

WEBINAR KAIDANERS – Martedì 25 luglio, h. 17.00

**LA GESTIONE DEL CLIENTE NELLE FASI DI
RIALZO DEI TASSI**



- **I cicli dei tassi di interesse**
- **Cosa succede alle obbligazioni**

- **I cicli dei tassi di interesse**
- Cosa succede alle obbligazioni

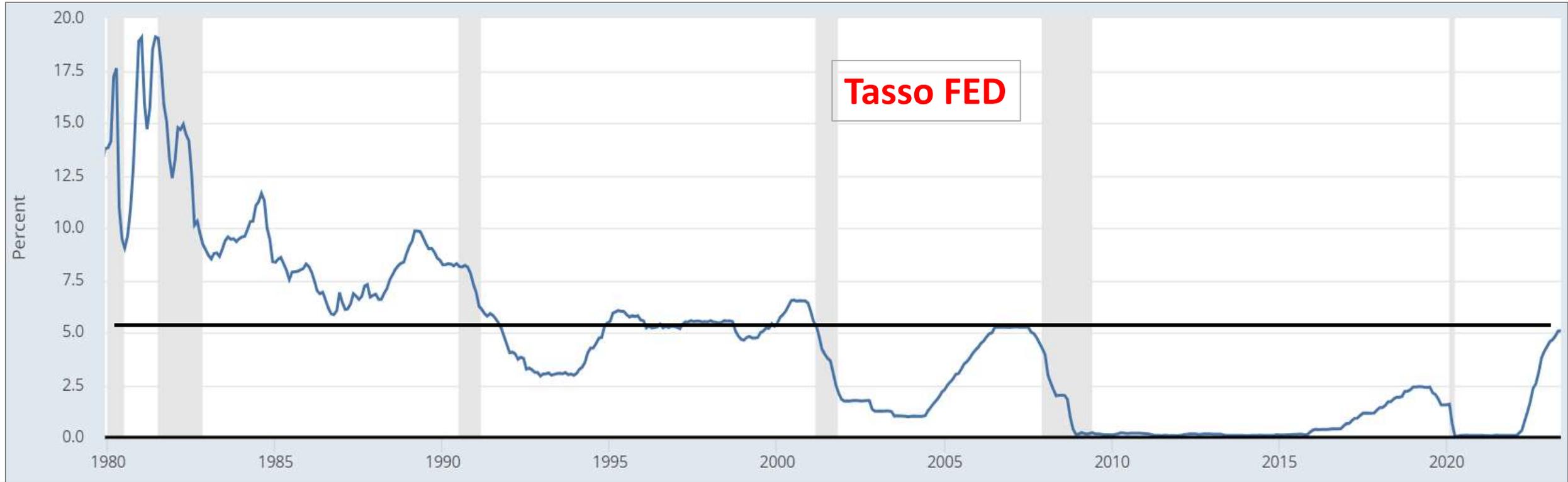
10 anni di tassi bassi, bassissimi, hanno fatto credere a tutti che questa fosse la normalità

Se dilatiamo l'orizzonte temporale scopriamo che la normalità è un'altra





ecomatica Cosa è successo ai tassi USA negli ultimi 40 anni?



Se guardiamo negli ultimi 40 anni come si sono comportati i tassi ufficiali USA, il valore medio è rappresentato dal 5%

ecomatica Cosa è successo ai tassi Euro negli ultimi 25 anni?



In Europa in media il tasso BCE si è mosso attorno al 2%

Diciamo subito che quando si dice «tassi di interesse» si fa un'affermazione molto generica perché esistono molti tipi di tasso di interesse.

I tassi di interesse, come una qualsiasi variabile finanziaria, si muovono ondeggiando animati da cicli rialzisti e cicli ribassisti. Si muovono accompagnando l'inflazione e i cicli economici.

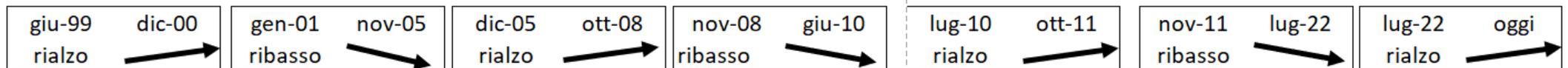
Andiamo quindi a vedere quali sono stati i cicli che hanno caratterizzato l'andamento dei tassi interbancari e particolarmente l'Euribor 1m.



