

WEBINAR KAIDANERS

Scenario Geopolitico e Mercati Obbligazionari: situazione attuale e prospettive



Le crisi geopolitiche odierne non sono più "episodi" isolati, ma sono diventate **strutturali, interconnesse e multidimensionali**. Un tempo i conflitti erano locali, oggi colpiscono ovunque attraverso leve invisibili e conseguenze difficili da prevedere.

Il mondo nel 2026 conta oltre **100 conflitti armati**. Alcuni sono internazionali, altri interni ma con implicazioni globali.

Dati dell'Uppsala: Conflict Data Program



Siamo passati da un'epoca di "pace relativa" a una di "permacrisi", dove la geopolitica è tornata a essere un fattore rilevante nelle decisioni di investimento.

I quattro pilastri del cambiamento:

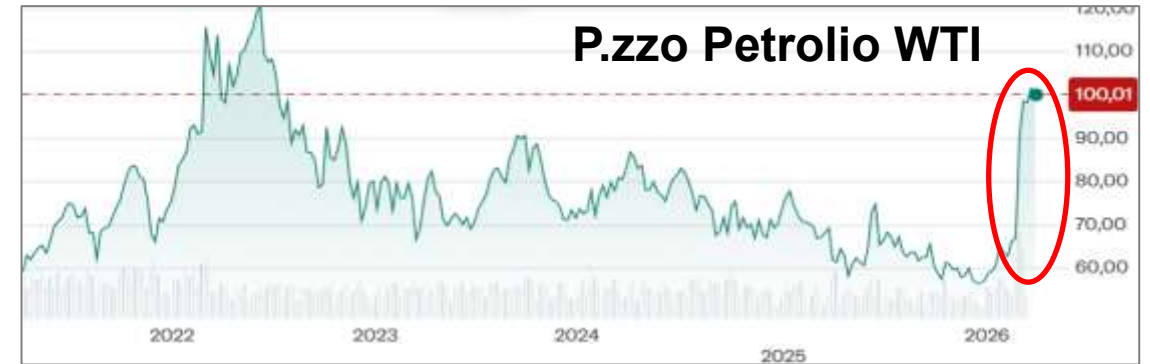
Dalla Globalizzazione agli scambi con «amici»: non si cerca più il fornitore al prezzo più basso, ma quello più affidabile politicamente – Trasformazione dell'economia in un'arma.

Multipolarismo Disordinato: siamo passati da un mondo bipolare (USA-URSS) a un sistema con molti attori (Cina, India, Russia, potenze regionali) che competono senza un set di regole condivise - Conflitti più imprevedibili e difficili da risolvere diplomaticamente.

Guerra Ibrida e Tecnologica: una crisi oggi non scoppia solo con i carri armati, ma con attacchi cyber e controllo delle materie prime critiche (come i semiconduttori o le terre rare) - La distinzione tra "stato di pace" e "stato di guerra" è diventata sfumata.

Interconnessione degli Shock: una crisi in un punto del globo (es. Ucraina o Mar Rosso) genera un effetto domino su inflazione, energia e sicurezza alimentare a migliaia di chilometri di distanza - L'incertezza è diventata una variabile fissa dei mercati finanziari.

Conseguenze immediate dell'ultima crisi



Crisi Petrolifera (1973 e 1979): la guerra del Kippur (1973), i paesi arabi dell'OPEC imposero un embargo petrolifero, provocando un aumento esponenziale dei prezzi e la grande crisi economica post-boom economico.

Crisi finanziaria in Italia: nel 1986-87, Piazza Affari vive un periodo di declino dopo anni di euforia. I risparmiatori italiani sperimentarono un importante calo.

Attentati dell'11 Settembre 2001: l'attacco terroristico negli USA lancia la "guerra al terrore", portando alle invasioni di Afghanistan (2001) e Iraq (2003).

Crisi Finanziaria Globale (2008): iniziata con i mutui subprime negli USA, ha scatenato la più grave recessione economica mondiale dai tempi della Grande Depressione, con forti impatti politici.

Crisi del debito sovrano europeo (2010-2012): è stata una fase di grave instabilità finanziaria dove diversi stati dell'Eurozona (Grecia, Irlanda, Portogallo, Spagna, Italia) hanno faticato a rifinanziare il proprio debito pubblico, temendo il default.

Pandemia di COVID-19 (2020-2023): ha causato una crisi sanitaria, economica e sociale globale, bloccando le catene di approvvigionamento mondiali.

