



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



SCENARI MACRO ECONOMICI E FINANZIARI

FEBBRAIO 2021

Redatto il 09/02/2021

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 MESE GENNAIO 2021
PERFORMANCES IN ULTIMA COLONNA**

LLP <GO> per aprire in Launchpad

Notizie ▾ Impostazioni Indici azionari mondiali

Standard ▾ +Attivi ▾ Volatilità ▾ 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		29982.62	-620.74	-2.03%	01/29 c	26.57	19.89	17.31	2.01	-2.04%
12) S&P 500		3714.24	-73.14	-1.93%	01/29 c	29.88	22.08	19.02	1.59	-1.11%
13) NASDAQ		13070.69	-266.46	-2.00%	01/29 c	65.82	32.89	27.16	0.75	+1.42%
14) S&P/TSX Comp		17337.03 d	-320.18	-1.81%	01/29 c	25.46	16.61	14.69	3.00	-1.16%
15) S&P/BMV IPC		42985.73 d	-1295.00	-2.92%	01/29 c	19.62	13.89	13.02	1.93	-4.75%
16) IBOVESPA		115067.55 d	-3815.70	-3.21%	01/29 c	102.60	12.03	11.20	2.19	-8.23%
2) EMEA										
21) Euro Stoxx 50		3524.37	+42.93	+1.23%	10:11	52.29	17.76	15.14	2.21	-1.83%
22) FTSE 100		6462.32 d	+54.86	+0.86%	09:56	179.57	14.81	12.42	3.24	+0.41%
23) CAC 40		5449.75	+50.54	+0.94%	10:11	22.13	17.35	14.60	2.00	-2.85%
24) DAX		13598.14	+165.27	+1.23%	10:11	64.47	15.44	13.40	2.64	-1.91%
25) IBEX 35		7841.60 d	+84.10	+1.08%	09:56	--	18.26	13.16	2.95	-3.88%
26) FTSE MIB		21760.64	+188.11	+0.87%	10:11	48.30	13.25	10.75	3.07	-3.14%
27) OMX STKH30		1969.49	+20.70	+1.06%	10:11	22.12	19.18	17.09	1.30	+2.95%
28) SWISS MKT		10695.90 d	+104.84	+0.99%	09:56	24.12	17.71	16.01	3.01	-1.18%
3) Asia/Pacifico										
31) NIKKEI		28091.05 d	+427.66	+1.55%	07:15 c	39.25	24.57	21.04	1.45	+0.76%
32) HANG SENG		28892.86 d	+609.15	+2.15%	09:09 c	16.44	12.94	11.34	2.30	+6.11%
33) CSI 300		5417.65 d	+65.68	+1.23%	08:00 c	20.81	16.09	14.14	1.60	+4.99%
34) S&P/ASX 200		6662.96	+55.61	+0.84%	06:47 c	43.81	20.33	18.69	2.76	+0.31%



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



INDICI MONDIALI GENNAIO 2021 IN EURO PERFORMANCES IN ULTIMA COLONNA

LLP <GO> per aprire in Launchpad

Notizie ▾ Impostazioni

Indici azionari mondiali

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

	2g	Valore	Vzn net	Vzn%	Ora	P/E FY1	stm FY2	stm	RndDv	%YtdCor
1) Americhe										
11) DOW JONES		29982.62	-620.74	-2.03%	01/29 c	26.57	19.89	17.31	2.01	-1.01%
12) S&P 500		3714.24	-73.14	-1.93%	01/29 c	29.88	22.08	19.02	1.59	-0.07%
13) NASDAQ		13070.69	-266.46	-2.00%	01/29 c	65.82	32.89	27.16	0.75	+2.48%
14) S&P/TSX Comp		17337.03 d	-320.18	-1.81%	01/29 c	25.46	16.61	14.69	3.00	-0.12%
15) S&P/BMV IPC		42985.73 d	-1295.00	-2.92%	01/29 c	19.62	13.89	13.02	1.93	-3.75%
16) IBOVESPA		115067.55 d	-3815.70	-3.21%	01/29 c	102.60	12.03	11.20	2.19	-7.27%
2) EMEA										
21) Euro Stoxx 50		3525.77	+44.33	+1.27%	10:11	52.31	17.77	15.14	2.21	-0.76%
22) FTSE 100		6464.01 d	+56.55	+0.88%	09:56	179.61	14.82	12.42	3.24	+1.49%
23) CAC 40		5452.45	+53.24	+0.99%	10:11	22.14	17.36	14.61	2.00	-1.78%
24) DAX		13603.67	+170.80	+1.27%	10:11	64.50	15.44	13.40	2.64	-0.84%
25) IBEX 35		7841.50 d	+84.00	+1.08%	09:56	--	18.26	13.16	2.95	-2.88%
26) FTSE MIB		21771.29	+198.76	+0.92%	10:11	48.33	13.26	10.76	3.07	-2.08%
27) OMX STKH30		1969.48	+20.69	+1.06%	10:11	22.12	19.18	17.09	1.30	+4.03%
28) SWISS MKT		10700.11 d	+109.05	+1.03%	09:56	24.13	17.72	16.01	3.01	-0.10%
3) Asia/Pacifico										
31) NIKKEI		28091.05 d	+427.66	+1.55%	07:15 c	39.25	24.57	21.04	1.45	+1.82%
32) HANG SENG		28892.86 d	+609.15	+2.15%	09:09 c	16.44	12.94	11.34	2.30	+7.22%
33) CSI 300		5417.65 d	+65.68	+1.23%	08:00 c	20.81	16.09	14.14	1.60	+6.09%
34) S&P/ASX 200		6662.96	+55.61	+0.84%	06:47 c	43.81	20.33	18.69	2.76	+1.36%

