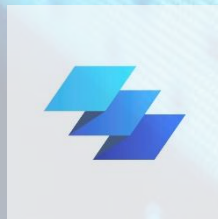


WEBINAR KAIDANERS – Venerdì 26 gennaio, ore 16.30

MERCATI 2024: DOVE C'È PIÙ VALORE?

I parte

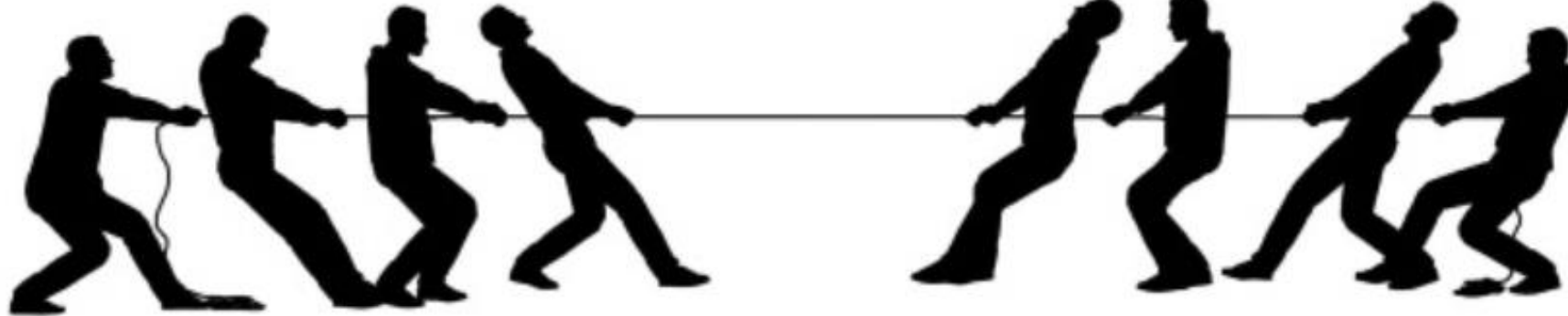


Lagarde: "Tassi giù ma in estate", mercati depressi

La presidente della Banca Centrale Europea fredda le aspettative di chi puntava a un primo taglio dei tassi in primavera

Powell, 'Fed procede con cautela, ma l'inflazione è elevata'

Manterremo una politica restrittiva finché non saremo sicuri di essere sulla strada verso un'inflazione del 2%.



I **Banchieri Centrali** invitano alla prudenza, cercano di spegnere gli entusiasmi di coloro che si attendono una «robusta» riduzione dei tassi nel 2024.

I **mercati** scommettono su una consistente riduzione dei tassi nel 2024.

ecomatica Su cosa scommettono i mercati

Tassi Interbancari

	UE	USA
Tassi 1m	3,85%	5,46%
Tassi 3m	3,96%	5,59%
Tassi 6m	3,91%	5,58%
IRS1Y/6M	3,62%	5,12%
IRS3Y/6M	2,84%	4,21%
IRS5Y/6M	2,70%	4,05%
IRS10Y/6M	2,71%	4,02%
IRS20Y/6M	2,68%	4,05%
IRS30Y/6M	2,46%	3,90%