Invasione Russa dell'Ucraina (2022-oggi): Il conflitto più grave in Europa dal 1945, che ha provocato una crisi energetica e geopolitica, accelerando la polarizzazione tra blocco occidentale e asse Russia-Cina.

- **Crisi Petrolifera (1973 e 1979)**
- **Crisi finanziaria in Italia:** nel 1986-87
- **Attentati dell'11 Settembre 2001**
- **Crisi Finanziaria Globale (2008)**
- **Crisi del debito sovrano europeo (2010-2012)**
- **Crisi cinese 2015**
- **Pandemia di COVID-19 (2020-2021)**
- **Invasione Russa dell'Ucraina (2022)**

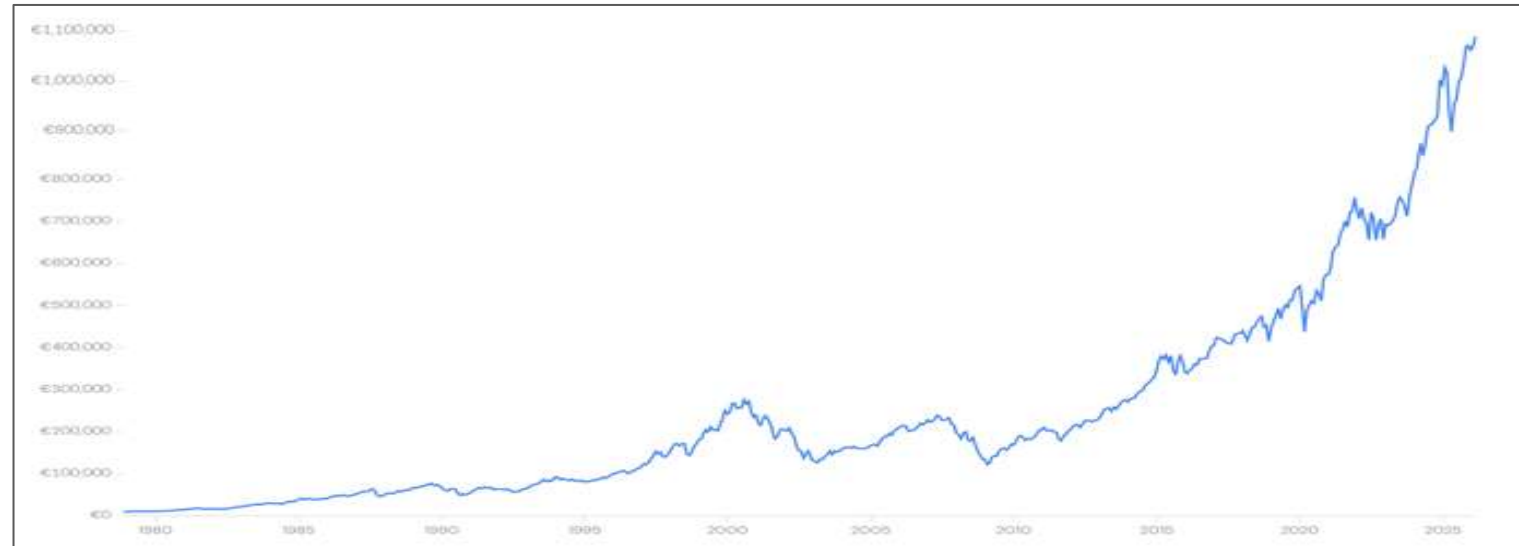


Tante crisi, nel frattempo la ricchezza è aumentata, e di molto.



