STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

SCENARI MACRO ECONOMICI E FINANZIARI

OTTOBRE 2021

Redatto il 13/10/2021

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
since 1948

Autunno 2021 :

una fase di transizione con volatilita' e opportunita' ma il mercato azionario resta sempre una alternativa valida per il lungo periodo

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

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

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

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

INDICI MONDIALI AL 30.9. 2021 : TASSI DI DIVIDENDO E PRICE/EARNING CON LE PERFORMANCES IN VALUTA LOCALE IN PENULTIMA COLONNA

LLP <GO> per aprire in Launchpad

Notizie · Impost · Indici azionari mondiali

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

Indice	2g	Valore	Vzn net	Vzn%	Ora	P/E	FY1 stm	FY2 stm	RndDv	%Ytd	%YtdCor
1) Americhe											
11) DOW JONES		33843.92	-546.80	-1.59%	09/30 c	20.38	18.38	17.83	1.82	+10.58%	+16.62%
12) S&P 500		4307.54	-51.92	-1.19%	09/30 c	25.80	21.34	19.56	1.38	+14.68%	+20.94%
13) NASDAQ		14448.58	-63.86	-0.44%	09/30 c	122.63	31.89	27.32	0.66	+12.11%	+18.23%
14) S&P/TSX Comp		20070.25 d	+0.00	+0.00%	00:15 c	19.07	15.95	15.24	2.60	+15.13%	+21.36%
15) S&P/BMV IPC		51385.55 d	+300.94	+0.59%	09/30 c	14.83	14.47	13.77	2.38	+16.61%	+18.25%
16) IBOVESPA		110979.10 d	-127.70	-0.11%	09/30 c	8.66	7.59	8.30	5.65	-6.75%	-6.17%
2) EMEA											
21) Euro Stoxx 50		4048.08	-32.14	-0.79%	09/30 c	21.02	16.29	15.00	2.29	+13.95%	+13.95%
22) FTSE 100		7086.42 d	-21.74	-0.31%	09/30 c	19.69	12.41	11.97	4.08	+9.69%	+13.84%
23) CAC 40		6520.01	-40.79	-0.62%	09/30 c	20.83	15.59	14.47	2.26	+17.45%	+17.45%
24) DAX		15260.69	-104.58	-0.68%	09/30 c	18.34	15.04	14.08	2.14	+11.24%	+11.24%
25) IBEX 35		8796.30 d	-83.10	-0.94%	09/30 c	18.25	15.64	13.59	2.67	+8.95%	+8.95%
26) FTSE MIB		25683.81	-53.04	-0.21%	09/30 c	16.65	12.77	11.32	3.41	+15.52%	+15.52%
27) OMX STKH30		2259.18	+3.63	+0.16%	09/30 c	14.68	16.64	17.82	2.64	+20.51%	+19.14%
28) SWISS MKT		11642.45 d	+14.12	+0.12%	09/30 c	22.98	18.19	16.58	2.76	+8.77%	+9.07%
3) Asia/Pacifico											
31) NIKKEI		28771.07 d	-681.59	-2.31%	08:15 c	16.60	17.23	16.21	1.55	+4.83%	+2.73%
32) HANG SENG		24575.64 d	-87.86	-0.36%	09/30 c	10.13	12.32	10.97	2.72	-9.75%	-5.22%
33) CSI 300		4866.38 d	+32.45	+0.67%	09/30 c	16.68	15.15	13.01	1.86	-6.62%	-0.26%
34) S&P/ASX 200		7185.50	-146.66	-2.00%	08:17 c	24.12	17.50	17.41	3.56	+9.08%	+7.64%

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

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

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

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

MERCATI OBBLIGAZIONARI AL 30.9.2021
TASSI GOVERNATIVI A 10 ANNI (IN BLU)
MASSIMI E MINIMI ULTIMI 90GG IN PENULTIMA COLONNA
OSCILLAZIONE DEGLI ULTIMI 90GG IN ULTIMA COLONNA

Regionale | Invio | Impost | Mercati oblg mondiali

91) Oblg | 92) Spread | 93) Curve

Scad 10 anni | Intervallo 3 mesi

Regione	RMI	Titolo	Bid	Ask	Rnd	Vzn rnd	Rnd	Min	Intrv (Avg / Now)	Mass	Vzn 3M
1) Americhe											
10) Stati Uniti		T 1 ¼ 08/31	97-23	97-23+	1.498	+1.9		1.172		1.537	+7.4
11) Canada		CAN1 ½ 06/31	100.156	100.187	1.479	+1.4		1.112		1.506	+8.4
12) Brasile (USD)		BRAZIL3 ⅞ 30	96.438	97.028	4.288	+0.3		3.670		4.288	+56.1
13) Messico (USD)		MEX 2.659 31	96.206	96.624	3.066	+1.1		2.673		3.066	+17.4
2) EMEA											
19) Regno Unito		UKT0 ¼ 07/31	92.702	92.718	1.032	+2.3		.510		1.032	+32.0
20) Francia		FRTR 0 11/31	98.668	98.698	0.129	-0.3		-.162		.151	+1.1
21) Germania		DBR0 08/15/31	102.152	102.172	-0.218	-0.1		-.503		-.201	-.4
22) Italia		BTPS0.6 08/31	97.973	97.984	0.816	-1.3		.528		.856	+1.3
23) Spagna		SPGB 0 ½ 31	100.754	100.771	0.422	-1.2		.203		.458	+2.6
24) Portogallo		PGB 0.3 10/31	99.751	99.785	0.322	-0.9		.097		.368	-4.6
25) Svezia		SGB0 ⅛ 05/31	97.587	97.862	0.352	-0.6		.040		.367	+7.4
26) Paesi Bassi		NETHER0 07/31	100.876	100.928	-0.094	-0.2		-.385		-.082	+1.3
27) Svizzera		SWISS 2 ¼ 31	123.704	124.104	-0.206	+0.3		-.462		-.189	+6.3
28) Grecia		GGB0 ¾ 06/31	99.018	99.315	0.824	-0.3		.515		.838	+3.7
3) Asia/Pacifico											
29) Giappone		JGB 0.1 06/31	100.482	100.484	0.049	+0.5		-.004		.075	+2.1
30) Australia		ACGB 1 11/31	95.138	95.229	1.510	+2.5		1.072		1.510	+8.4
31) N. Zelanda		NZGB 2 05/32	98.911	99.288	2.075	+1.2		1.603		2.090	+31.3
32) Corea Sud		KTB2 06/10/31	98.146	98.405	2.259	+3.8		1.872		2.284	+16.8
33) Cina		CGB3.02 05/31	101.192	101.269	2.868	+0.0		2.802		3.082	-20.3

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A. SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