Dati al 19 gennaio 2024

DEC24

97.410

1/18/2024

5:23 PM

Euribor3m su dicembre24 = 2,59%

18.12.2024

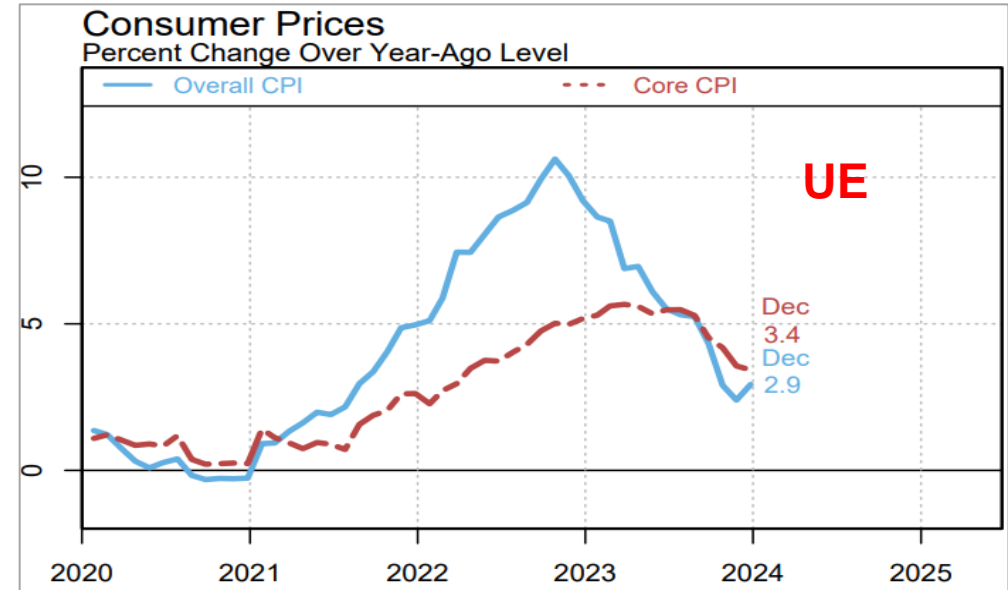
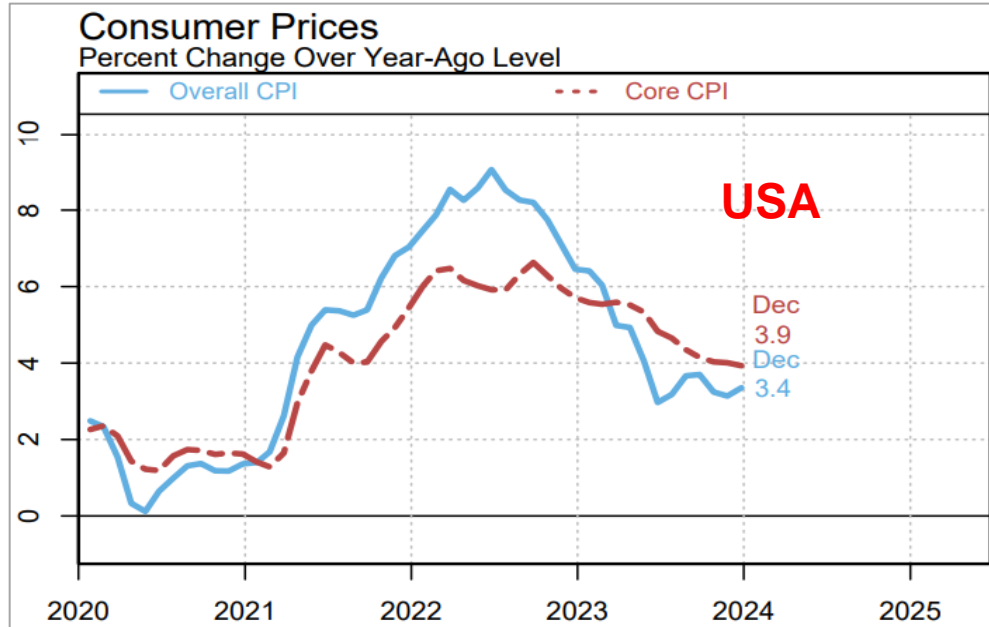
Data e ora del vertice: 18.12.2024 20:00

Prezzo Future: 95,965

Libor3m su dicembre24 = 4,03%



Molto dipenderà dall'inflazione e dalla crescita economica



Molto dipenderà dall'evoluzione dell'inflazione, in particolare dall'evoluzione dell'inflazione CORE ancora lontana dal 2%.

A Davos al World Economic Forum è stato «diffuso un report in base al quale il 56% degli economisti prevede una frenata dell'economia»



ecomatica Mercato obbligazionario

Rendimenti Government Bond			Government Bond alto rendimento		
	TRES			TRES	
	<u>5 anni</u>	<u>10 anni</u>		<u>5 anni</u>	<u>10 anni</u>
Usa	3,84%	3,87%	Brasile	10,08%	10,36%
Germania	1,94%	2,02%	India	7,07%	7,20%
Italia	3,07%	3,69%	Russia	12,87%	12,28%
Francia	2,22%	2,56%	Turchia	26,13%	25,13%
Spagna	2,61%	2,98%	Andamento obbligazioni 2023		
Grecia	2,52%	3,05%	<u>da inizio anno</u>	<u>Prezzo</u>	<u>TRES</u>
Svizzera	0,74%	0,65%	BTP 10a	+9,7%	-1,0%
UK	3,48%	3,56%	BUND 10a	+3,3%	-0,55%
Australia	3,64%	3,96%	Spread BTP-BUND	167	

dati al 29/12/2023

Nel 2023 tutto sommato il mercato obbligazionario è andato bene. Non ha recuperato tutto quello che aveva perso nel 2022.