SP500

MSCIWorld

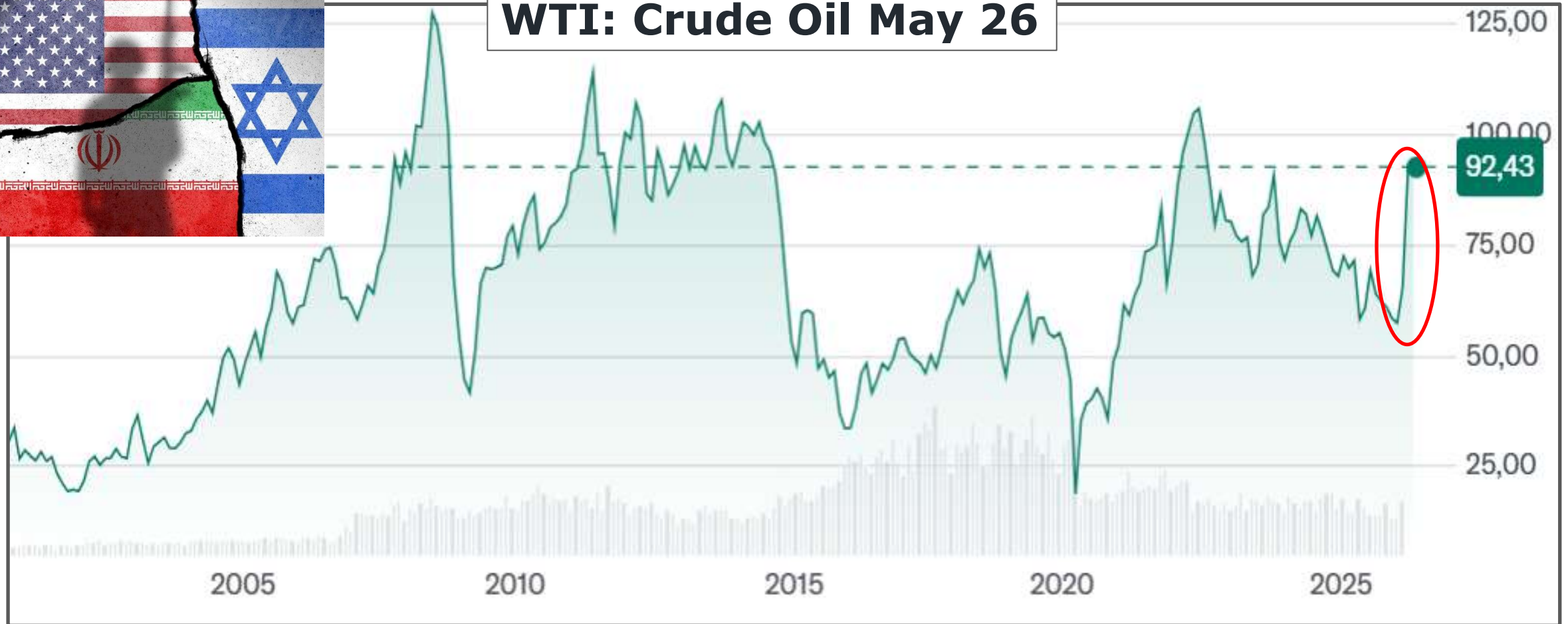


**CONOSCERE IL PASSATO NON SIGNIFICA
PREVEDERE IL FUTURO, MA AIUTA AD
INTERPRETARE MEGLIO IL PRESENTE**

Torniamo alla crisi attuale: la variabile fondamentale



WTI: Crude Oil May 26







Dati al 26 marzo 26



Date	Rend. a 1a	Rend. a 3a	Rend. a 5a	Rend. a 10a
<i>al 13 febbraio 26</i>	2,08%	2,22%	2,68%	3,40%
<i>al 27 marzo 26</i>	2,76%	3,23%	3,50%	4,10%
	+68 bp	+101 bp	+82 bp	+70 bp

La curva Bond italiana nelle ultime settimane è shiftata verso l'alto di 70-100bp sulle diverse scadenze. Lo spostamento maggiore si è avuto sulla parte centrale.

Tassi interbancari	
	EUR
<i>Tassi a breve Spot e Forward al</i> 23-feb-26	
Euribor 3 mesi SPOT	2,02%
Euribor 3 mesi FRA 6 mesi	2,00%
Euribor 3 mesi FRA 12 mesi	2,01%
	USD
<i>Tassi a breve e tassi forward al</i> 23-feb-26	
Sofr 3 mesi SPOT	3,66%
Sofr 3 mesi FRA 6 mesi	3,60%
Sofr 3 mesi FRA 12 mesi	3,35%

Tassi interbancari	
	EUR
<i>Tassi a breve Spot e Forward al</i> 26-mar-26	
Euribor 3 mesi SPOT	2,13%
Euribor 3 mesi FRA 6 mesi	2,84%
Euribor 3 mesi FRA 12 mesi	2,98%
	USD
<i>Tassi a breve e tassi forward al</i> 26-mar-26	
Sofr 3 mesi SPOT	3,71%
Sofr 3 mesi FRA 6 mesi	4,11%
Sofr 3 mesi FRA 12 mesi	4,10%