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 IN GENNAIO 2021
TASSI GOVERNATIVI MONDIALI A 10 ANNI AL 30.1.2021 (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 mese			
Regione	RMI	Titolo	Bid	Ask	Rnd	Vzn rnd	Rnd	Min	Intrv	Mass	Vzn 1M		
1) Americhe													
10) Stati Uniti		T 0 7/8 11/30	97-15+	97-16	1.146	+0.7		.955		1.146	+19.1		
11) Canada		CANO 1/2 12/30	95.485	95.520	0.980	+2.0		.709		.980	+27.1		
12) Brasile (USD)		BRAZIL3 7/8 30	103.937	104.471	3.314	-2.0		3.239		3.527	+7.5		
13) Messico (USD)		MEX 8.3 08/31	150.332	151.579	2.649	-5.0		2.593		2.824	+5.6		
2) EMEA													
19) Regno Unito		UKT4 3/4 12/30	141.045	141.073	0.468	+3.1		.207		.468	+26.1		
20) Francia		FRTR 0 11/30	102.235	102.264	-0.228	+1.1		-.341		-.228	+11.3		
21) Germania		DBR0 02/15/31	104.554	104.576	-0.446	+1.1		-.580		-.446	+13.4		
22) Italia		BTPO.9 04/31	103.555	103.565	0.539	-0.4		.527		.749	-2.4		
23) Spagna		SPGB 1 1/4 30	110.786	110.810	0.130	+1.1		.030		.130	+10.0		
24) Portogallo		PGB 0.475 30	103.982	104.025	0.058	+0.8		-.030		.071	+5.9		
25) Svezia		SGB0 1/8 05/31	99.624	99.875	0.137	+1.7		-.014		.137	+15.1		
26) Paesi Bassi		NETHERO 07/30	103.682	103.732	-0.388	+0.8		-.505		-.388	+11.7		
27) Svizzera		SWISS 2 1/4 31	127.441	128.041	-0.394	+1.7		-.627		-.394	+23.3		
28) Grecia		GGB0 3/4 06/31	99.812	99.993	0.751	+0.9		.569		.751	+15.1		
3) Asia/Pacifico													
29) Giappone		JGB 0.1 12/30	100.443	100.461	0.052	-0.2		.003		.054	+4.9		
30) Australia		ACGB 1 1/2 31	102.929	103.008	1.191	-3.4		.977		1.224	+21.4		
31) N. Zelanda		NZGB 1 1/2 31	101.072	101.408	1.352	+0.5		.910		1.352	+44.2		
32) Corea Sud		KTB1 1/2 12/30	97.671	97.937	1.757	-0.9		1.686		1.785			
33) Cina		CGB3.27 11/30	100.406	100.523	3.207	-1.8		3.106		3.225	+7.8		

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

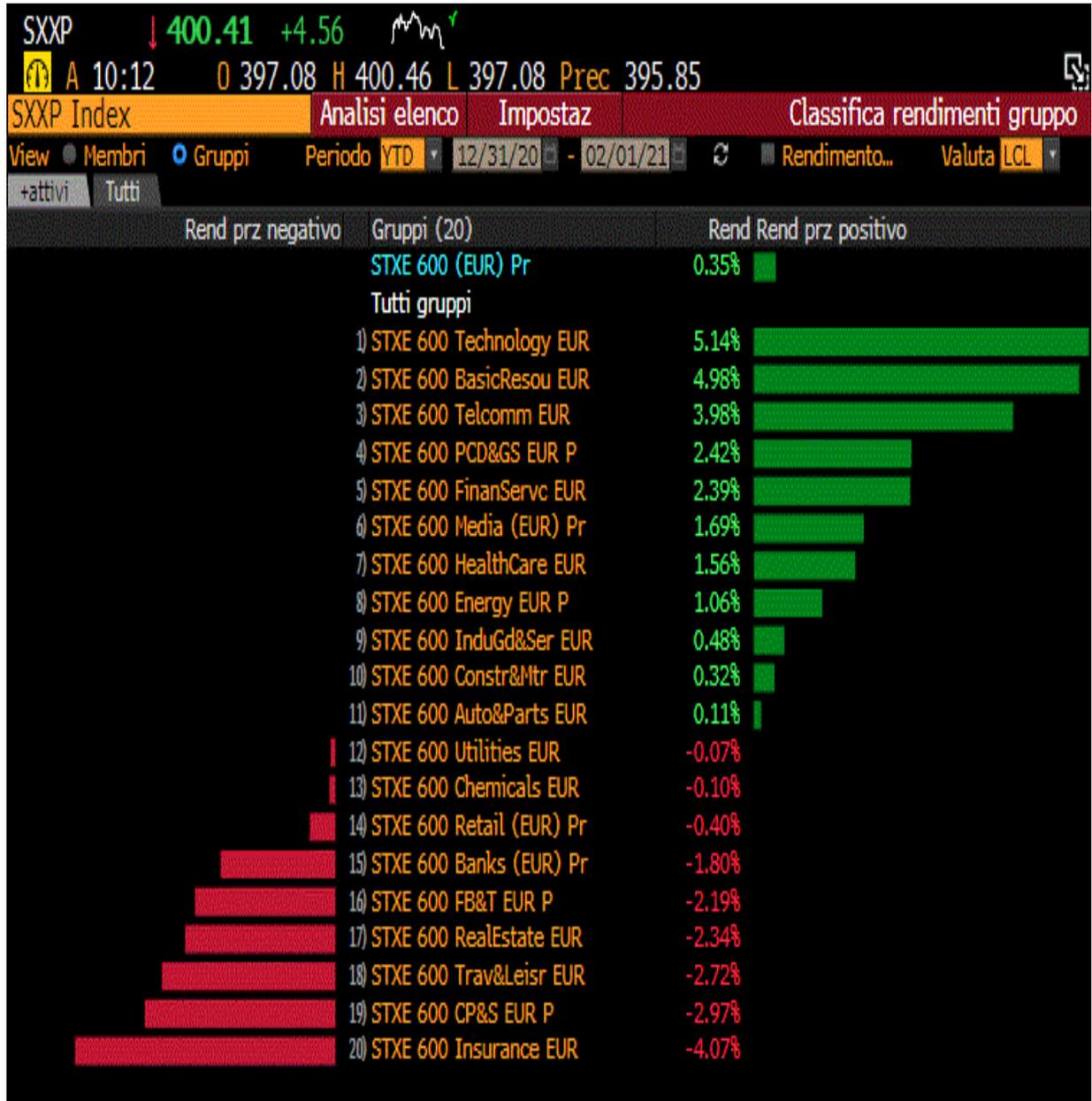
CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