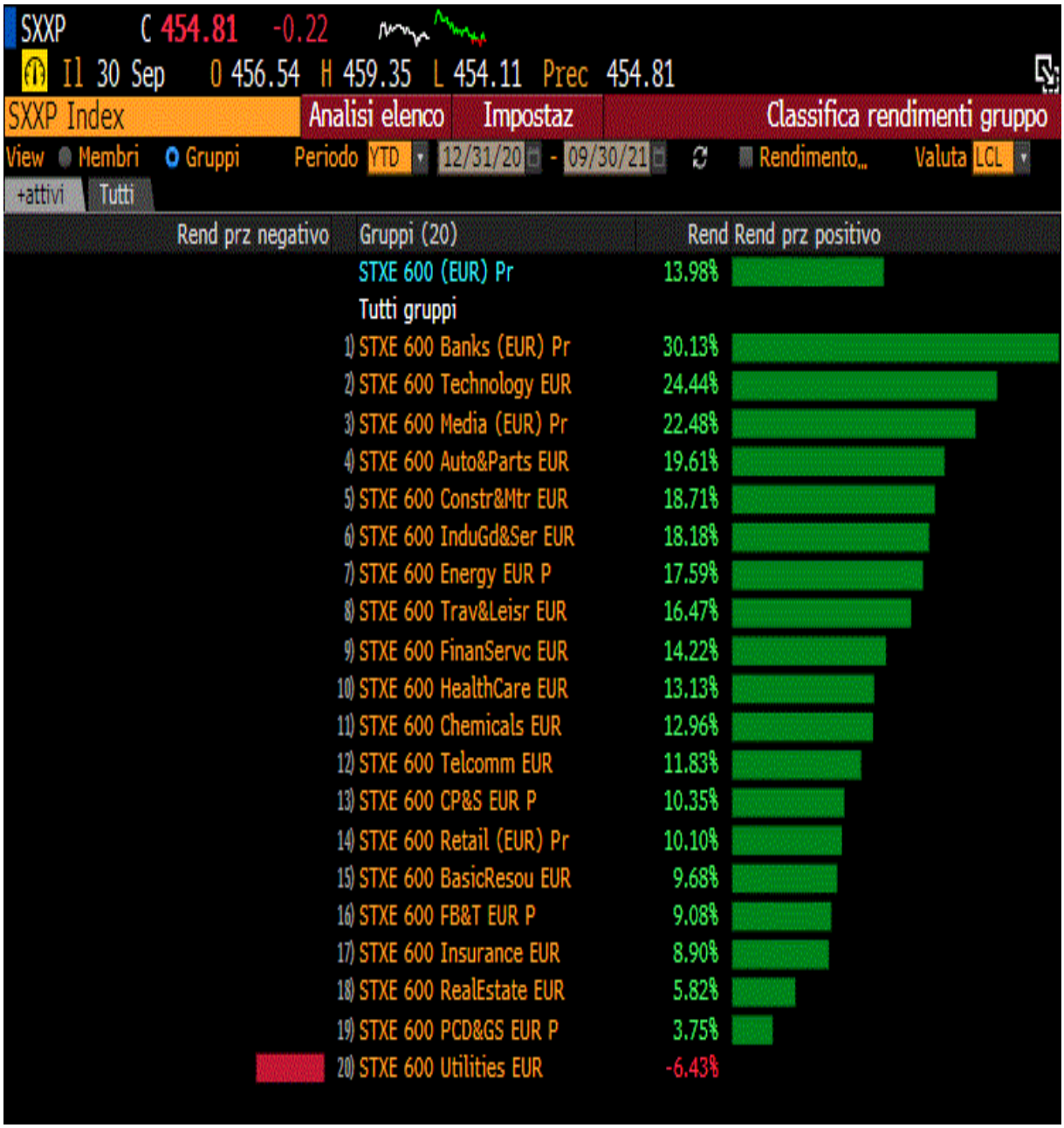
Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

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 SETTORI STOXX 600
DA 1.1. 2021 A 30.9.2021



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
since 1948

MERCATI DEL CREDITO:
ATTENZIONE AL COMPARTO HIGH YIELD

IL FORTE RALLY DEI PREZZI DEI CORPORATE BOND INIZIATO AD APRILE 2020 CON NOTEVOLE COMPRESSIONE DEGLI SPREAD SOPRATTUTTO PER IL SETTORE HY , POTREBBE ESSERE GIUNTO AD UNA BATTUTA D' ARRESTO.

IL RIALZO DEI TASSI DI INTERESSE GOVERNATIVI NUOCE ALLE EMISSIONI CORPORATE , E SOPRATTUTTO A QUELLE DI TIPO HIGH YIELD (A SCADENZA MEDIO-LUNGA) E IN MODO AMPLIFICATO RISPETTO AI BOND INV. GRADE : IL RIALZO DEI TASSI AUMENTA IL RISCHIO DI CREDITO PER LE AZIENDE PIU' INDEBITATE (MAGGIOR SPESA PER INTERESSI) E SOPRATTUTTO IN UN ANNO COME IL 2021 IN CUI LE EMISSIONI IN EURO DI MERCATO PRIMARIO HIGH YIELD HANNO RAGGIUNTO IL RECORD DI 83 MILIARDI AL 30.9.2021 .

SE IL RIALZO DEI TASSI CONTINUA (PER ES. BUND 10Y A LIVELLO DI 0%) I BOND HIGH YIELD AFFRONTERANNO UN DUPLICE RISCHIO :
1) RIALZO DEI TASSI DELLA CURVA BENCHMARK
2) RIALZO DELLO SPREAD DI RENDIMENTO SOPRA LA CURVA BENCHMARK .

PER QUESTO MOTIVO IL NOSTRO PORTAFOGLIO SI E' GIA' POSIZIONATO IN MANIERA MOLTO PROTETTIVA CON UNA MODIFIED DURATION TRA 1,40% E 1,70% AVENDO ALLEGGERITO CARTA SUBORDINATA GIA' NELLA PRIMA META' DI SETTEMBRE .

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A. SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

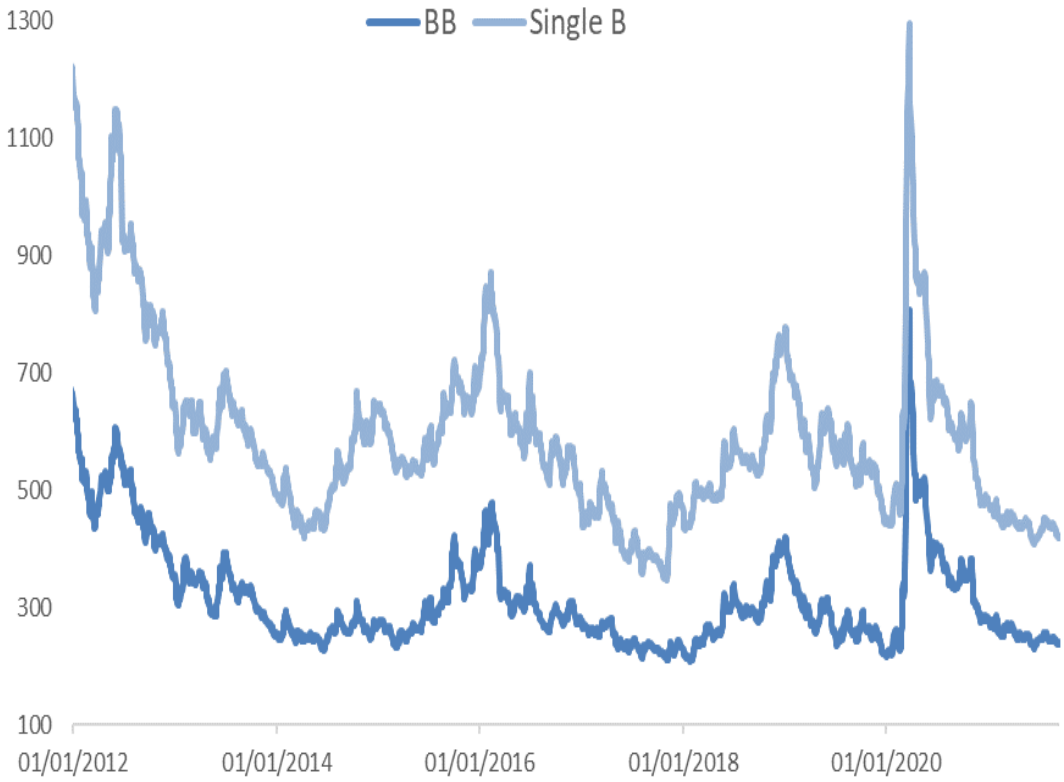
Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

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

Euro HY spreads against Govies by rating since 2012



SPREAD SOPRA BUND BOND "BB" E " B" IN EURO 2012-2021
Fonte : Spread Research – The European High Yield Market Sept. 2021