+11 bp

+84 bp

+97 bp

+5 bp

+51 bp

+75 bp

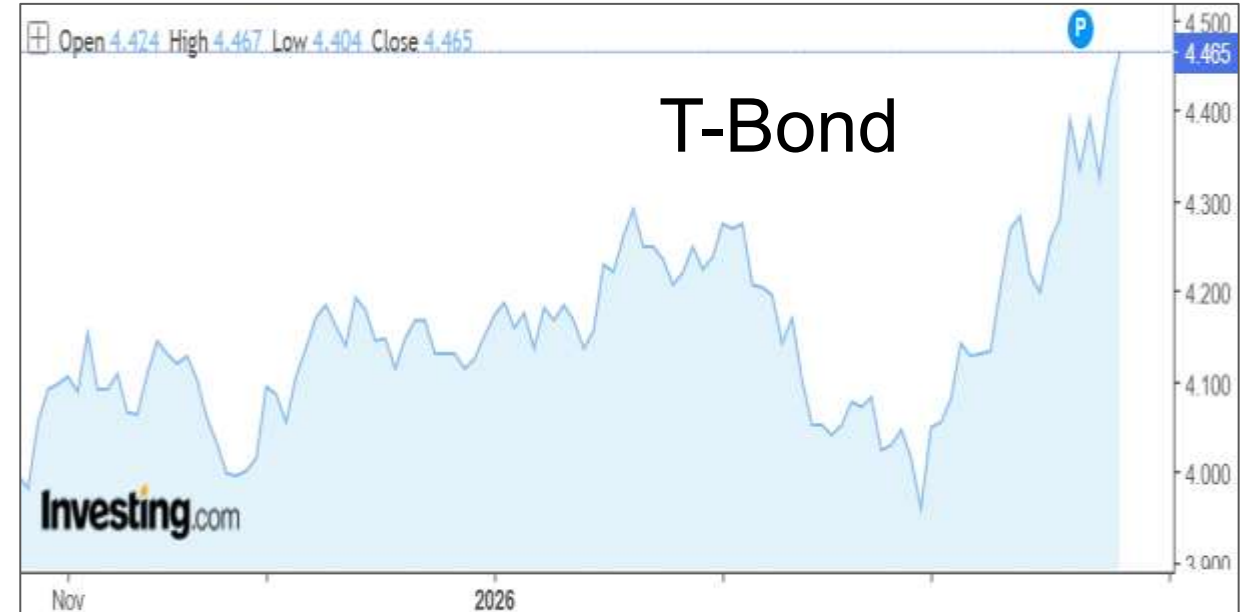
Andamento obbligazioni 2026		
<u>da inizio anno</u>	<u>Prezzo</u>	<u>TRES</u>
BTP 10a	+1,70%	-0,16%
BUND 10a	+1,35%	-0,12%
Spread BTP-BUND	61	
<i>dati al 20/2/2026</i>		

Andamento obbligazioni 2026		
<u>da inizio anno</u>	<u>Prezzo</u>	<u>TRES</u>
BTP 10a	-3,35%	+0,45%
BUND 10a	-1,85%	+0,20%
Spread BTP-BUND	93	
<i>dati al 20/3/2026</i>		

CDS	15 febbraio26	25 marzo26
Italia	24	37
Germania	7	10
USA	34	43

Quando il mare si fa grosso diventa più difficile navigare.

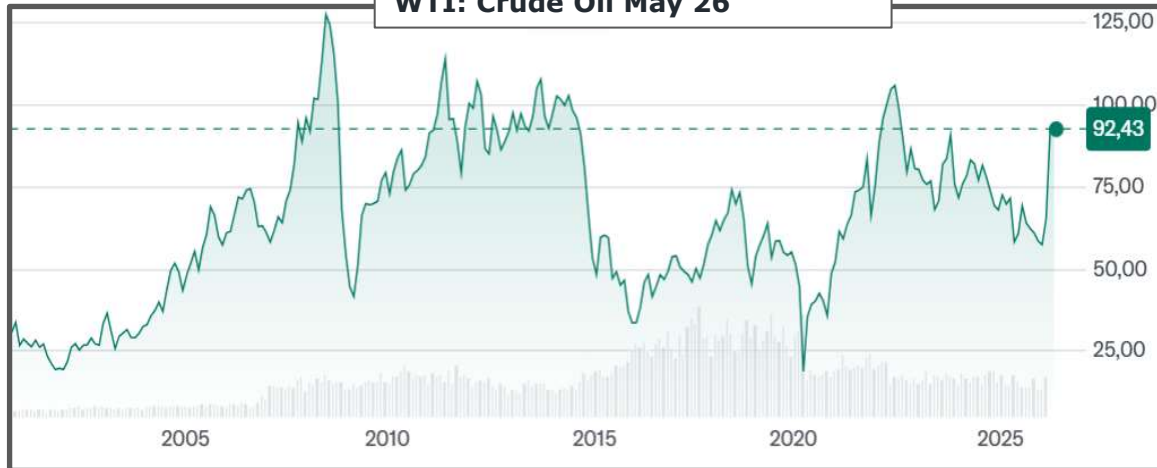
Siamo ancora all'interno di valori NON preoccupanti.