PERFORMANCES SETTORIALI EUROSTOXX 600 GENNAIO 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

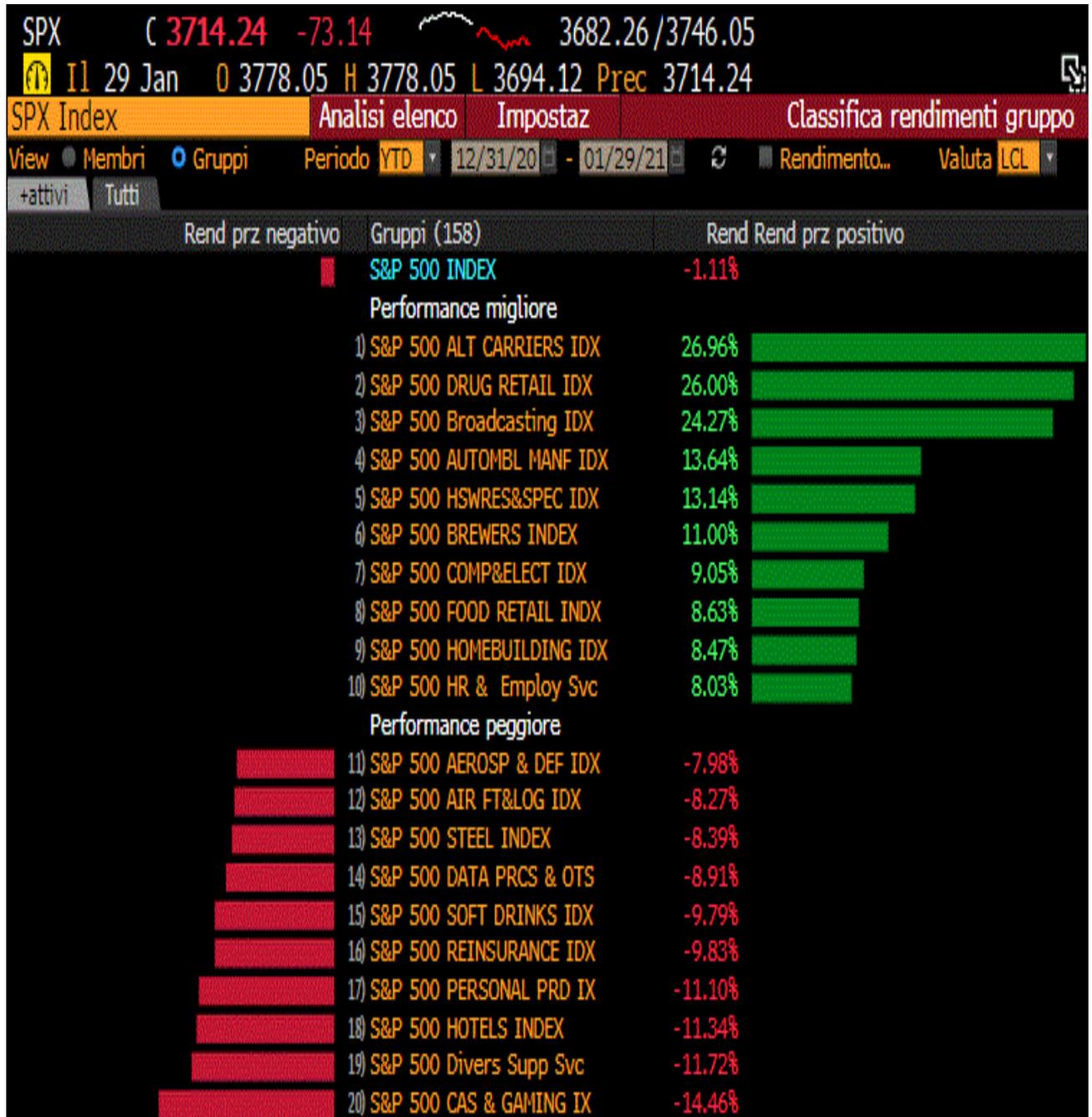
CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



PERFORMANCES SETTORIALI SP500 GENNAIO 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



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



La normalizzazione dei mercati creditizi è 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

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)

MERCATI AZIONARI
Grafici a confronto anno 2020
INDICE VIX DI CHICAGO

L' indice di volatilità implicita delle opzioni su azioni dell' SP500 no 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 febbraio 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.

