai centri di produzione siti all' estero nei paesi emergenti, soprattutto Cina.

BILANCIA COMMERCIALE USA 2015-2020



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

amministratore@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



Passiamo al mercato obbligazionario USA: non appena è apparso chiaro che il senato USA è passato sotto il controllo dei democratici il rendimento del titolo Tesoro a 10 anni ha raggiunto l'1% per la prima volta da marzo 2020, il giorno martedì 5 gennaio nel trading notturno .

Gli analisti credono che un Senato controllato dai Democratici potrebbe rendere più facile per i legislatori spingere attraverso uno stimolo pubblico per l' economia, ma molto più grande rispetto a quello della Presidenza Trump.

Ma attenzione: è la qualità dell' intervento pubblico che conta , perche' viene sostenuta economicamente la parte della popolazione con redditi medio-bassi e quindi , al di la' delle dimensioni assolute sara' ancora piu' efficace nel sostenere la ripresa del PIL.

Una maggiore spesa pubblica potrebbe portare ad un aumento dell'inflazione e del deficit pubblico e quindi del debito pubblico... che porterebbe ad un aumento dei rendimenti nella fascia 7 anni - 30 anni...Non ad un aumento dei rendimenti a breve termine , che sono quelli piu' vicini al mercato monetario . E' quasi come se il mercato azionario fosse solo sollevato da queste aspettative ,ma cio' va a scapito del mercato obbligazionario: stiamo arrivando a una riduzione dell' incertezza pre-elezioni e i rendimenti stanno oramai formando una fascia più alta verso il target di 1.25% per il decennale USA. Gli investitori scommettono su più disavanzo, più spesa pubblica e più emissioni del Tesoro per finanziarla se i Democratici ottengono il controllo del Senato.

E' probabile che , ora che il decennale ha rotto l'1%, passeremo un po' di tempo nella fascia dall'1% all'1,20%. Si noti anche come martedì 5 gennaio , il tasso di inflazione Break-Even per le aspettative di inflazione sui titoli a 10 anni ha superato per la prima volta il 2% ... il piu' alto degli ultimi 24 mesi ...(*)

Si è trattato di un rimbalzo lento per il tasso a 10 anni, che aveva toccato il minimo record dello 0,318% a marzo 2020 , nel bel mezzo di una storica fuga verso i beni sicuri nella profondità della crisi da pandemia.

All'inizio di questa settimana, i rendimenti obbligazionari hanno ricevuto una spinta dai dati economici più forti del previsto. E poi c'è stata la vittoria democratica al senato.

Secondo l'Institute for Supply Management, (dati del 5 gennaio) l'indice dell'attività manifatturiera statunitense è rimbalzato a 60,7 il mese scorso, il livello più alto dall'agosto 2018. Gli economisti intervistati dal Dow Jones avevano previsto che l'indice sarebbe sceso a 57,0 a dicembre. Il dato farebbe pensare ad una economia che si sta riprendendo : infatti questi numeri sono gli stessi della 1^ meta' del 2018 !

Quindi a spingere all' insu' il rendimento del decennale USA non è solo l' aspettativa inflazionistica, e il maggior debito pubblico..è anche l' attesa di una crescita economica robusta per il 2021, e quindi è un rialzo dei rendimenti che non fa male all' azionario (fintantoche' rimane contenuto) perchè si accompagna ad un rialzo dei profitti aziendali . Certo, se il rialzo dei rendimenti governativi USA portasse il T. decennale al 2% , potrebbe minacciare il premio al rischio azionario (Tasso di dividendo - Tasso Treasury decennale) , ma a quel punto interverrebbe la FED con un aumento degli acquisti tramite il programma Q.E. (Quantitative Easing) ... E l' aumento del QE la FED lo farebbe in primis per scongiurare un rafforzamento del dollaro, assolutamente indesiderato in queste

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)

circostanze . L' andamento dei rendimenti del mercato obbligazionario condiziona' - come sempre - l' andamento del mercato azionario .

() = il tasso di break-even di inflazione è il differenziale di rendimento tra il tasso intrinseco del bond inflation -linked (piu' basso) , e il tasso del bond classico di pari durata (piu' alto) , e quindi rappresenta l' inflazione che il mercato si aspetta in pagamento dal bond inflation linked , quel plus-rendimento , come una sorta di premio , che ne eguaglia il rendimento a scadenza con quello di un bond plain vanilla classico. (di pari durata) .*



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



Andamento della Break-Even inflation implicita nei titoli inflation linked USA a 10 anni (cosidetti T.I.P.S.) dal 6.7.2020 al 6.1.2021.



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)

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)