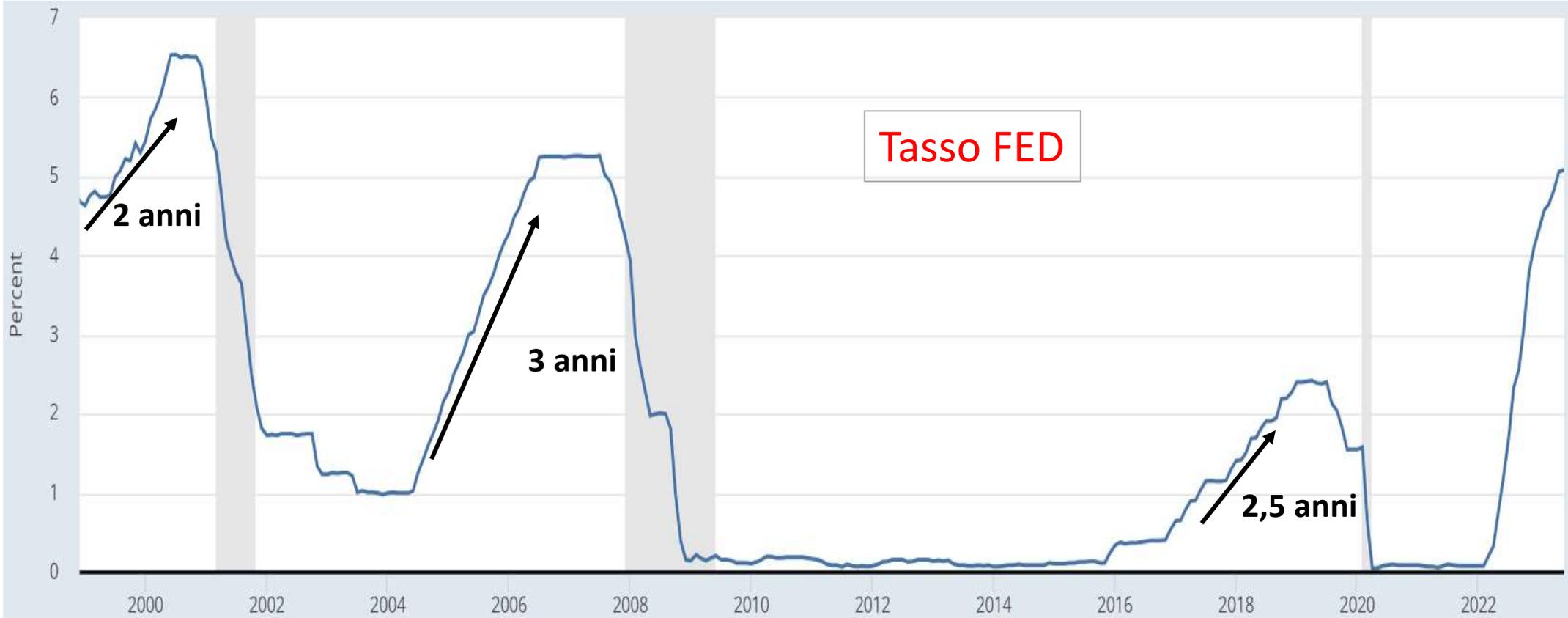
ecomatica Cicli tassi di interesse in Europa



Cicli di rialzo e ribasso del tasso Euribor 1m



ecomatica Cicli tassi interesse USA



I tassi d'interesse, come abbiamo già detto, sono una comunità numerosa e come tale hanno comportamenti diversi:

- I tassi di interesse a breve termine rispondono agli impulsi delle politiche monetarie che a loro volta dipendono dall'inflazione;
- I tassi di interesse a medio-lungo termine rispondono alle aspettative di natura inflazionistica.

Concentrandoci sui rialzi dovuti agli impulsi di politica monetaria (tassi a breve), si può notare dalle slide precedenti che i cicli rialzisti hanno una durata massima di 2-3 anni. Non è una regola che di sicuro si ripeterà, è però una evidenza storica che può aiutare.

L'ultimo ciclo rialzista è in atto da 1,5 anni negli USA e da circa 12 mesi in Europa.

L'inasprimento delle politiche monetarie è stata la risposta ad un aumento violento dell'inflazione come non si vedeva da 40 anni. Oggi le condizioni che hanno reso necessario l'aumento dei tassi monetari stanno lentamente rientrando.



Fonte:

World Economic Outlook - IMF

	Inflazione		Inflazione	
	nov-22		giu-23	
MONDO	-	-	-	-
USA	CPI	7,70%	CPI	3,00%
EUROPA	HICP	10,00%	HICP	5,50%
ITALIA	CPI	11,80%	CPI	6,40%
GERMANIA	CPI	10,00%	CPI	6,40%
GIAPPONE	CPI	3,80%	CPI	3,30%
CINA	CPI	1,60%	CPI	0,00%
INDIA	CPI	5,80%	CPI	4,80%

- I cicli dei tassi di interesse
- **Cosa succede alle obbligazioni**



Rendimento Bund 10a

ecomatica Come si è mosso l'obbligazionario?