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

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

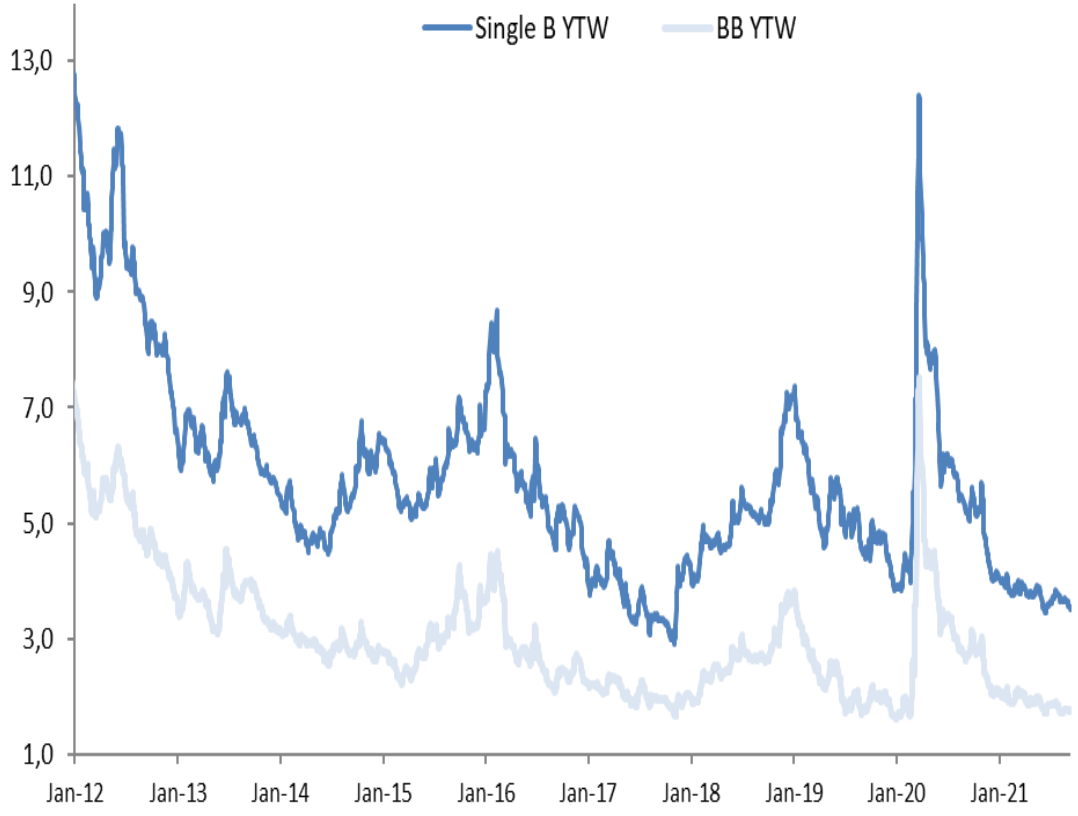
Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

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

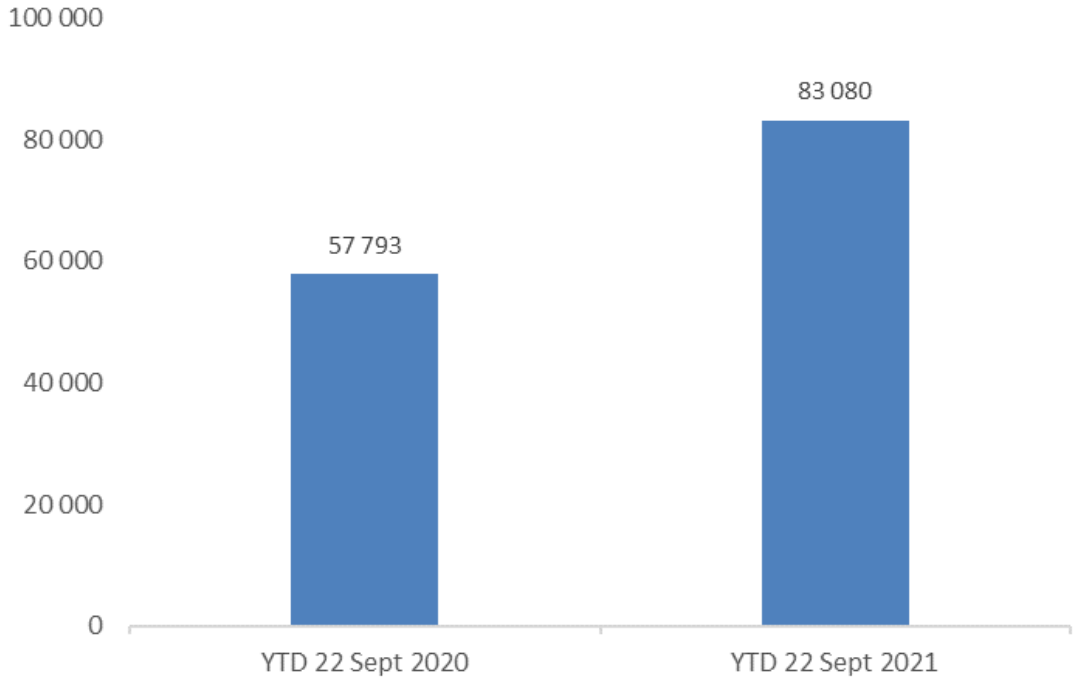
Yield (%) BB vs Single B (%) since 2012



TASSO MEDIO DELLA CARTA BB E DELLA CARTA B RATED EURO 2012-2021
Fonte : Spread Research – The European High Yield Market Sept. 2021

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

YTD New issue market European HY- €million as of Sept. 30, 2021



Fonte : Spread Research – The European High Yield Market Sept. 2021

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

LA DUPLICE PRESSIONE RIBASSISTA SUI PREZZI DEI CORPORATE BOND CHE DERIVA DA 1) RIALZO DEGLI SPREAD SOPRA BENCHMARK E 2) RIALZO DELLA CURVA BENCHMARK E' EVIDENTE DALLA TABELLA SOTTOSTANTE IN CUI SI CONFRONTA IL TASSO SWAP A 10 ANNI EURO (LINEA BIANCA SCALA DI DX) E LO SPREAD MEDIO DELLE OBBLIGAZIONI HIGH YIELD (LINEA GIALLA SCALA DI SX) .

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

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

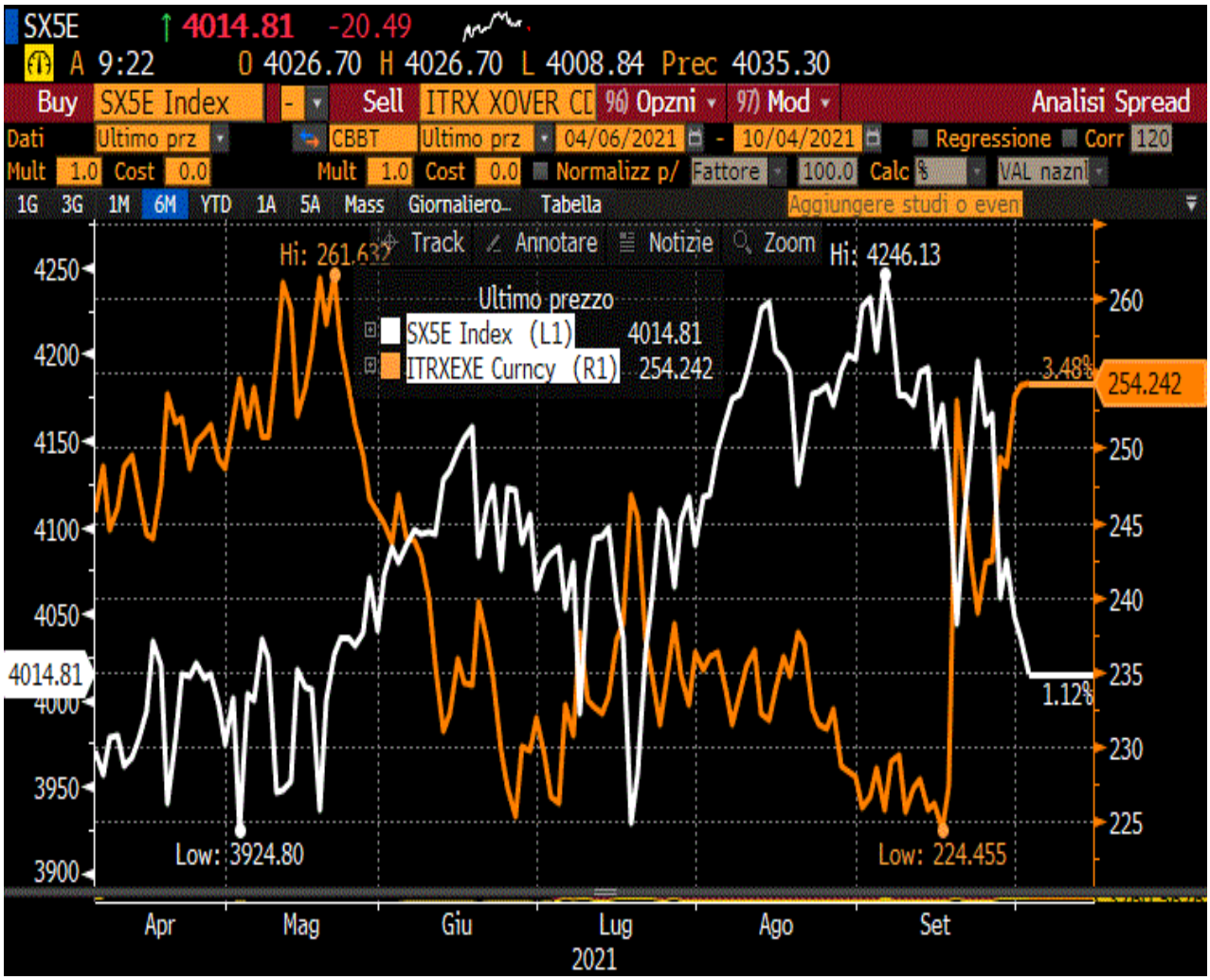
Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

