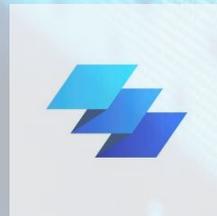


WEBINAR KAIDANERS – Venerdì 26 gennaio, ore 16.30

MERCATI 2024: DOVE C'È PIÙ VALORE?

I parte

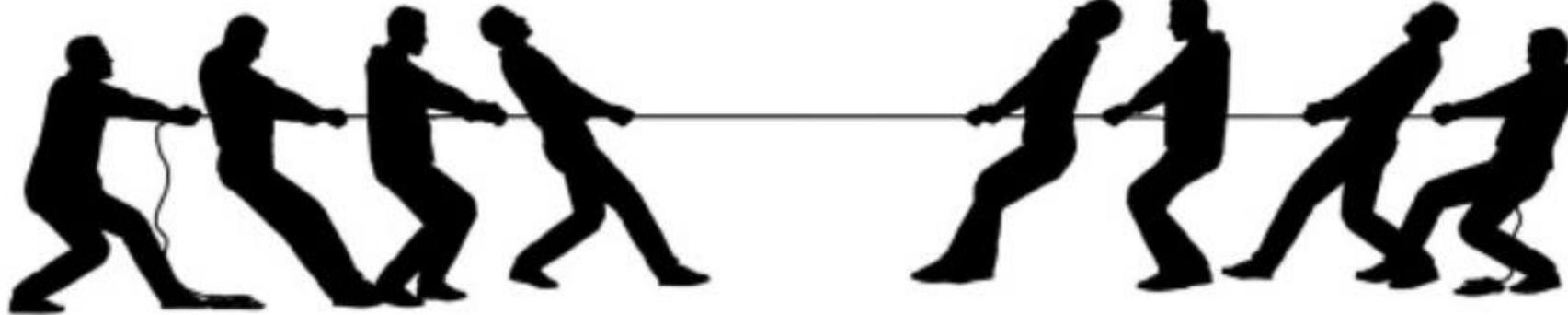


Lagarde: "Tassi giù ma in estate", mercati depressi

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

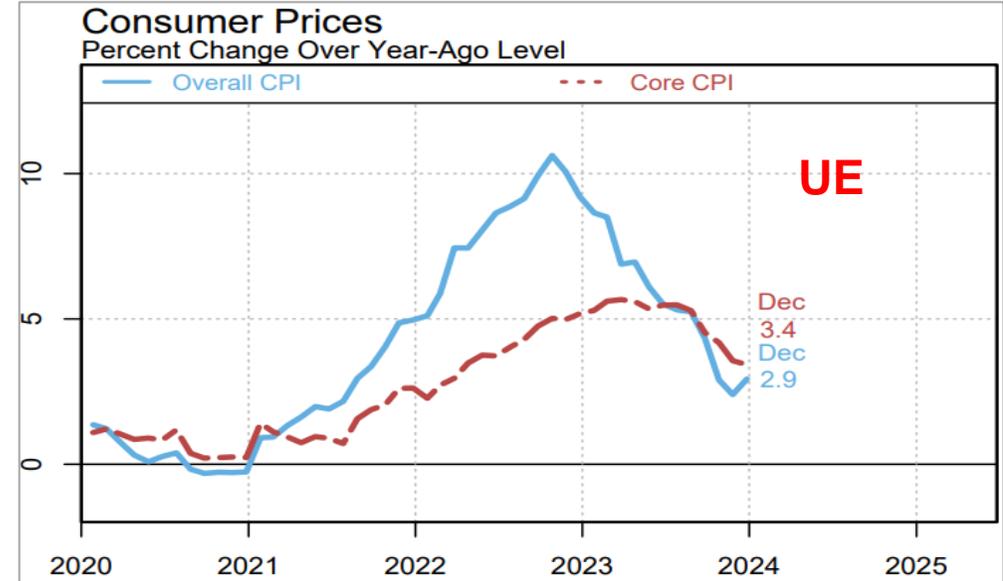
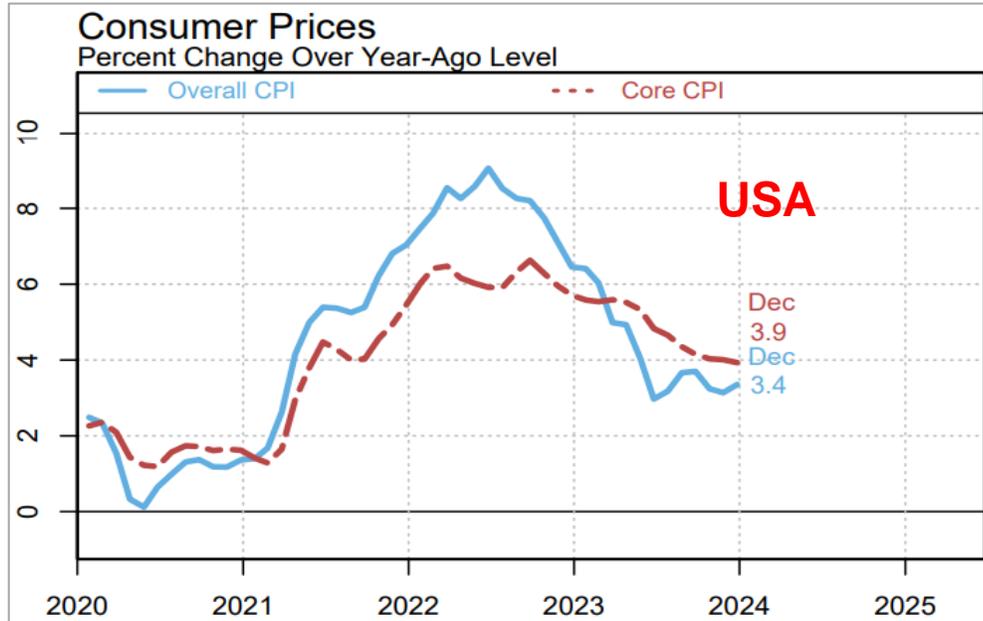
Data e ora del vertice: 18.12.2024 20:00