Cicli tasso Euribor 1m

giu-99 dic-00
rialzo 

gen-01 nov-05
ribasso 

dic-05 ott-08
rialzo 

nov-08 giu-10
ribasso 

lug-10 ott-11
rialzo 

nov-11 lug-22
ribasso 

lug-22 oggi
rialzo 

Andamento obbligazioni

Rendimento +2%
Prezzo -16%

Rendimento -2,3%
Prezzo +19%

Rendimento +1,4%
Prezzo -12%

Rendimento -2,2%
Prezzo +20%

Rendimento +0,8%
Prezzo -6,5%

Rendimento -3%
Prezzo +25%

Rendimento +2,7%
Prezzo -22%



ecomatica Rendimenti di diverse asset class

SEGMENTO DI MERCATO	RENDIMENTO A SCADENZA
GOVERNATIVI AREA EURO	3,22%
EURO CORPORATE BOND	4,32%
EURO HIGH YIELD	7,50%
TREASURIES USA	3,83%
USD CORPORATE BOND	5,34%
USD HIGH YIELD	7,57%
GOV. EMERGENTI	6,59%

Il comparto obbligazionario oggi presenta dei rendimenti attorno ad un'area di massimo con prezzi attorno ad un'area di minimo.

Elaborazione Ecomatica su dati BlackRock al 18.07.2023

Tassi Interbancari



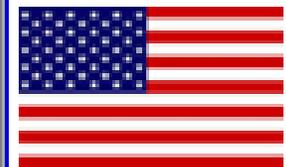
EUR

Dati al *18-lug-23*

Interbancario 5 anni 3,36%

Interbancario 10 anni 3,18%

Euribor 3 mesi FRA 12 mesi 3,86%



USD

Dati al *18-lug-23*

Interbancario 5 anni 4,13%

Interbancario 10 anni 3,88%

Libor 3 mesi FRA 12 mesi 4,92%

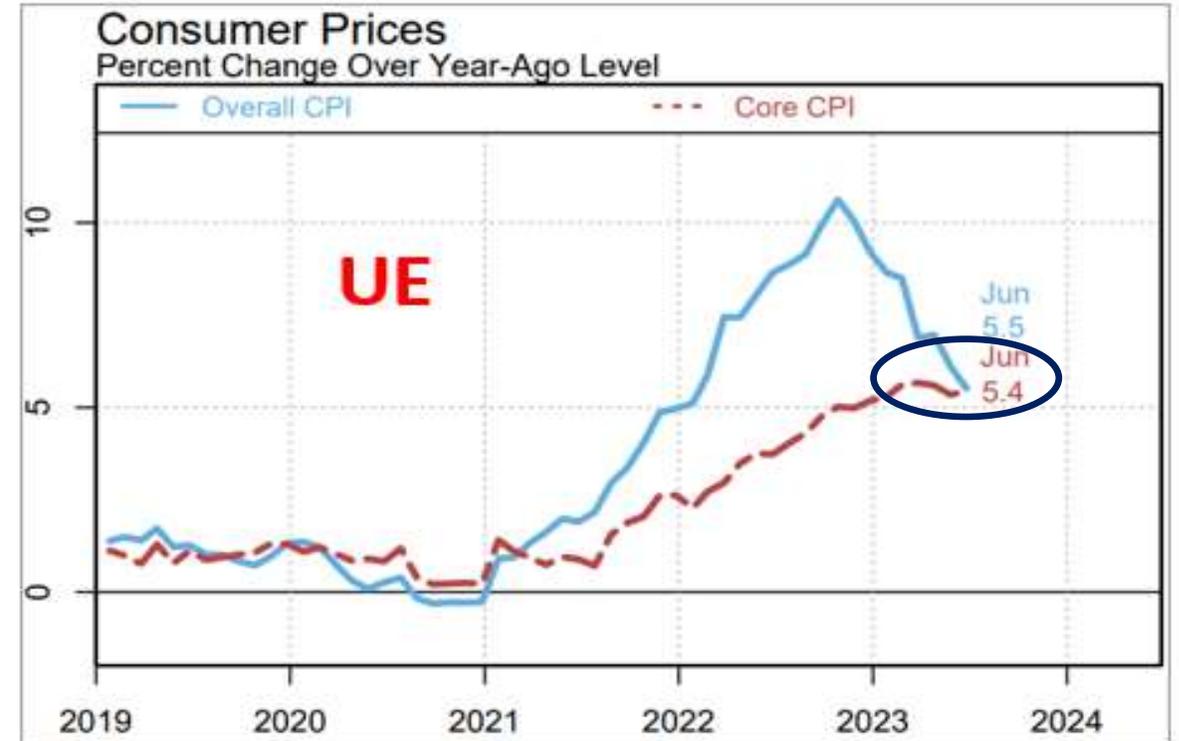
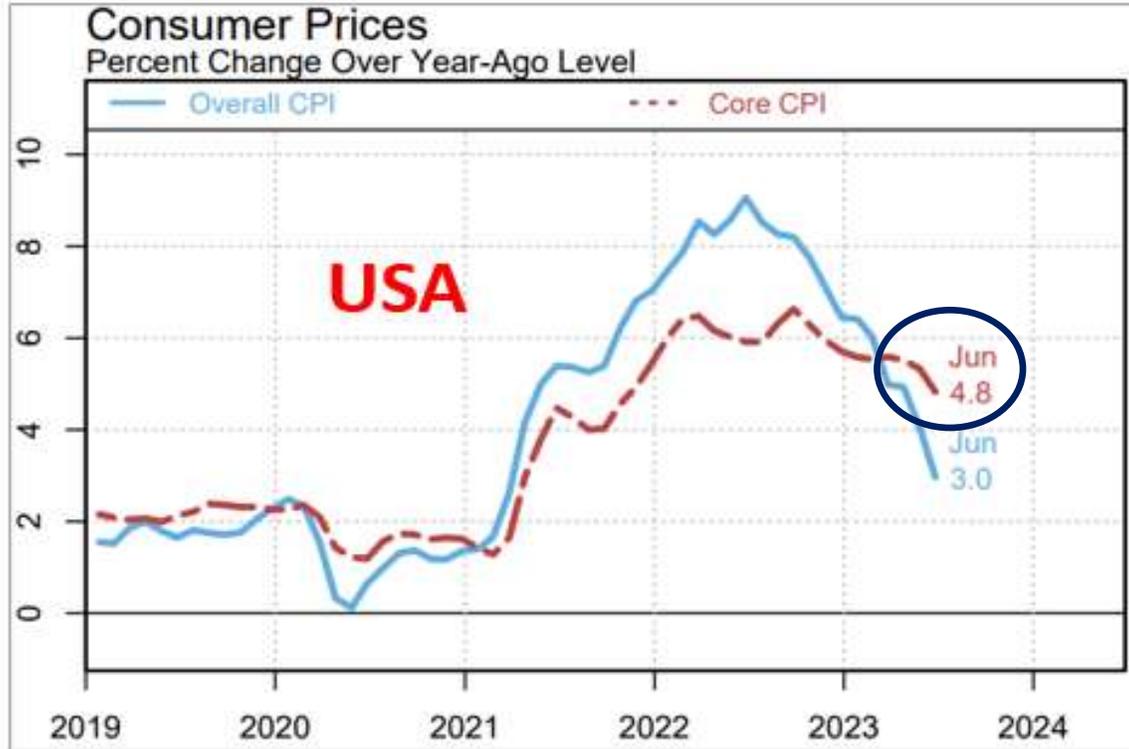
Cosa ci dicono i numeri?

I tassi di interesse a m/l termine e i tassi FW sono tutti sotto ai tassi di riferimento delle due Banche Centrali.