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

… E A SUA VOLTA L' AUMENTO DEGLI SPREAD SUI CORPORATE BOND HIGH YIELD DERIVA DALLO STORNO DEL MERCATO AZIONARIO , COME SI PUO' VEDERE DALLA TABELLA QUI SOTTO CHE METTE A CONFRONTO I CDS SULLE EMISSIONI HIGH YIELD EURO (CONTRATTO XOVER LINEA GIALLA) CON L' INDICE EUROSTOXX50 (LINEA BIANCA) : CON LA CORREZIONE AZIONARIA SALGONO I CDS E QUINDI GLI SPREAD DI RENDIMENTO DEI CORPORATE BONDS E QUINDI SCENDONO I PREZZI DELLE OBBLIGAZIONI .



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
since 1948

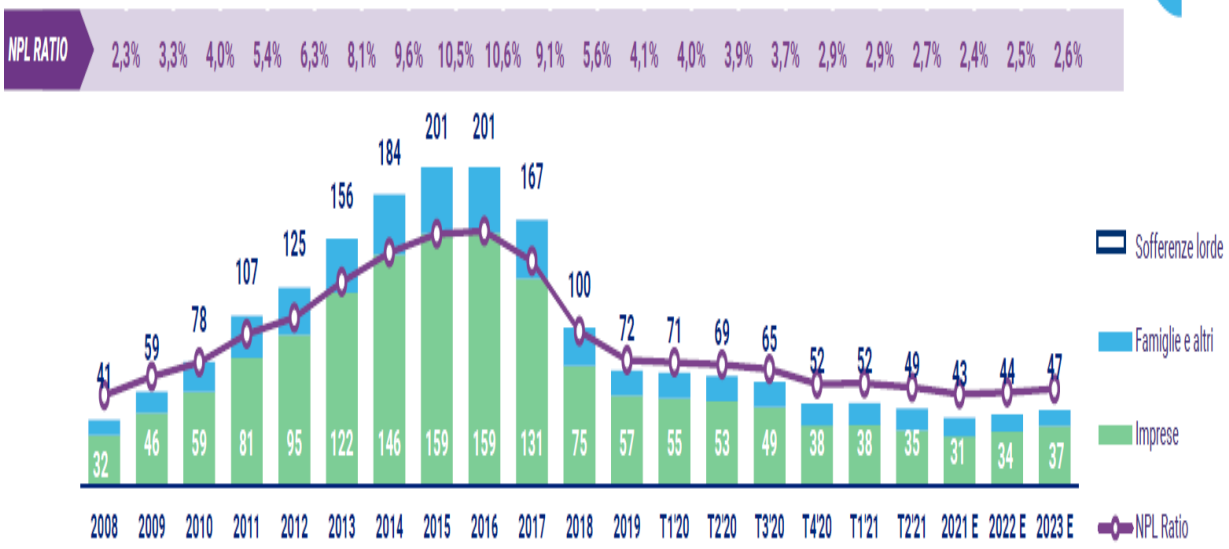
IL MERCATO DEI NON PERFORMING LOANS: UNA INTERESSANTE ANALISI DI BANCA IFIS : IL MARKET WATCH NPL 2021

SECONDO L' ANALISI DI BANCA IFIS (MARKET LEADER IN ITALIA NEL SETTORE DEGLI NPL ASSIEME ALLA AMCO) L' EVOLUZIONE DEL TREND DEI CREDITI PROBLEMATICI NEI BILANCI BANCARI E' MOLTO MIGLIORE DI QUANTO CI SI ASPETTASSE SOLO 1 ANNO FA , GRAZIE AGLI INTERVENTI DI GARANZIA STATALE SULLE CARTOLARIZZAZIONI DEI CREDITI IN SOFFERENZA (GA.C.S. **) E GRAZIE ALLA AMPIA LIQUIDITA' IMMESSA NEL SISTEMA DA PARTE DELLA BCE . CIO' RENDE MENO RISCHIOSO L' INVESTIMENTO IN BOND SUBORDINATI DELLE BANCHE A CORTA SCADENZA PERCHE' UN CONTENIMENTO DEL RISCHIO SISTEMICO NPL NEI BILANCI ABBASSA LA PROBABILITA' DI FUTURE PROCEDURE DI "BAIL-IN" .

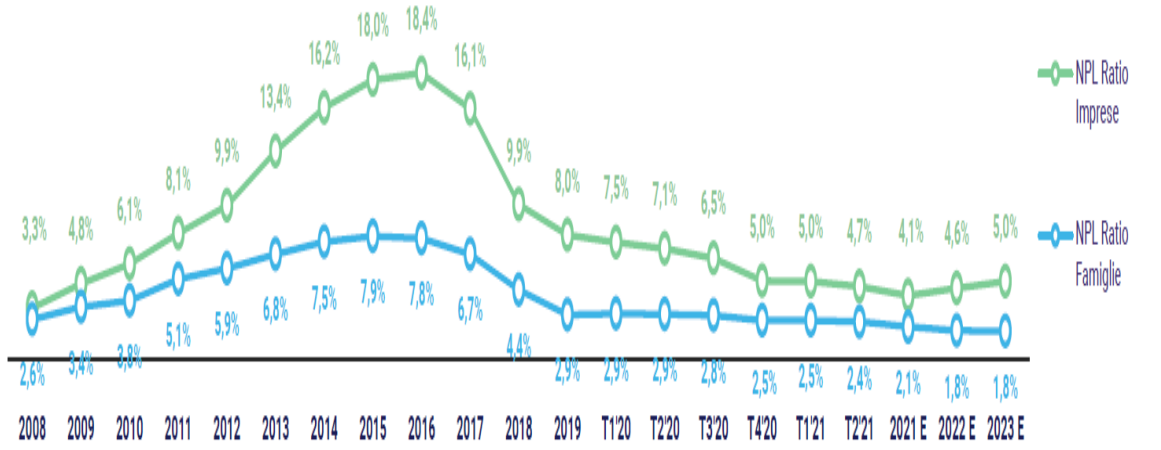
**** = *La GAranzia Cartolarizzazione Sofferenze* (GA.C.S.) è una garanzia che lo Stato offre agli investitori in caso di insolvenza dei crediti deteriorati acquistati attraverso le cartolarizzazioni delle banche. Con le cartolarizzazioni , la banca cede il pacchetto di NPL ad una società SPV (Special Purpose Vehicle) ad un prezzo non superiore al valore netto iscritto in bilancio (valore lordo - rettifiche/svalutazioni). Per finanziare l'acquisto dei Npl, la SPV emette titoli obbligazionari (cioè le ABS asset-backed securities), sottoscritti dagli investitori, suddivisi in due classi di titoli: senior (i crediti di migliore qualità, in cui è più probabile che avvenga il rimborso e che ricevono con priorità il pagamento degli interessi) e junior (bassa qualità, alto rischio di insolvenza, pagamento degli interessi postergato ai senior). Le agenzie di rating certificano la classe dei titoli. Orbene, la GACS dello Stato copre solamente i bond emessi con rating Investment Grade quindi l'ammissione alla Gacs vale solamente per le tranche senior. N.B. : affinchè la garanzia statale sia attivabile, la banca deve aver ceduto alla SPV almeno il 50%+1 delle cartolarizzazioni dei crediti Junior. Infine, per godere della Gacs, le banche sono tenute al versamento di una commissione periodica allo Stato. ESCUSSIONE DELLA GARANZIA : In caso di insolvenza della SPV che ha emesso le obbligazioni , a partire dal 90º giorno di mancato pagamento ed entro il termine di 9 mesi successivi alla scadenza del titolo, gli investitori possono escutere la garanzia direttamente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, che poi procederà a rivalersi sulla SPV.**