Dati al 26 marzo 26

Molti analisti sostengono che il rendimento del T-Bond 10a non può andare oltre il 4,5%, altrimenti il costo del debito americano sarebbe insostenibile.

WTI: Crude Oil May 26



Più importante il dato inflazione «core».

Inflazione UE (feb26)

Totale	1,90%
Core (di fondo)	2,40%

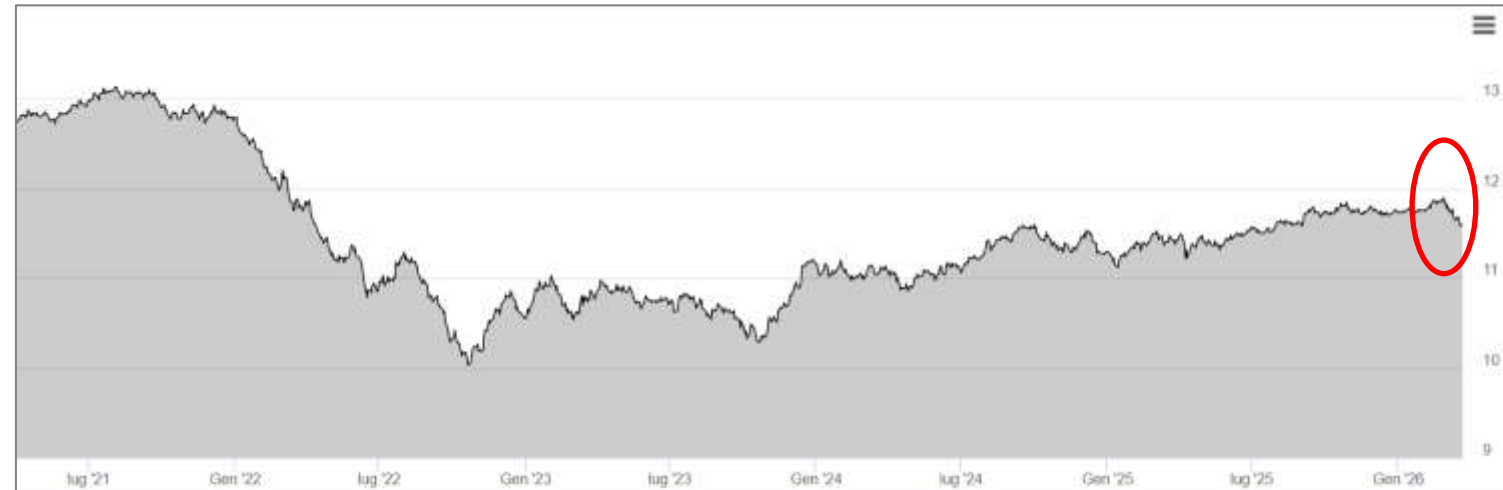
Inflazione USA (feb26)

Totale	2,4%
Core (di fondo)	2,5%

I Fondi Obbligazionari come si stanno comportando?