Tutto positivo?



ecomatica Qual è ancora la principale criticità?



La principale criticità resta l'inflazione core, leggermente fiaccata negli USA mentre ancora resistente in Europa.

Fasi rialziste e ribassiste riguardano il **mercato dei bond** come ogni altro tipo di mercato. Abbiamo assistito ad altre fasi di significativa caduta in passato, quella attuale è più violenta perché siamo partiti da tassi molto bassi da molto tempo.

In Europa e negli USA il ciclo rialzista, anche se ancora in essere, ha **perso forza**.

I **Future stanno già stimando un rallentamento** della stretta monetaria. Se l'inflazione scende ancora, soprattutto la core, le banche centrali potrebbero non solo interrompere la stretta ma anche inaugurare una fase espansiva.



Per quanto riguarda l'inflazione ci sono **confortanti segnali di riduzione**. Nel mese di giugno si registrano valori inferiori del 50% rispetto a fine 2022. Purtroppo siamo ancora sopra il 2% in particolare per quanto riguarda l'inflazione core.

I rendimenti obbligazionari, soprattutto nelle asset class non governative, sono **particolarmente interessanti**. Se si inverte la tendenza del ciclo tassi, i primi a reagire saranno i tassi a m/l termine e quindi i rendimenti dei bond a m/l termine.