Nel 2020 continua il trend di riduzione dello stock di sofferenze lorde nei bilanci bancari, con un *NPL ratio* che si manterrà a un livello storicamente basso anche nei prossimi anni.

SOFFERENZE BANCARIE LORDE PER TIPO DEBITORE RESIDENTE: MLD € E PERCENTUALI



***NPL RATIO*: SOFFERENZE BANCARIE LORDE/PRESTITI PER TIPO DI DEBITORE - PERCENTUALI**



NOTE: Dati normalizzati. Da gennaio 2021 è vigente la nuova definizione di default armonizzata a livello europeo. Le Imprese comprendono le sole società non finanziarie e famiglie produttrici; le famiglie e e altri lcomprendono e famiglie consumatrici e il resto del totale.
FONTE: Elaborazioni Ufficio Studi di Banca Ifis su database statistico Banca d'Italia – stima da analisi interne Banca Ifis

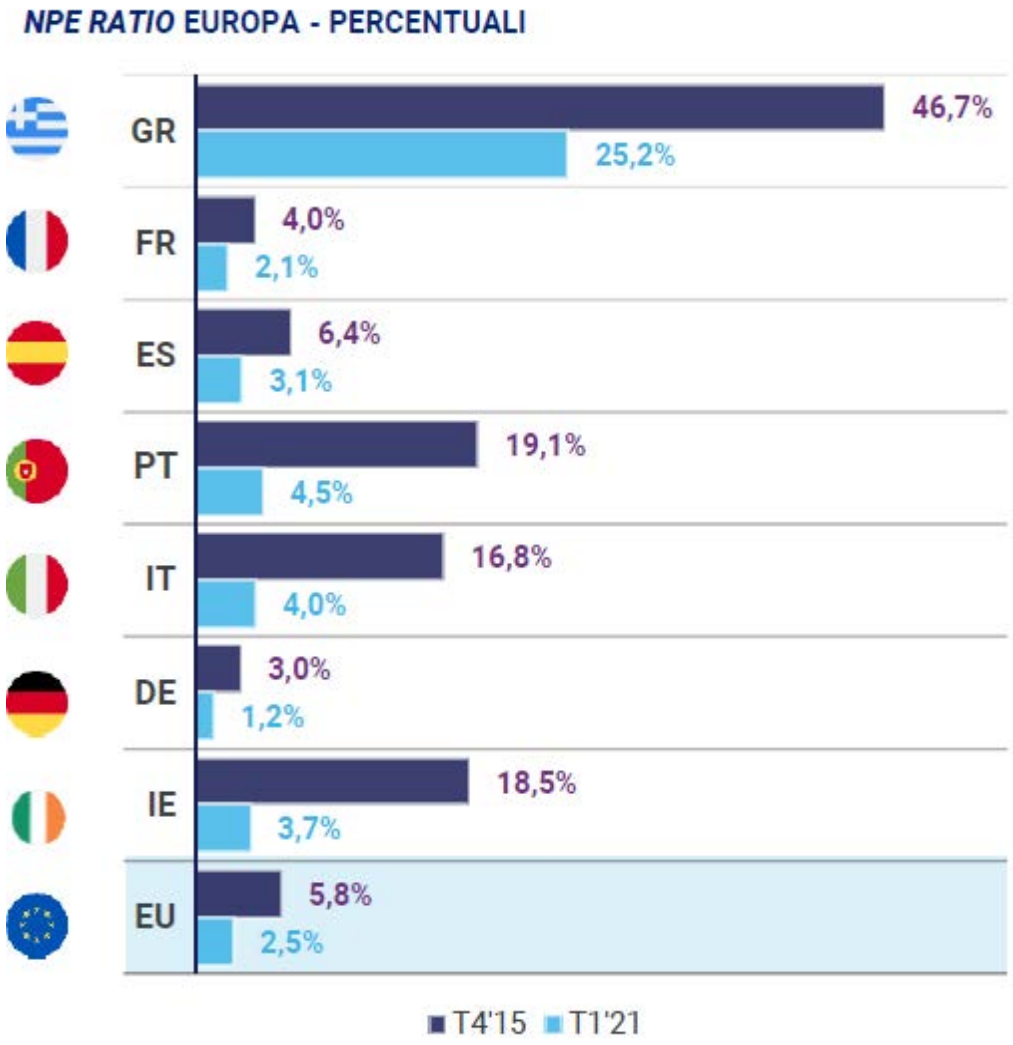
STUDI
SEDE L
Piazza
00192 - Roma
www.gaffinosim.it
amministrazione@gaffinosim.it

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 SITUAZIONE DEGLI NPL IN AREA EURO:

UN CONFRONTO TRA IL 4° T 2015 E IL 1° T 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

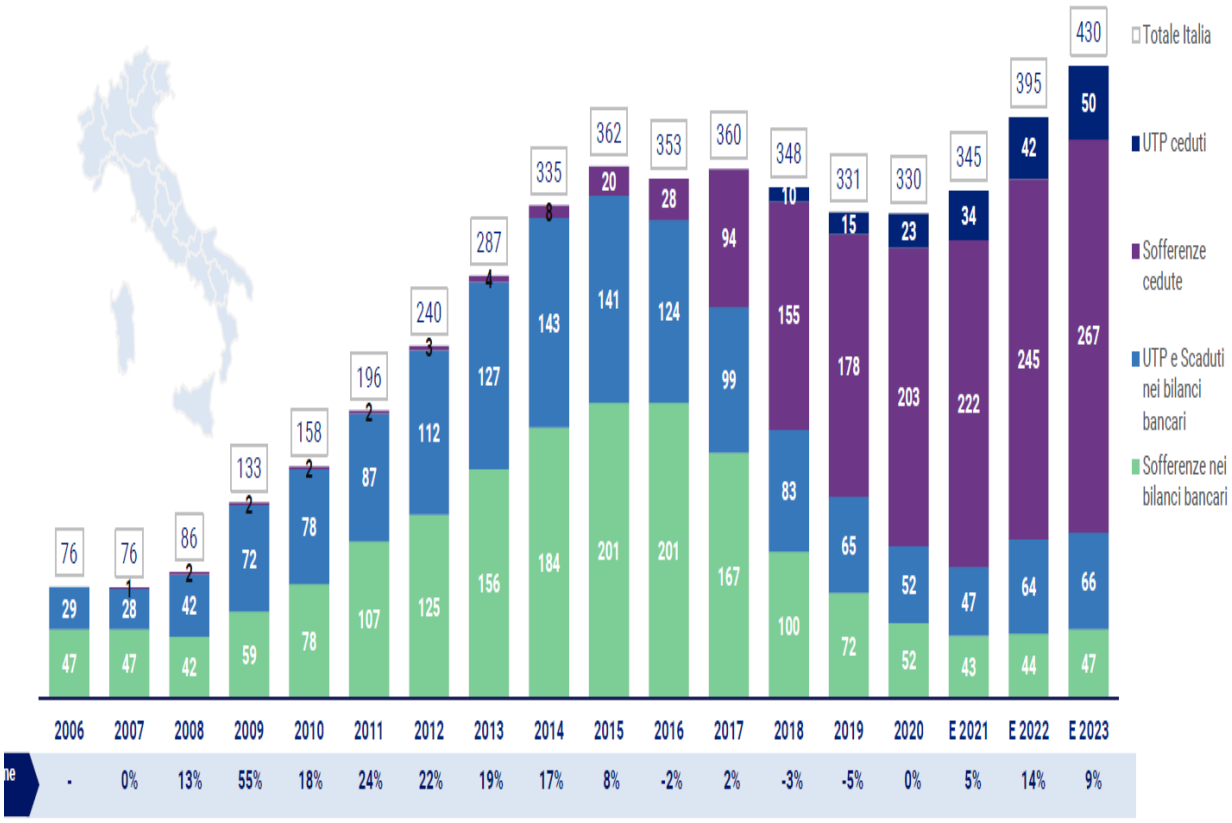
CAPITALE SOCIALE: **EURO 2.000.000 I.V.**
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: **05843841007**
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL 27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA (ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