ecomatica Rendimento Bond Italia

Rendimenti Government Bond

TRES

	<u>5 anni</u>	<u>10 anni</u>
Usa	4,05%	4,13%
Germania	2,28%	2,30%
Italia	3,32%	3,87%
Francia	2,57%	2,83%
Spagna	2,88%	3,22%
Grecia	2,80%	3,33%
Svizzera	0,87%	0,86%
UK	3,87%	3,95%
Australia	3,93%	4,29%

Rendimento Reale

$$(1+R_n) = (1+Inf) * (1+R_r) \implies R_r = (1+R_n)/(1+Inf) - 1$$

R_n = Rendimento nominale

Inf = Tasso di inflazione

R_r = Rendimento reale

BTP 10a

rendimento nominale netto	3,35%	R _n
tasso di inflazione	0,6%	Inf
tasso di rendimento reale	2,73%	R _r

Dati al 19 gennaio 2024



ecomatica Bond Governativi

Germania 10 anni \downarrow 2,3010 -0,0080 (-0,35%)





Indici	Duration	REL
US High Yield	3,88	8,02%
Euro High Yield	3,03	6,63%

Fonte Sole 24Ore

Alcuni indici high yield sono in prossimità dei massimi, grazie al coupon più elevato e ad una minore duration rispetto ai bond governativi.

Columbia Threadneedle Investments aggiorna al rialzo le stime sul tasso atteso di insolvenza delle obbligazioni high yield europee all'1,5% nei prossimi 12m e al 3,9% nei prossimi 24m



ecomatica Prospettive mercato obbligazionario

Lo scenario per il 2024, con probabili tassi in calo e crescite economiche deboli, è **favorevole ai bond** e in particolare nel comparto corporate.

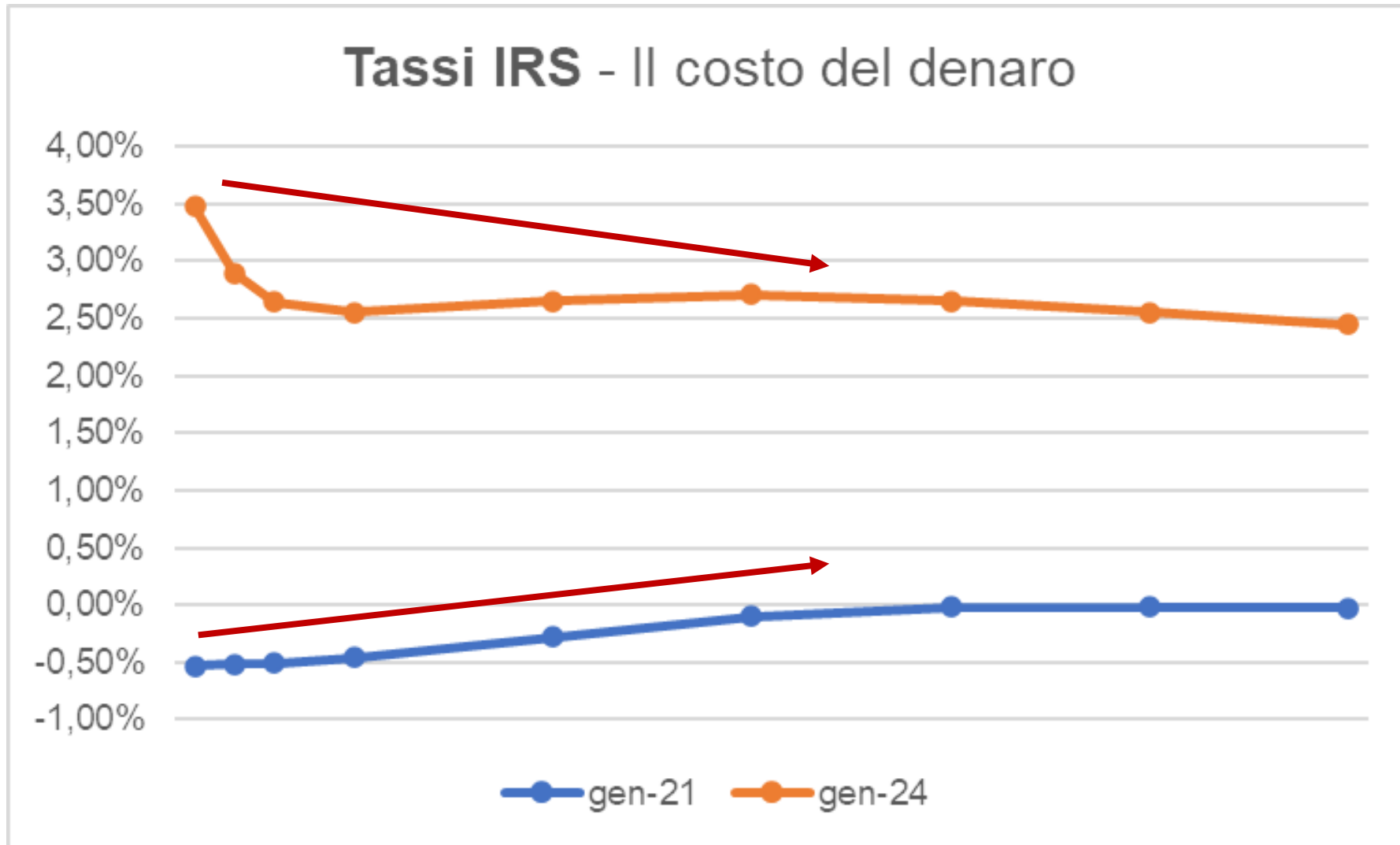
Il mercato sconta già la **riduzione dei tassi da parte delle BC**. Questo significa che c'è meno valore in termini di potenziale apprezzamento dei corsi rispetto a sei mesi fa.