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



PETROLIO



L'uscita dal tunnel 38 - 40 dollari barile, avvenuta a fine novembre per il Wti, puo' segnare l'inizio della scalata verso quota 70 dollari barile. Fondamentale sara' un nuovo E definitivo accordo sul taglio alla produzione da parte dei paesi OPEC e una decisa ripresa dei consumi a livello mondiale, che potremo situare nella tarda primavera del 2021, allorquando le misure di lockdown e restrizioni alla circolazione saranno definitivamente rimosse. Infatti, a ben vedere, l'inizio della risalita dei prezzi è da situarsi a novembre 2020, allorquando l'annuncio delle % di efficacia dei vaccini scatenarono il rally azionario piu' forte della storia azionaria su base mensile, basandosi su aspettative di uscita dalla pandemia e su attese di forti riprese dei consumi.

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



**OBBLIGAZIONI A RENDIMENTO NEGATIVO – MASSA TOTALE MONDIALE
ANDAMENTO DA MARZO 2020 A 7 FEBBRAIO 2021.
DATI IN USD**



IL TOTALE DEI BOND NEGATIVE YIELDING AVEVA 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 (QUANDO ERAVAMO A "SOLI" 9 TRILIONI) NEL BREVE TERMINE .

TUTTAVIA IL RECENTE RIALZO DELLA CURVA GOVERNATIVA AMERICANA DEI TREASURY HA TRASCINATO CON SE AL RIALZO I RENDIMENTI DEI BOND IN USD E , PARZIALMENTE , I RENDIMENTI DELLE CURVE GOVERNATIVE DEGLI ALTRI PAESI, E QUINDI FACENDO RIDURRE LA MASSA DEI BOND A REND. NEGATIVO A POCO MENO DI 16 TRILIONI DI DOLLARI AL 7 FEBBRAIO 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)

SCENARIO MACRO-ECONOMICO E DEI MERCATI

Uno sguardo all'economia globale: le stime del FMI del 26 gennaio 2021.

L'economia mondiale viaggia a una velocità superiore alle attese dopo essersi contratta nel 2020 del 3,5%, e quindi meno del 4,4% previsto in ottobre. Il Pil crescerà nel 2021 del +5,5%, cioè 0,3 punti percentuali in più rispetto alle stime precedenti di ottobre. Per il 2022 il Fondo conferma una crescita del 4,2% (invariata rispetto alle stime precedenti). La ripresa, avverte comunque il Fmi, è "incompleta" con l'attività economica che "resta ben al di sotto dei livelli pre-pandemia" e soggetta a una forte "incertezza".

Il Fmi rivede al ribasso le stime di crescita per il 2021 di Germania, Francia e Spagna. La locomotiva tedesca è attesa crescere del 3,5% quest'anno (-0,7 punti percentuali rispetto alle stime di ottobre) e del 3,1% nel 2022 (invariata). Il pil francese è previsto crescere del 5,5% nel 2021 (-0,5 punti), per segnare un +4,1% nel 2022 (+1,2 punti). Per la Spagna il Fmi stima un Pil in crescita quest'anno del 5,9% (-1,3 punti) e del 4,7% nel 2022 (+0,2).

Per il nostro paese. il Fmi rivede pesantemente al ribasso la stime di crescita nel 2021. Dopo una contrazione inferiore alle attese nel 2020, quando il Pil è calato del 9,2% rispetto al -10,6% previsto in ottobre, la revisione al ribasso colpisce il 2021, in quanto si prevede che l'economia quest'anno crescerà del 3,0%, ovvero 2,2 punti percentuali in meno delle previsioni precedenti. Nel 2022 il Pil è stimato crescere del 3,6%, l'1,0% in più alle stime di ottobre.

Più in generale, il Pil di Eurolandia crescerà nel 2021 meno delle attese, segnando un +4,2%, ovvero 1 punto percentuale in meno rispetto alle previsioni di ottobre. Per il 2022 la crescita è stata invece rivista al rialzo di 0,5 punti al 3,6%. Il Fmi ha rivisto in meglio invece gli USA: si prevede per gli Stati Uniti un pil in aumento quest'anno del 5,1%, ovvero ben 2 punti percentuali in più rispetto alle stime di ottobre. Nel 2022 la crescita americana è stata invece rivista al ribasso di 0,4 punti rispetto alle attese al 2,5%.

Le perdite complessive per la produzione mondiale a causa del coronavirus, rispetto alle previsioni pre-pandemia, ammontano a 22.000 miliardi di dollari nel periodo 2020-2025.

La contrazione economica mondiale del 2020 seppur inferiore alle attese (-3,5% invece del -4,4% previsto in precedenza) resta la peggiore dopo quella della Grande Recessione post 1929.

Circa 150 paesi nel 2021 avranno redditi pro capite inferiori ai livelli del 2019 secondo il FMI, stimando che nel 2020-2021 circa 90 milioni di persone scivoleranno nella povertà estrema.

Macroeconomia e Politica monetaria per l' area euro: ritornare allo stock di PIL pre-pandemia richiederà almeno 2 anni.