IL MERCATO DEGLI NPL IN ITALIA STA AUMENTANDO CONSIDEREVOLMENTE , MA NON IL PESO DEGLI NPL NEI BILANCI BANCARI (COME SI VEDE DALL' ISTOGRAMMA VERDE)

Dal 2021 lo stock complessivo di NPE in Italia ricomincerà a crescere, con una stima di crediti da recuperare che si prevede arrivi a 430 mld€ alla fine del 2023.

AMMONTARE TOTALE DEGLI NPE IN ITALIA (RESIDENTI E NON RESIDENTI NEI BILANCI BANCARI + PORTAFOGLI CEDUTI AL NETTO DEI RECUPERI) – MLD€



NOTA: Dati normalizzati. Da gennaio 2021 è vigente la nuova definizione di default armonizzata a livello europeo. I dati comprendono le operazioni con la totale clientela di soggetti residenti e non residenti, esclusi i rapporti interbancari.
FONTE: Stime interne Ufficio Studi di Banca Ifis da NPL Market Database di Banca Ifis, Banca d'Italia e Unirec.

Banca Ifis

Market Watch NPL 25

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
since 1948

IL RIALZO DEI TASSI E MERCATO AZIONARIO : UNA CONCATENAZIONE LOGICA CHE PASSA ATTRAVERSO IL RIALZO DEI PREZZI DELLE COMMODITIES E DELLE ASPETTATIVE INFLAZIONISTICHE

L' AUMENTO DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME GENERA CERTAMENTE INFLAZIONE , QUINDI SI ALZANO LE ASPETTATIVE INFLAZIONISTICHE (L' INFLAZIONE ATTESA PER IL FUTURO), DA CUI UN RIALZO DEI RENDIMENTI BENCHMARK.
A SUA VOLTA IL RIALZO DEI TASSI BENCHMARK COMPORTA UN RIALZO DEGLI SPREAD DI RENDIMENTO DEI CORPORATE BOND E QUINDI MAGGIOR VOLATILITA' DEL MERCATO AZIONARIO: IL DIVIDENDO AZIONARIO NON E' PIU' COSI' COMPETITIVO CON I RENDIMENTI DEI BOND GOVERNATIVI E IL COMPARTO EQUITY VIENE VENDUTO .

QUESTA E' UNA "TEMPESTA PERFETTA" IN CUI TUTTI I VARI MERCATI (COMMODITIES, OBBLIGAZIONI, CREDIT MARKETS, EQUITY, FOREX) , SONO SINCRONIZZATI FRA LORO NEL TIMORE DI UNA NORMALIZZAZIONE DELLA POLITICA MONETARIA DLLE BANCHE CENTRALI SU SCALA GLOBALE : IL MERCATO AZIONARIO E' ANCORA FRAGILE E QUESTA VOLATILITA' PUO' PROLUNGARSI SINO A TUTTO IL MESE DI OTTOBRE.

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A. SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

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 SE LE BANCHE CENTRALI AVESSERO SBAGLIATO NEL DICHIARARE L'INFLAZIONE COME UN EVENTO TEMPORANEO ?

OSSERVANDO LA TABELLA ALLA PAGINA SUCCESSIVA , A PARTIRE DALLA FINE DI AGOSTO SI GENERA UN FORTE INCREMENTO DEL PREZZO DEL GAS NATURALE (LINEA GIALLA –PREZZO IN DOLLARI PER MILIONE DI BTU – SCALA DI DX) E DEL PREZZO DEL PETROLIO (LINEA BIANCA SCALA DI SX –PREZZO IN DOLLARI BARILE) : SE QUESTO TREND SI PROLUNGA NEL TEMPO , POTREBBE CAMBIARE L' INFLAZIONE DA TEMPORANEA A PROLUNGATA … FACENDO PERDERE PRESTIGIO ALLA FED E ALLA BCE E ALLUNGANDO COSI' LA FASE DI VOLATILITA' DEL MERCATO AZIONARIO …

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

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

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

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

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

… MA PIU' CHE L' INFLAZIONE E' IMPORTANTE CHE NON CAMBINO LE ASPETTATIVE INFLAZIONISTICHE…

IL PROBLEMA E' CHE IL RIALZO DEI PREZZI ENERGETICI STA IMPATTANDO NON SOLO SULLA INFLAZIONE REALE MA ANCHE SULLE ASPETTATIVE INFLAZIONISTICHE DI LUNGO PERIODO: SI OSSERVI L' ANDAMENTO PARALLELO DEL TASSO DI INFLAZIONE IMPLICITO NEI BUND 5Y INFLATION- LINKED (TASSO DI " BREAKEVEN" –LINEA BIANCA SCALA DX) E IL PREZZO DEI FUTURES SUL GAS NATURALE (LINEA GIALLA SCALA DI SX – PREZZO IN $ PER MILIONE DI BTU) .

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

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

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

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

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE
since 1948

QUINDI DA DOVE VIENE LA CORREZIONE AZIONARIA?

LO STORNO DEL MERCATO AZIONARIO –PER ORA- NON E' DIPESO DA UN CROLLO DEI PROFITTI AZIENDALI O DALLA PAURA DI UNA RECESSIONE… ESSO E' STRETTAMENTE LEGATO AL RIALZO DEI TASSI DI INTERESSE .

COME SI PUO' NOTARE NELLA TABELLA SUCCESSIVA , IL RIALZO DEI RENDIMENTI TREASURY (LINEA GIALLA SCALA DX) E IL RIBASSO DEL MERCATO AZIONARIO SP500 (LINEA BIANCA SCALA SX) SONO ORAMAI IN UN RAPPORTO DI CAUSA-EFFETTO . SOLO SE I TASSI USA DOVESSERO RIENTRARE SUI LIVELLI DI FINE AGOSTO PER ES. (CIOE' 1.30%) L'ATTUALE FASE DI VOLATILITA' SI ARRESTEREBBE … MA SERVIRANNO DATI MACRO-ECONOMICI DEBOLI , CHE SIANO DI SUPPORTO AD UNA CRESCITA MENO "ESUBERANTE" PERCHE' CIO' AVVENGA …

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A. SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

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

Qui sopra confrontiamo l' indice SP500 (scala di sx – linea bianca) con il rendimento a 10 anni del treasury USA(scala di dx – linea gialla) . Si vede chiaramente che il mercato azionario inizia a temere gia' dalla 1^ settimana di settembre (barra verticale del grafico) il rialzo dei tassi (infatti la linea gialla lascia definitivamente il livello di 1.30% per giungere a 1.55% a inizio ottobre , nel giro di sole 3 settimane). Che cosa è successo? I dati macro-economici in arrivo, i prezzi delle materie prime (petrolio e gas naturale soprattutto) in deciso rialzo e , infine , la FED che a piu' riprese annuncia la riduzione degli acquisti di titoli di stato e il probabile rialzo dei Fed Funds gia' nel 3° trimestre 2022, hanno determinato una fuga dall' azionario e una compressione del premio al rischio a causa del rialzo dei rendimenti obbligazionari rispetto al tasso di dividendo.