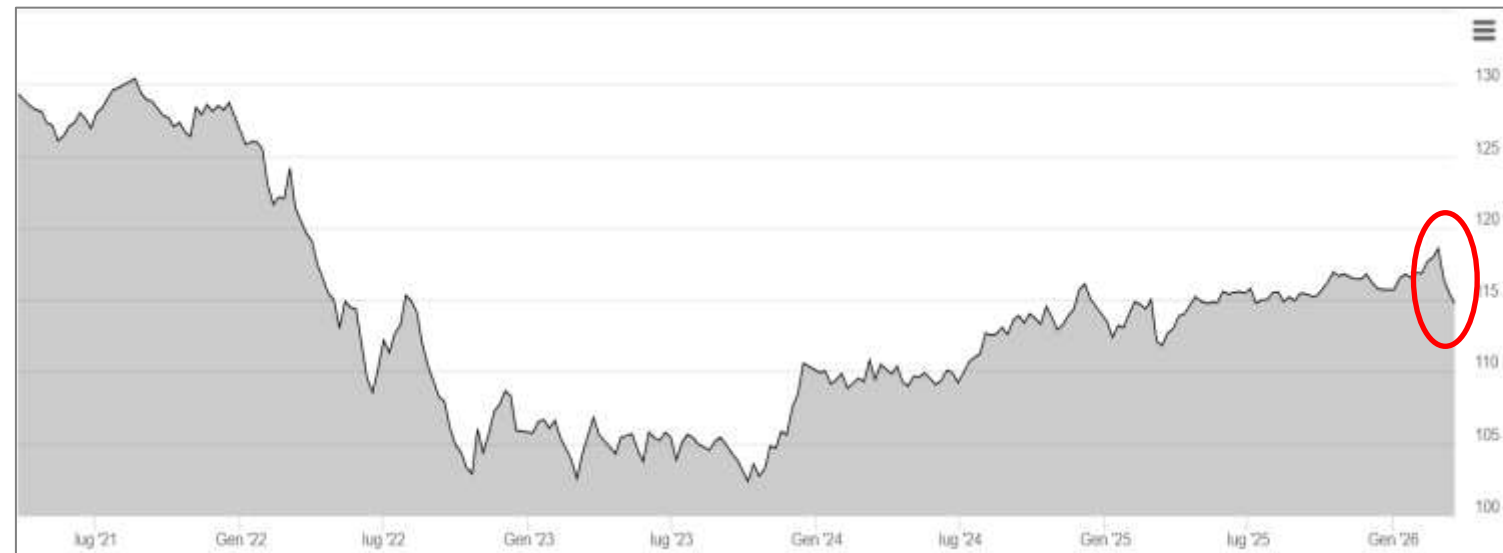
BGF Global Corporate Bond E2 Cap
EUR

LU0307653898