L'economia della zona euro si è contratta meno del previsto alla fine dello scorso anno, anche se rimane sull'orlo di una doppia recessione in mezzo a un lento cammino di diffusione dei vaccini per combattere il coronavirus. Secondo i dati Eurostat del 2 febbraio, il prodotto interno lordo è diminuito dello 0,7% nel solo quarto trimestre 2020, rispetto alle stime di un calo dello 0,9%. Ma Germania e Spagna hanno entrambi – per il 4° T 2020 - registrato espansioni economiche a sorpresa nei rapporti della scorsa settimana. L'Italia, come sempre, è la più debole: ha riportato una contrazione del 2% nel 4° T. Il prodotto interno lordo della intera zona euro è scesa del 6,8% nel 2020 nel suo complesso.

L'economia europea sta riuscendo ad evitare – per ora - un crollo delle dimensioni di quello registrato all'inizio della pandemia mentre le imprese trovano il modo di far fronte alle restrizioni da Lock-down attraverso un aumento dell' export nei paesi del Sud-Est Asiatico. Tuttavia, le prospettive a breve termine (1° TRIMESTRE) rimangono difficili con un caotico inizio delle vaccinazioni, il che significa che le restrizioni alla circolazione delle persone rimarranno in vigore per più a lungo. Con un ovvio contraccolpo ai consumi. Per es. il 1° febbraio In Germania, il ministro della salute Jens Spahn ha avvertito che ci saranno "dure settimane di carenza di vaccini in questo primo trimestre o almeno fino alla fine di Marzo". Sempre secondo il Ministro della salute il tasso di infezione del paese è diminuito, ma è ancora quasi il doppio del livello – target che il governo ha detto permetterebbe di allentare le restrizioni alla circolazione. Crediamo che la situazione tedesca possa ben essere estesa al resto dell' Europa.

Il 3 febbraio è stato pubblicato il dato preliminare dell'inflazione dell'Eurozona che ha evidenziato un rialzo dell'indice generale, ma soprattutto del dato core (1,4% ai massimi dal 2015). Ma ciò è avvenuto per motivi tecnici, cioè per effetto principalmente del rialzo dell'IVA in Germania e la revisione, avvenuta ad inizio anno, del paniere di beni con un minor peso per la componente servizi ed un incremento di quella alimentare. Questo rimbalzo quindi è da considerarsi temporanea in Europa. La vera inflazione verra' con un forte aumento della occupazione oppure con un rialzo dei prezzi dell' energia...ipotesi queste al momento di difficile realizzazione.

Con queste premesse, si prevede ancora che il 1° T 2021 vedrà un'altra contrazione della produzione e del PIL in area euro.

Il problema è che nell' area euro nel suo complesso, la fiducia delle imprese ha già subito un colpo.

Il sentimento nel commercio al dettaglio e dei servizi nell'area dell'euro, i settori più colpiti dalle chiusure - è scivolato ai livelli di inizio dell'anno. Il Fondo Monetario Internazionale ha avvertito che la regione dell' eurozona è destinata a recuperare più lentamente dalla crisi rispetto ad altre economie mondiali .

Tuttavia i membri del board della BCE , tra cui il presidente Christine Lagarde , hanno promesso di rafforzare il sostegno se necessario.

Allo stato attuale infatti, la BCE ha confermato che il piano di acquisto dei titoli di Stato P.E.P.P. rimane fissato a 1.850 miliardi di euro e rimarrà' in piedi almeno fino a marzo 2022 .

E comunque fino a quando la crisi pandemica non sarà' finita. La successiva manovra di reinvestimenti dei titoli in scadenza in "pancia " al portafoglio della banca centrale è stata prolungata fino al dicembre 2023 , in modo da non interferire con la politica monetaria . Fermi a quota zero i tassi sui repo settimanali , (a -0.50% i tassi sui depositi) ... livelli che rimarranno fermi fino a quando le prospettive sull' inflazione non convergeranno in modo robusto verso il 2% di target . Difficile immaginare, in questa politica monetaria e in questa economia senza crescita in area euro, un rialzo della curva dei tassi di interesse in maniera duratura.



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



SPREAD BTP BUND AI MINIMI DOPO L' INCARICO A MARIO DRAGHI



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)

Reddito Fisso: tassi di riferimento stabili nell'area euro, ma variabili (al rialzo) negli USA per il 1° trimestre 2021.

Stanti le premesse di cui sopra, e nonostante il recente calo dei tassi a breve in EURO, non ci si aspettano quindi ulteriori interventi da parte della BCE sui tassi di riferimento nel prossimo futuro. La BCE ha infatti già fatto tanto. E tuttavia il rialzo inflazionistico in area euro di natura "tecnica" non riescono a far irripidire più di tanto la curva dei rendimenti del Bund e dell' OAT in maniera decisa da 3 mesi a questa parte .

Discorso diverso per gli USA, dove il rialzo dei tassi della prima settimana di febbraio ha interessato principalmente la parte a lunga e lunghissima della curva, con il tasso decennale arrivato a 1,15% e lo spread 5-30 anni al massimo da circa 5 anni. Le pressioni al rialzo continuano ad essere legate alle attese per il piano Biden, a cui il 3 febbraio si sono aggiunti anche alcuni dati macro positivi.

L'indice ISM servizi del 3 febbraio , infatti, è salito a sorpresa (massimo da due anni), guidato principalmente dal rialzo degli ordini e della componente occupazione (tornata sui livelli pre-Covid), che fa ben sperare in vista dei dati sul mercato del lavoro delle prossime settimane. Migliore delle attese anche la lettura del sondaggio ADP sull'occupazione nel settore privato del 2 febbraio..

Appare quindi chiaro che (anche dopo il dato dei sussidi alla disoccupazione e degli ordini industriali del 4 febbraio, migliori delle aspettative) la ripresa dell'economia americana sta superando quella dell'area euro: le aspettative rispetto ai tassi di riferimento statunitensi a medio e lungo termine potrebbero subire oscillazioni più marcate. Ovviamente al rialzo.