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

CI SONO EFFETTI ANCHE SUL MERCATO DEI CAMBI ?

CERTAMENTE SI' : IL RIALZO DEI RENDIMENTI DEI TREASURY (LINEA BIANCA SCALA SX) E IL RAFFORZAMENTO DEL DOLLARO (LINEA GIALLA SCALA DX) SONO STRETTAMENTE CORRELATI FRA DI LORO , ANCOR PIU' IN TEMPI DI ALTA VOLATILITA' AZIONARIA COME QUESTI , CHE AUMENTANO L' APPETITO PER IL DOLLARO COME BENE RIFUGIO .

L'EUR sta già crollando a 1,1530… ma dove sarà nel 2022 e 2023 se negli USA la FED aumentera' i tassi nella misura prevista (0.50% nel 2022 e all' 1% nel 2023) con il tasso della BCE stabile a -50 BP? Non saremmo sorpresi se l'euro testasse 1.10 e anche 1.05, da un lato aiutando l'esportazione europea ma dall'altro importando ulteriore inflazione in area euro.

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

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

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

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE
since 1948

IL CICLO ECONOMICO ATTUALE

ECONOMIA GLOBALE : La crescita ha raggiunto il picco, e sia l 'OCSE che il FMI stanno mettendo a punto una previsione di crescita del PIL globale per quest'anno, dal +5,8% al +6%, e per il prossimo anno, dal +4,6% al 4,7%. La diffusione della variante Delta ha pesato sulla domanda di bene e servizi durante l'estate, mentre la carenza di materiali e di manodopera continua a limitare l'offerta e probabilmente durerà fino al 1° T del 2022. È probabile che la crescita rimanga robusta anche l'anno prossimo, grazie ai risparmi accumulati dalle famiglie durante la pandemia , all' accumulo delle scorte di magazzino e al rinvio delle decisioni di nuovi investimenti effettuate dalle imprese durante la pandemia . Tuttavia, i tassi di crescita del PIL nei vari paesi si allenteranno naturalmente man mano che la domanda repressa, il sostegno fiscale e la capacità produttiva inutilizzata andranno affievolendosi . L'inflazione rimarrà probabilmente alta fino alla fine dell'anno, prima di moderarsi quando l'offerta inizierà ad adeguarsi alla domanda e ritornera' l' equilibrio tra domanda e offerta nel mercato del lavoro . Tuttavia se il rialzo delle materie prime dovesse rivelarsi duraturo e non passeggero, cio' muterebbe le aspettative inflazionistiche e si rischierebbe una spirale inflazione – stagnazione della domanda negativa sdia per il mercato azionario che per il mercato obbligazionario. Tuttavia ci conforta sapere che le banche centrali continueranno a tracciare un'uscita graduale dalle misure di emergenza assicurando ampia liquidita' ai mercati interbancari e ai mercati monetari .
Passiamo ora ad analizzare le singole aree piu' da vicino.

STATI UNITI: Secondo l' OCSE probabilmente gli USA affronteranno una crescita del PIL del 5,8% quest'anno mentre la previsione per il prossimo anno è del 3,9% . Questo è il risultato di una revisione al ribasso della crescita nel 3Q21 e di una crescita leggermente più forte all'inizio del prossimo anno. È probabile che il PIL raggiunga la sua linea di tendenza pre-pandemia nel 1Q22, un trimestre più tardi del previsto. L'inflazione è vicina al picco, ma probabilmente rimarrà elevata fino all'inizio dell' anno prossimo, dato che l'interruzione dell'offerta rispetto alla domanda sembra destinata a durare più a lungo del previsto. Sia il FMI che l' OCSE continuano a vedere l'inflazione in calo verso il 2% entro la fine del 2022. La Fed inizierà probabilmente a ridurre il suo QE a novembre e cesserà gli acquisti netti verso la prima metà del 2022. Ci aspettiamo il primo rialzo dei tassi all'inizio del 2023, seguito da un secondo rialzo nella 2^ meta' del 2023 .

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE
since 1985

EUROZONA : Il PIL dovrebbe espandersi del 5% quest'anno e del 4,3% nel 2022. L'attività è destinata ad aumentare di nuovo fortemente nel 3Q21, seguita da una crescita più lenta a fine anno, quando la spinta iniziale della riapertura post-lockdown svanirà e la produzione manifatturiera rallenterà. Il PIL si riprenderà probabilmente al suo livello pre-pandemico entro la fine dell'anno 2021. Le prospettive per il 2022 rimangono positive, sostenute dal dispiegamento dei fondi del Recovery Plan e dalla BCE accondiscendente per i prossimi 2 anni .

L'inflazione raggiungerà probabilmente un picco a fine anno vicino al 4%, prima di scendere nel corso del prossimo anno ai livelli pre-pandemici (tra 1.75% e il 2%) . La BCE sembra intenzionata a chiudere il PEPP (Pandemic Emergency Purchase Program) a marzo 2022 , ma non è esclusa una nuova fase che si puo' protrarre sino all' estate del 2022 .

REGNO UNITO: Le previsioni di crescita del PIL al 6,4% per quest'anno e al 5,9% l'anno prossimo dovrebbero essere confermate nei mesi a venire . L'inflazione è destinata a salire a quasi il 4% nel 4Q21 e a rimanervi fino al 2Q22, prima di scendere di nuovo vicino al 2% entro la fine del 2022. La BOE sembra pronta ad alzare i tassi già a febbraio, ma non si esclude che una minore crescita e una maggiore disoccupazione ritardino un aumento dei tassi fino alla fine del 2022 / inizio 2023.

CINA: in seguito alla vicenda Evergrande, che non potra' evitare un raffreddamento della domanda interna , visto che il settore immobiliare assorbe circa il 20% del PIL , i principali istituti di ricerca stanno riducendo la previsione di crescita del PIL per il 2021 all'8% dall'8,5% dei mesi estivi , e per il 2022 al 5,0% dal 5,7%. Oltre alla contrazione del Real Estate , anche l'estate si è rivelata impegnativa a causa di un mix di disastri naturali e della diffusione della variante Delta. Guardando oltre il 3Q21, ci sono diversi venti contrari che potrebbero intaccare le prospettive economiche, dal brusco interventismo statale nella iniziativa imprenditoriale alle crescenti vulnerabilità nel settore immobiliare e un approccio di "tolleranza zero" contro il COVID-19 e alle sue eventuali recrudescenze economicamente dannoso . Tuttavia è opinione comune degli analisti che la politica fiscale e monetaria rimarrà probabilmente accomodante.

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

PREVISIONI ECONOMICHE DELL' OCSE

INTERIM OUTLOOK SETTEMBRE 2021

	2020	2021	2022
World	-3.4	5.7	4.5
Australia	-2.5	4.0	3.3
Canada	-5.3	5.4	4.1
Euro area	-6.5	5.3	4.6
Germany	-4.9	2.9	4.6
France	-8.0	6.3	4.0
Italy	-8.9	5.9	4.1
Spain	-10.8	6.8	6.6
Japan	-4.6	2.5	2.1
Korea	-0.9	4.0	2.9
United Kingdom	-9.8	6.7	5.2
United States	-3.4	6.0	3.9

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE
since 1948

LA NOSTRA STRATEGIA SUL MERCATO AZIONARIO PER IL 4° TRIMESTRE 2021 : PRUDENZA IN ATTESA DELLE TRIMESTRALI RELATIVE AL 3° T. 2021

L'andamento del mercato azionario IN Settembre e nella prima settimana di Ottobre si è fatto certamente piu' fragile perché il rialzo dei rendimenti pesa sulle valutazioni azionarie , essendosi alzati i tassi di riferimento ai quali vengono scontati i flussi di cassa futuri delle aziende .. Allo stesso tempo dobbiamo fare molta attenzione alla pubblicazione delle trimestrali al 30 settembre : è probabile che l'impulso al mercato azionario dato dalle stime degli utili iniziera' a indebolirsi. Non stiamo dicendo che le aziende affronteranno una contrazione degli utili, ma semplicemente che i tassi di crescita del 20% -30 % su base annuale avvenuti nella prima meta' del 2021 , e che avevamo previsto nel comitato di Dicembre 2020 e di Gennaio 2021 , saranno difficilmente ripetibili.