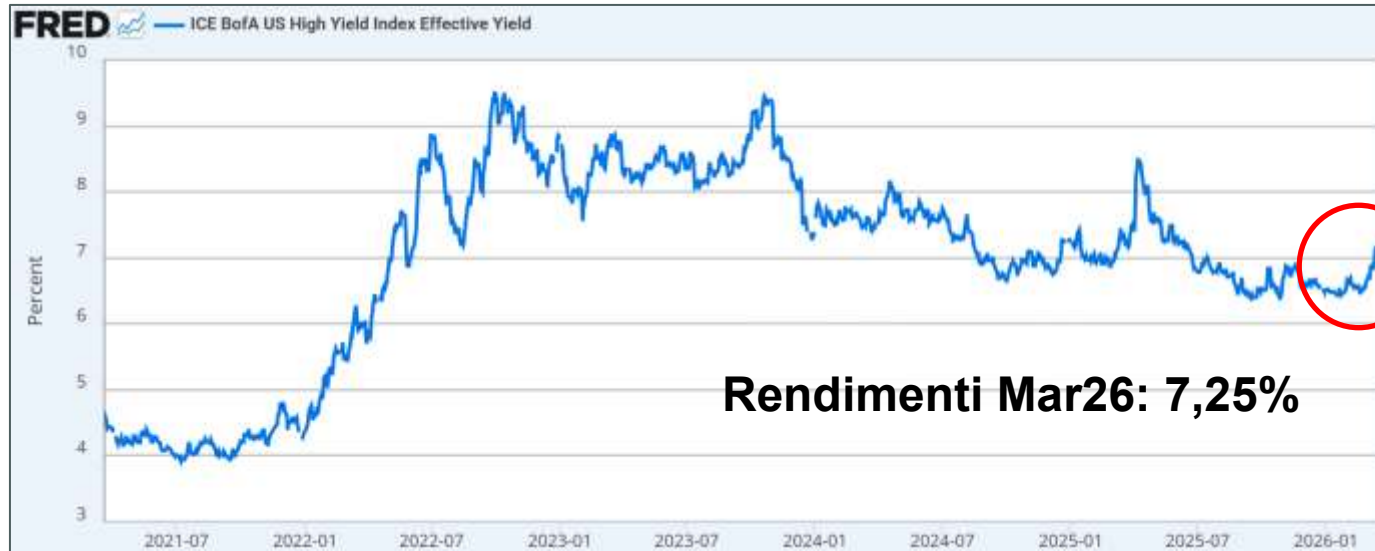
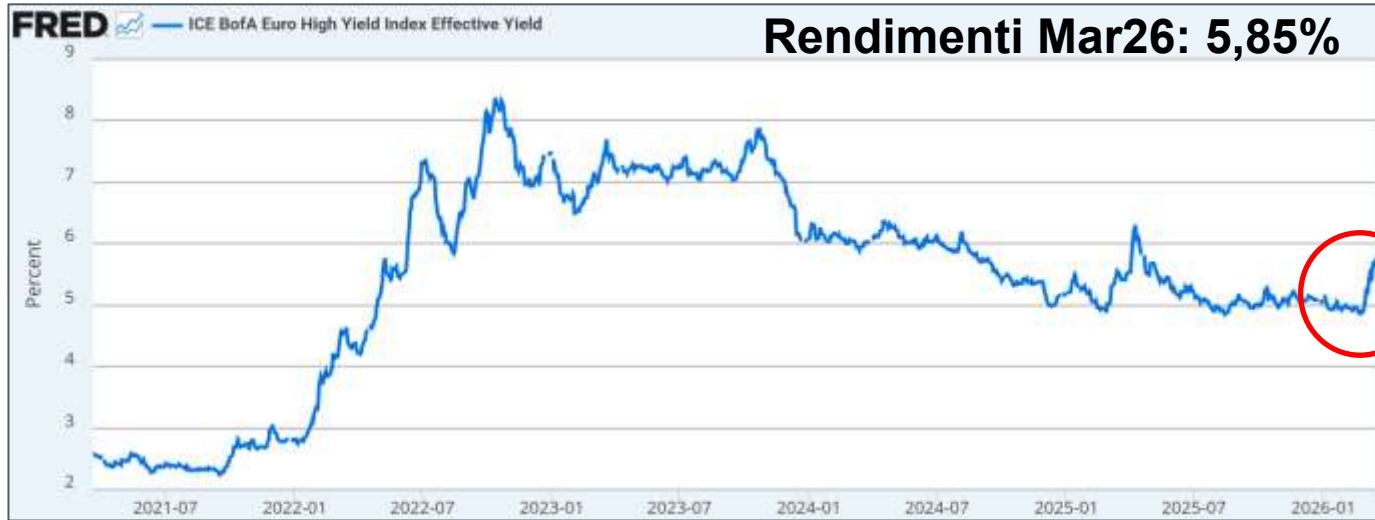