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 ▼ **2,3010** -0,0080 (-0,35%)



Investing.com





| 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.

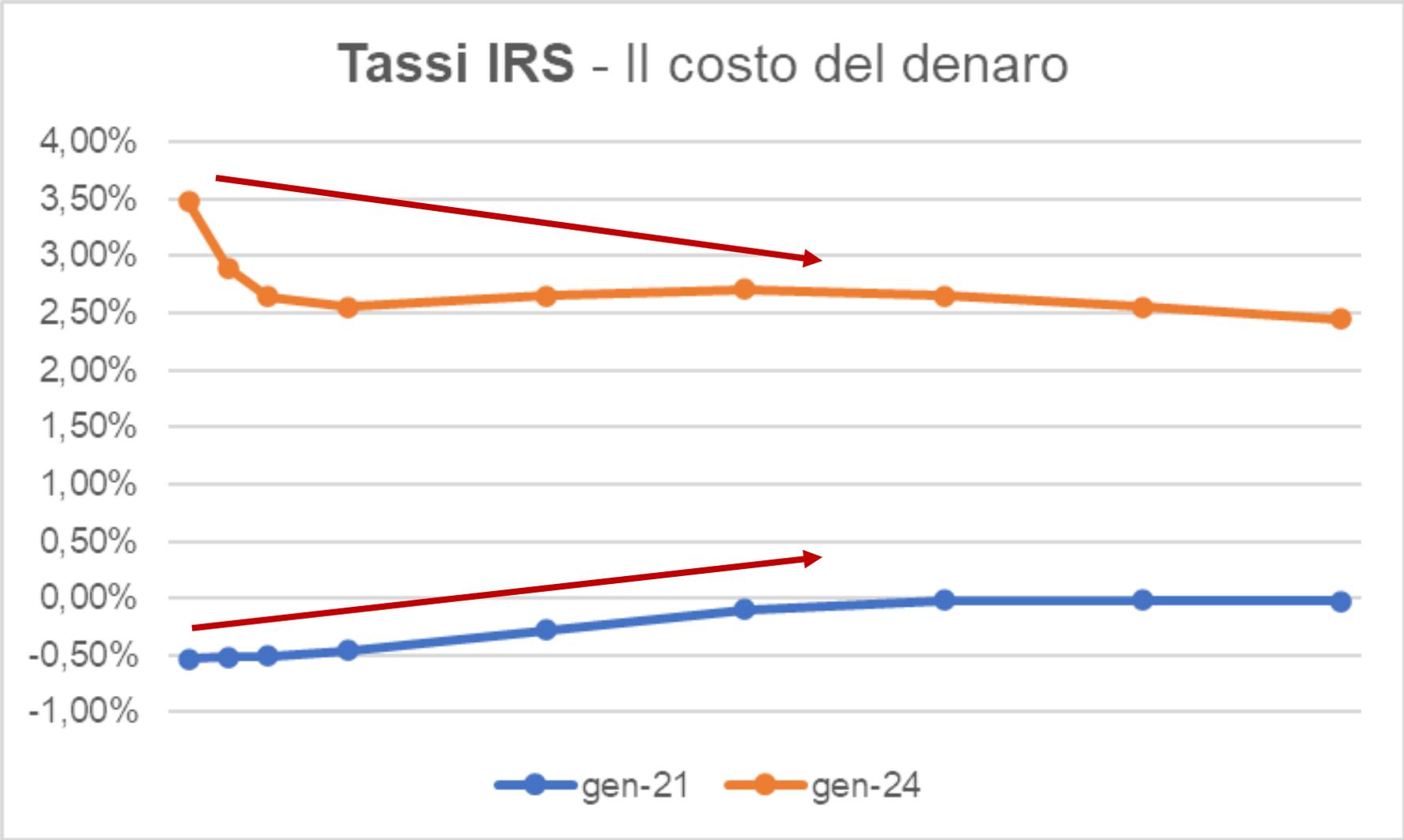
Il mercato sconta già la **riduzione dei tassi da parte delle BC**. Questo significa che c'è meno valore in termini di potenziale apprezzamento dei corsi rispetto a sei mesi fa.

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...