Sono però **cambiate le condizioni macro**: debole crescita economica accompagnata ad inflazione in «discesa» e rendimenti reali positivi.

I bond sono ancora un asset da privilegiare all'interno di un portafoglio per dare stabilità alla performance complessiva.



ecomatica Tassi, cosa aspettarsi?



ecomatica Bond market, rendimenti odierni

SEGMENTO DI MERCATO	RENDIMENTO A SCADENZA
GOVERNATIVI AREA EURO	2,70%
EURO CORPORATE BOND	3,69%
EURO HIGH YIELD	6,42%
TREASURIES USA	3,93%
USD CORPORATE BOND	5,07%
USD HIGH YIELD	7,16%
GOV. EMERGENTI	6,48%

(Elaborazione Ecomatica su fonte BlackRock, dati al 12/01/2024)

Partendo da questi numeri, sono verosimili due scenari...



In tal caso, rispettando l'orizzonte temporale...

SEGMENTO DI MERCATO	RENDIMENTO A SCADENZA
GOVERNATIVI AREA EURO	2,70%
EURO CORPORATE BOND	3,69%
EURO HIGH YIELD	6,42%
TREASURIES USA	3,93%
USD CORPORATE BOND	5,07%
USD HIGH YIELD	7,16%
GOV. EMERGENTI	6,48%

ecomatica Ricordiamo la relazione fondamentale

SE I TASSI DI INTERESSE
AUMENTANO:



SE I TASSI DI INTERESSE
DIMINUISCONO:



Quindi...

ecomatica Scenario favorevole: tassi giù

SEGMENTO DI MERCATO	RENDIMENTO A SCADENZA
GOVERNATIVI AREA EURO	2,70%
EURO CORPORATE BOND	3,69%
EURO HIGH YIELD	6,42%
TREASURIES USA	3,93%
USD CORPORATE BOND	5,07%
USD HIGH YIELD	7,16%
GOV. EMERGENTI	6,48%



Differenziale di prezzo positivo

È UNO SCENARIO SUFFICIENTEMENTE INTERESSANTE?



ecomatica Riassumendo, sul mercato obbligazionario

- La fase di sofferenza è alle spalle
- Liquidità ben remunerata: ne vale la pena?
- Il rispetto dell'orizzonte temporale rende profittevole l'investimento obbligazionario per definizione
- Con tassi ai massimi da 15 anni e inflazione in calo lo scenario è già favorevole; se poi i tassi dovessero scendere...