Infatti se guardiamo allo spread di rendimento 10 anni-2 anni sulla curva governativa USA , esso sale da 40 bps dell' agosto 2020 ai 100 bps del 3 febbraio 2021 .

Invece lo spread governativo area euro tra bond 10 anni e bond 2 anni calcolato giornalmente dalla BCE rimane pressocché invariato attorno ai 25 punti base nello stesso periodo di tempo . In area euro quindi gli aumenti dei tassi governativi e dello spread 2y - 10y possono avvenire per cause tecniche ma non appaiono durature alla luce dei gravi problemi occupazionali, dei lockdown che deprimono i consumi e del basso livello di investimenti.

Un caso a parte riguarda l' Italia , dove i tassi di interessi tra il 2 febbraio e il 5 febbraio sono scesi per ragioni "politiche " , cioè dopo la nomina di Draghi come presidente del Consiglio incaricato , perche' si sono allontanate le ipotesi di elezioni anticipate e si concretizza un disegno di governo istituzionale-politico tale da durare sino alla scadenza naturale della legislatura del 2023 . Il giorno 3 febbraio , dopo la notizia , il decennale



STUDIO GAFFINO SIM

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



italiano ha stretto di circa 10bps rispetto alla seduta precedente , portandosi a 0.55% e sembra difficile , a questo punto , un rialzo duraturo dei tassi sui BTP nell' immediato futuro. Anche perché "mamma" BCE correrebbe presto in aiuto dei BTP se ci fossero strappi al rialzo incontrollati sui rendimenti italiani... Lo spread btp -bund ha sfondato nella seduta dell' 8 febbraio la soglia dei 100punti ed è destinato a contrarsi ulteriormente sino all' area 88/90 bps in conseguenza del fatto che il decennale italiano è , a questo punto , l'unico bond 10y (assieme alla grecia) ad avere ancora rendimento positivo (dati al 31 gennaio) .

Ma a mantenere i tassi governativi bassi non è solamente la BCE. Il problema è la caccia all'inflazione. Un animale raro in via d'estinzione di questi tempi in area euro. Ma non negli USA.

Infatti , se analizziamo i contratti forward a 5 anni di swap su inflazione quinquennale , contratti che incorporano le aspettative future di inflazione a medio termine , essi sono ben diversi tra USA e area Euro . Negli USA il contratto swap su inflazione 5y5y sale da 1.90% di agosto 2020 a 2.40% di febbraio 2021. Nello stesso periodo , lo stesso contratto 5y5y su inflazione EURO sale modestamente da 1.27% a 1.37% . Il dato dell' inflazione core eurozona annuale uscito all' 1.4% per gennaio (da 0.2% del periodo ottobre-dicembre 2020) potrebbe essere un dato erratico che non verterà confermato nei mesi a venire se permane alta la disoccupazione e le imprese non investono .

E' un dato che esclude alimentari , tabacco , energia e alcolici. E comunque è un dato ben lontano dalla inflazione generale annualizzata che rimane negativa in area euro al -0.3% . Attenzione quindi a non detenere titoli a lungo termine sul dollaro , che possono subire ri-prezzamenti consistenti se la tendenza del rendimento del decennale USA sarà al rialzo anche nelle prossime settimane. Non possiamo escludere un target di 1,75% per il 10y treasury a fine 2021. Ma sarà un rialzo tremendamente positivo per l' indice sp500: è foriero di crescita economica, di profitti e di flussi di cassa. Per l' area euro invece eventuali fiammate al rialzo dei rendimenti del decennale e del trentennale tedesco potrebbero essere occasioni di acquisto , visto che l' andamento dell' economia europea rimane debole per tutto il 1° trimestre 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



SPREAD TRA 2Y E 10Y IN AREA EURO: STABILE SOSTANZIALMENTE NEGLI ULTIMI MESI



SPREAD TRA 2Y E 10Y IN USA : PIU' CHE RADDOPPIATO DA AGOSTO 2020 A 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



Rendimento del treasury Decennale USA : l' inizio del rally rialzista si innesca a novembre 2020 con il rally azionario piu' forte da molti anni su base mensile per l' SP500. E' un rally che non nuoce al mercato azionario finche' rimane lento e progressivo, non eccessivo ... tale da accompagnare la crescita economica e non soffocarla



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)

Mercato dei Cambi: l'avversione al rischio nel mese di febbraio (se ci sarà) rafforzerà il dollaro , ma la tendenza a lungo termine per il biglietto verde è l'indebolimento , e ne' la FED ne' la Yellen faranno qualcosa per contrastarla.

Nella seconda metà di gennaio l'avversione al rischio sembra ricomparsa sui mercati e i ritardi nella distribuzione dei vaccini hanno sollevato ulteriori dubbi circa le prospettive della ripresa mondiale, in modo particolarmente preoccupante per l'eurozona, dove la situazione è stata esacerbata dal peggioramento dell'indice Ifo sulla fiducia delle aziende tedesche a gennaio.

Negli Stati Uniti, il presidente Joe Biden sembra disponibile a riformulare il suo piano di spesa aggiuntiva da 1.900 miliardi di dollari per giungere a un accordo bipartisan, mentre si ipotizza la necessità di ridurre l'entità dell'intervento intorno a 1.000 miliardi di dollari. Ciò non escluderà una seconda manovra imponente annunciata per fine febbraio (ulteriori 2T di dollari ?). In gennaio i titoli azionari hanno perso parte del loro recente fulgore e quale è stato il risultato? Il dollaro si è ulteriormente rafforzato sia sul blocco del G10 che sui mercati emergenti, favorito dal suo status di valuta rifugio a fronte dell'attenuazione della propensione al rischio globale.