Tuttavia un comparto che dagli analisti viene visto in maniera fortemente positiva per l' ultimo trimestre 2021 è quello energetico. Il forte rialzo dei prezzi del gas e del petrolio sostiene il comparto energia, che è da raccomandarsi come acquisto tattico per i mesi invernali. Eventuali adeguamenti dell' offerta alla domanda nei mesi successivi potrebbero far scednere i prezzi , ma l a politica dell' OPEC e le decisioni di Putin circa la produzione di gas restano fra le incognite piu' imponderabili allo stato attuale La recente crescita dei rendimenti degli UST e dei prezzi delle materie prime ricorda il cosiddetto " reflation trade" di un anno fa, che spinse al rialzo i mercati e, nello specifico, le azioni cicliche.

La situazione attuale è, però, completamente diversa rispetto alla congiuntura di un anno fa: ora c'è la FED che ha cambiato atteggiamento e difficilmente le banche centrali rimarranno impassibili alla normalizzazione dell apolitica monetaria della banca centrale USA nel 2022 . Nel quarto trimestre 2020 il tema dominante era la ripresa dell'economia globale, unitamente al rialzo dei rendimenti obbligazionari e dei prezzi delle materie prime, ma la politica monetaria rimaneva assolutamente accondiscendente , perche' le banche centrali a quell' epoca avevano garantito l'immissione di consistente liquidità per tutto il tempo necessario a sostenere la ripresa. Ma ora i lockdown sono finiti. La campagna vaccinale ha avuto effetto sul contenimento della pandemia .Quello del 4° T 2020 era lo scenario migliore che si possa immaginare per i mercati azionari, ma ora ha iniziato a sgretolarsi leggermente . I rendimenti dei titoli del Tesoro statunitensi sono aumentati significativamente negli ultimi giorni, e le prossime mosse per il 2022 delle banche centrali saranno volte alla progressiva riduzione dell'abbondante offerta di liquidità : la FED sta solo facendo da "apri-pista" in questo senso . <u>Ma la normalizzazione della politica monetaria avverra' gradatamente</u>: non aspettiamoci un rialzo tassi della BCE prima della seconda meta' del 2023, e la FED ritocchera' di 25bpd probabilmente a fine 2022 . Questro dovrebbe dare tempo alle imprese di mantenere un tasso di dividendo sufficientemente alto da compensare il rialzo dei tassi sui Treasury e mantenere il premio al rischio delle azioni in zona "neutrale" .

D'altronde , lo slancio della crescita globale ha raggiunto il punto massimo, anche se i tassi di crescita dovrebbero restare robusti e superiori al trend, negli Stati Uniti e in Europa. Ovviamente , stanti le premesse suesposte , questo contesto in graduale evoluzione non significa la fine del trend positivo sottostante del mercato azionario, ma lo scenario generale sta diventando più difficile , in particolare (lo ripetiamo) per l'imminente pubblicazione delle trimestrali del 3Q21. Le fasi di transizione tra due scenari macro-economici (dalla recessione alla ripresa) sono sempre delicate perche' esse si svolgono sul sentiero di rialzo dei tassi : finche' il mercato azionario non capisce quando si arrestera' la corsa dei rendimenti , e quale sia il tasso ottimale sui treasury 10y (1,75% ? 2% ?) rimane fragile ed esposto a sell-off .

E poi ci sono ancora i problemi di "strozzatura dell' offerta " rispetto alla crescita della domanda: non si parla solo di mancanza di chip e microprocessori, ma anche di componentistica industriale in senso lato : durante l'estate un numero crescente di aziende ha segnalato che la crescita dei profitti sarà frenata dalle interruzioni della catena di approvvigionamento che, come vediamo, sta influenzando un'ampia serie di prezzi al momento. Questa situazione riguarda in particolare i produttori di materiali e il settore manifatturiero e ha il potenziale per provocare maggiore volatilità delle azioni in futuro da qui in avanti.

STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

EUROSTOXX50 : PER IL MANTENIMENTO DEL TREND RIALZISTA DI LUNGO PERIODO E' FONDAMENTALE LA TENUTA DEL SUPPORTO A 3950 (LINEA GIALLA) CIOE' DELLA MEDIA MOBILE DI LUNGO PERIODO A 200GG

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
since 1948

UNO SGUARDO AI MERCATI EMERGENTI : SONO ANCORA UNA OPPORTUNITA' ?

I mercati emergenti registrano solitamente le performance più elevate nei periodi di

a) calo dei tassi d'interesse
b) indebolimento del dollaro.

Questo perche' la discesa dei rendimenti sui treasury favorisce i bond emessi in dollari dei paesi emergenti e l' appetito per gli alti dividend yield delle azioni emergenti spinge i fondi a comprare assets in quei paesi e l' indebolimento del dollaro aiuta l' export dei paesi emergenti verso i paesi dell' area dollaro (USA, Canada in primis) .
Questi mercati quindi non possono pertanto aspettarsi grande sostegno dalla situazione che stiamo rilevando da qualche mese, che si sta evolvendo nel senso opposto a quella di cui sopra . Il mercato continua a prezzare un'ulteriore stretta della Fed in futuro, un'aspettativa forse corretta alla luce della posizione espressa da Powell e da altri membri votanti del board of governors (Kaplan e Bullard per es.) .
A questo si somma il rafforzamento del dollaro, che scambia al livello più alto da settembre dello scorso anno. Infine la vicenda Evergrande : seppur relativa al solo mercato domestico del real estate cinese, essa proietta una crescita leggermente piu' debole della Cina per il 2022 (il real estate pesa per circa il 20% del PIL cinese) e getta sfiducia sull' intero settore dei corporate bond del sud-est asiatico . (vedi tabella pagina successiva) .
Stanti le su-esposte premesse, non è improbabile la continuazione della sottoperformance dei mercati emergenti l'anno prossimo. I timori per la stretta normativa sul settore privato in Cina e le difficoltà finanziarie del settore immobiliare, con ripercussioni potenzialmente negative sull'economia cinese, sono un ulteriore elemento di freno per l'indice di riferimento dei mercati emergenti (la Cina è di gran lunga il Paese più grande nell'indice MSCI Emerging Markets con un peso del 33% al 31 agosto). L'indice MSCI Emerging Markets ha perso oltre il 13% dal suo massimo di febbraio, sottoperformando l'indice MSCI World del 21% circa da inizio anno.

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A. SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

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

MSCI WORLD (MXWO INDEX LINEA BIANCA) E
MSCI EM. MARKETS (MXEF LINEA GIALLA)
01/01/2021 - 30/09/ 2021

Come si puo' notare dalla tabella qui sopra , l'indice MSCI Emerging Markets (linea gialla, scala di destra) ha perso oltre il 13% dal suo massimo di febbraio, sottoperformando l'indice MSCI World del 21% circa da inizio anno (linea bianca , scala di sinistra) .

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

DALLA PRIMA SETTIMANA DI SETTEMBRE LA VICENDA EVERGRANDE STA CONTAGIANDO ANCHE IL RESTO DEI BOND PAESI EMERGENTI EXTRA-CINA: SI OSSERVI L' INDICE DEI PREZZI DEI BOND CINESI IN DOLLARI (LINEA GIALLA) A CONFRONTO CON L' INDICE DEI PREZZI DEI BOND PAESI EMERGENTI (INDICE J.P. MORGAN EMB L. BIANCA) : LA SINCRONIZZAZIONE E' ORAMAI UN FATTO ASSODATO .

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A. SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

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

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.