Quindi Il dollaro USD ha tenuto su tutta la linea, ma non si è verificata una corsa massiccia al biglietto verde.

Le oscillazioni del cross eur/usd in gennaio sono andate da 1.2320 (6 gennaio) a 1.2130 (30 gennaio).

Di fatto, le principali valute in entrambi i blocchi sono rimaste ulteriormente confinate all'interno di range di negoziazione piuttosto ristretti, ma familiari.

L'incertezza impone prudenza nell' assumere posizioni lunghe sui dollari e favorisce l'attività all'interno di un range anziché movimenti decisi in una direzione.

Questo processo tende ad autoalimentarsi, aumentando così la probabilità che perduri l'attuale stato di impasse.

Ma nel lungo termine la tendenza all' indebolimento del dollaro rimane una costante di tutte le previsioni della maggior parte degli analisti .

E questo perché un dollaro debole fa comodo alla FED e al Tesoro americano, che accettano di pagare con un po' di inflazione in più quell' enorme vantaggio derivante dalla maggiore competitività delle merci USA nei mercati internazionali .

E, per contrastare l' indebolimento del dollaro, non sembra che la BCE abbia poi molte armi restanti a disposizione , visto che un abbassamento dei tassi ufficiali oltre il livello attuale non viene visto come plausibile e visto che 1.850 mld di acquisti di titoli sembrano già una manovra di dimensioni gigantesche nella storia della politica monetaria dell' istituto di Francoforte.



STUDIO GAFFINO SIM

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



Credit Markets : aumenta l'indebitamento degli emittenti High Yield, ma la BCE mantiene un tono rassicurante sul comparto.

Secondo uno studio di Unicredit , La quota di obbligazioni incluse nell'indice iBoxx HY NFI scambiate al di sotto di un prezzo in contanti di 70, vale a dire al di sotto della soglia distressed, ha toccato un picco di quasi il 16% a fine marzo 2020.

Cio' era in parte dovuto a vendite incontrollate degli investitori sul mercato, dettate dalla ricerca della liquidità ad ogni costo , al di là della probabilità intrinseca di default dell'emittente . Ma in parte anche a timori che soggetti già pesantemente indebitati prima dell'inizio della crisi sarebbero diventati insolventi dopo la crisi. Il 22 gennaio 2021 , invece, il distress ratio era sceso allo 0,3%, arrivando persino sotto il livello pre-crisi. Cio' non significa che le aziende non sono più indebitate. Tutt'altro. Significa solo che la forte discesa dei tassi di interesse governativi innescati dalle manovre delle banche centrali ha attratto verso il basso anche i rendimenti delle obbligazioni High Yield , al di là della loro solvibilità. La caccia al rendimento fa distogliere lo sguardo dal rischio .

I massimi livelli di distress nella primavera del 2020 sono stati raggiunti dalle obbligazioni associate al settore più colpito dalla pandemia, quello dei Servizi per i consumatori, delle linee aeree, del turismo. A fine gennaio proprio questi settori sono quelli che hanno recuperati rendimenti quasi in linea con quelli pre-pandemia .

Tuttavia , sulla scia della crisi innescata dal Covid-19, a fine dicembre 2020 in Europa il numero di insolvenze societarie nel segmento HY era ancora del 4,7%. Si tratta di una percentuale leggermente inferiore rispetto al picco del 4,9% toccato a fine novembre, ma ben superiore al livello pre-crisi dell'1,7% segnato lo scorso gennaio 2020, come si evince dai dati di Moody's elaborati da Unicredit . Negli Stati Uniti, a gennaio 2020 il tasso di insolvenza dei titoli speculativi era al 4,3%. Le insolvenze sono poi aumentate nel corso dell'anno, per arrivare all'8,4% a fine dicembre, poco sotto il picco dell'8,9% raggiunto ad agosto 2020. Per giudicare quanto sia rischiosa la asset class dei rating B e BB, si guarda proprio alla percentuale di default calcolata da Moody's periodicamente .

Per il momento i tassi di default non hanno raggiunto numeri allarmanti , ma in linea con gli altri periodi di recessione delle epoche passate. Tuttavia questi tassi di default sono suscettibili di aumentare nel 1° trimestre 2021 a causa della seconda ondata di Covid19 che ha costretto i governi ad implementare nuove misure di lockdown e di restrizione alla circolazione . Di conseguenza il segmento High Yield va valutato con attenzione nel primo semestre 2021, analizzando il bilancio della società emittenti, le prospettive future , il business di appartenenza ecc ecc . Nei nostri portafogli comunque gli emittenti che già "senior" emettono con rating BB si contano sulle dita di una mano (Banca Ifis, Leonardo, Gruppo Unipol) .

Altro discorso è scegliere debito subordinato targato BB di emittenti che sulla classe senior sono Investment Grade , cioè debitori di per se' solidi.

Infatti, alla ricerca di rendimento in un panorama di tassi negativi e di tassi reali ultra-negativi gli investitori hanno di fronte a se' 2 alternative:

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)

- A) scendere di rating nella scelta degli emittenti , oppure
B) scendere nella struttura del capitale di un emittente Inv. Grade .**

Il team di gestioni ha scelto la seconda opzione inserendo nel portafoglio obbligazioni subordinate bancarie, sub. assicurative oppure ibride industriali di emittenti che presentano una struttura dell' indebitamento , un coefficiente patrimoniale, oppure un coefficiente di Solvency ratio talmente buoni da assicurare circa la probabilita' di esercizio della call option di rimborso anticipato alla data pre-stabilita. (vedi commento IL CONTROLLO DEL RISCHIO NELL' UTILIZZO DEI BOND SUBORDINATI , di cui alle pagine precedenti) .

Inoltre , dopo la nomina di Mario Draghi come Presidente del Consiglio dei ministri , è possibile che la carta subordinata italiana possa beneficiare di un ulteriore rally nei prezzi e restringimento dello spread su curva swap, stante la riduzione del pericolo di elezioni anticipate in Italia, soprattutto nella classe tier1 .

Di conseguenza bond subordinati di emittenti Inv. Grade italiani(banche e assicurazioni) vanno valutati favorevolmente nel corso del 1° semestre del 2021 .



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



Mercato azionario: fase di stanchezza momentanea che potrebbe precludere ad uno storno, ma non pregiudica il forte trend rialzista di lungo periodo dell'indice sp500 che si innesca a partire dal 2° trimestre del 2021.

I titoli ciclici, cioè quelli legati alla cosiddetta "old economy", hanno dato il loro contributo importante alla ripresa del mercato azionario globale dal minimo di fine marzo 2020. Ciò può essere interpretato come un'indicazione di forte propensione al rischio, in quanto i cosiddetti "risk-on trade" normalmente sono rispecchiati da titoli ciclici o value che sovraperformano l'indice (come è accaduto nell'eccezionale mese di novembre 2020), accompagnati da un aumento del tasso di cambio EUR-USD.

Negli ultimi tempi abbiamo infatti assistito a una marcata correlazione tra la sovraperformance dei ciclici e l'aumento del tasso di cambio EUR-USD, nel senso che un dollaro debole accompagnava sempre le fasi di rialzo dell'indice sp500.

Questo trend è stato alimentato anche dal "consensus trade" su titoli value o ciclici che sarebbero usciti vittoriosi dalla ripresa dei consumi e dalla fine dei lockdown.

Tuttavia, questa propensione al rischio attualmente sembra messa alla prova, poiché da inizio anno i ciclici hanno iniziato a sottoperformare l' sp500 e il cambio EUR-USD si è leggermente indebolito, poiché è ritornato un certo scetticismo sui tempi di somministrazione dei vaccini alla popolazione e del ritorno alla normalità'.

La lentezza della campagna vaccinale in Europa abbassa le speranze di ripresa dell'economia e peggiora la performance già sottotono dei ciclici. L'eurozona è riuscita a immunizzare il 2% della sua popolazione, contro il 7% degli Stati Uniti (dati al 30 gennaio 2021).

Un altro messaggio connesso all'indebolimento della dinamica dei ciclici è che, senza una sovraperformance di questi titoli, anche il mercato nel suo complesso ha poche possibilità di ulteriore espansione nel breve termine. Uno storno salutare, breve e violento non può essere escluso.

E sarebbe bello che avvenisse. Perché ci darebbe la possibilità di ingresso sui titoli "GROWTH" che saranno i protagonisti del mercato toro del 2021.

Per il resto, le ragioni dell'ottimismo sul mercato azionario, oltrepassato il 1° trimestre 2021 che rimane un trimestre "interlocutorio", sono già state ampiamente esposte in vari punti nei due comitati precedenti di dicembre 2020 e di gennaio 2021. E sono ragioni che rimangono tutt'ora valide: tassi di interesse reali negativi, Fed e BCE accomodanti per un lungo periodo di tempo, politiche economiche fortemente impulsive sulla crescita, ritorno alla profittabilità delle imprese, lento ma progressivo ritorno alla normalità' con la diffusione di piani vaccinali sempre più efficaci.

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)

E, a ben vedere, nel corso della ripresa dei mercati azionari da aprile a dicembre 2020, gli investitori hanno sempre scontato un forte aumento futuro dell'attività economica proprio in base ai fattori su-esposti.

E' il caso del mese di Novembre che ha visto un rally impressionante delle azioni, proprio dopo le rivelazioni delle case farmaceutiche delle percentuali di efficacia dei vaccini, superiori al 90%, alimentando così la speranza che la fine dei lockdown sarebbe stata vicina.

A quel rally noi non abbiamo partecipato se non parzialmente, data la strategia prudente che da sempre informa la nostra attività di gestione. Ma anche perché colti di sorpresa dalla valanga di liquidità che si è abbattuta sui listini azionari con tassi obbligazionari a zero e banche centrali che stavano pompando moneta a spron battuto nei sistemi finanziari dalla metà di marzo del 2020.

Tuttavia nel brevissimo periodo, il primo trimestre è ancora pieno di insidie per i mercati azionari.

Non sappiamo come saranno le trimestrali al 30 marzo, ma non si può non notare il forte rallentamento dei consumi dovuto alle pesanti restrizioni adottate in tutta Europa per contrastare il Covid-19, che hanno impattato sulla domanda del settore industriale e manifatturiero.

Per il momento, il potenziale residuo degli industriali è limitato.

In caso di storno azionario, esso potrebbe portare a una contemporanea rotazione settoriale, incoraggiando gli investitori a effettuare prese di profitto e a spostarsi temporaneamente su settori difensivi con valutazioni inferiori ai ciclici (utilities e farmaceutico).



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, MA COSTITUISCE SOLAMENTE UN UTILE SUPPORTO ALLA INFORMAZIONE FINANZIARIA

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)