BlackRock Euro Government Bond A
Cap EUR

IE00BMTRWP46



Dati al 23 marzo 26

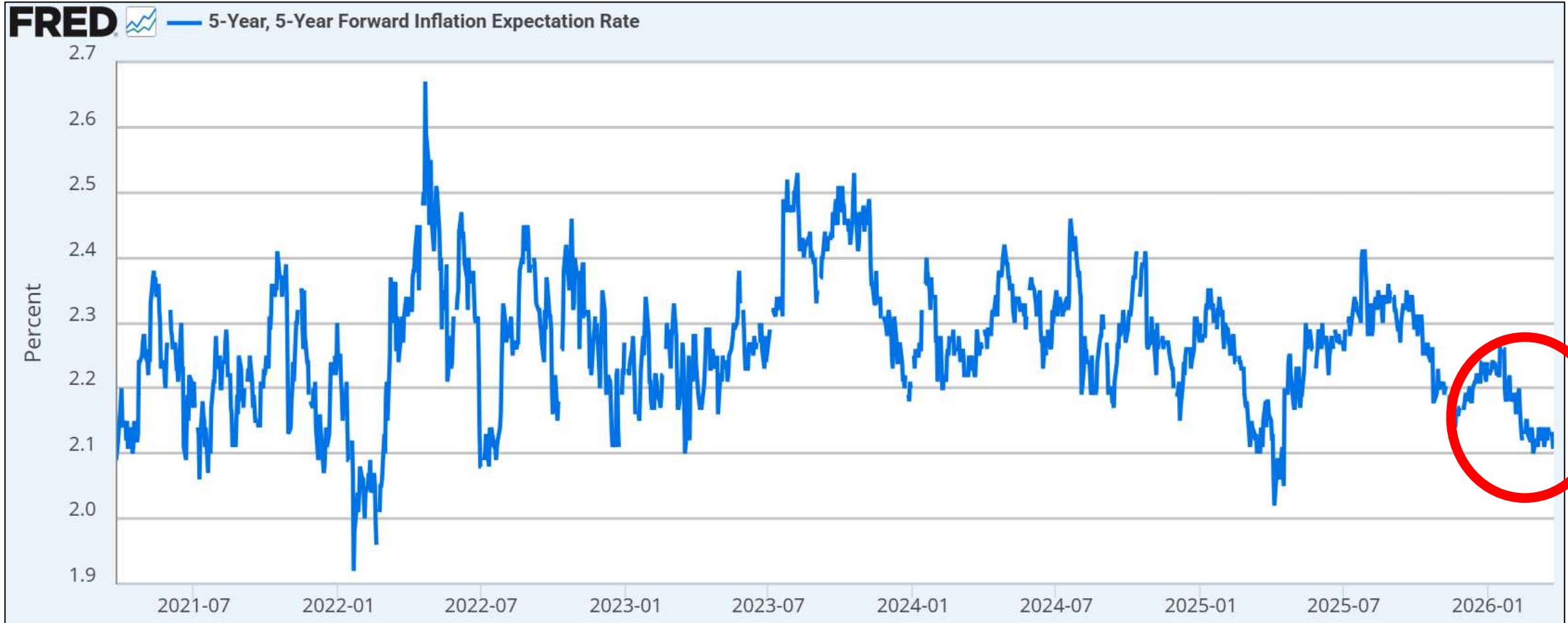


BofA Euro High Yield Index include obbligazioni societarie emesse in euro e con un rating creditizio inferiore a investment grade (titoli a 3-5 anni, +80bp in 5 mesi)

BofA US High Yield Index include obbligazionari societarie, denominate in dollari USA, con rating inferiore a investment grade (titoli a 3-5 anni, +50bp in 5 mesi).

- Temere lo scenario del 2022 è improprio. Le obbligazioni nel 2021 viaggiavano a rendimenti molto vicini allo zero (Rendimenti BTP10a circa 0,50%, BTP5a circa 0%).
- Tra il 2021 e il 2022 l'inflazione è passata da appena sopra lo zero a oltre il 10%. Oggi sembra improbabile un aumento così violento.
- Oggi siamo partiti da rendimenti più alti di circa 3 punti. L'eventuale ulteriore rialzo dovrebbe essere meno violento.
- I tassi delle Banche Centrali non sono schiacciati sullo zero, anche se dovessero rialzare per frenare l'inflazione la corsa sarebbe meno violenta.
- I tassi a 10 anni sono aumentati, ma non tanto da prefigurare uno shock come nel 2022.





Nel breve: effetto prezzo (negativo)

Quando i tassi aumentano: il prezzo dei titoli obbligazionari quindi anche il valore dei fondi obbligazionari scendono. Impatto immediato.

Nel medio-lungo: effetto reinvestimento (positivo)

Col passare dei mesi i titoli in portafoglio scadono e il gestore reinveste in titoli che pagano **cedole più alte.**

Questo aumento delle cedole fa salire il rendimento atteso del fondo che compensa progressivamente la flessione iniziale aiutando il fondo a recuperare e spesso a **superare il valore iniziale.**

Aumento dei Rendimenti: cosa succede al fondo obbligazionario

Nel Breve Termine

Aumento dei tassi di interesse ↑

Perdita Iniziale ↓

Calano i prezzi delle obbligazioni ↓

Nel Medio-Lungo Termine

Cedole Più Alte ↑

Rendimenti Crescenti

Recupero e Crescita ↑

Col Passare del Tempo...

Rinnovo dei Titoli con Maggiori Rendimenti

Scadenze e Reinvestimenti

Mantenendo l'investimento, l'aumento dei tassi è un problema nell'immediato ma può diventare un'opportunità.

Investimento Euro

100.000

ISIN	Descrizione	Pzzo	RN	Spesa per Acq. BTP	Importo libero per investimento azionario
IT0005467482	Btp Tf 0,45% Fb29 Eur	92,86	3,00%	92.860 €	7.140 €
IT0005403396	Btp Tf 0,95% Ag30 Eur	90,75	3,15%	90.750 €	9.250 €
IT0005436693	Btp Tf 0,6% Ag31 Eur	86,45	3,34%	86.450 €	13.550 €
IT0005466013	Btp Tf 0,95% Gn32 Eur	85,96	3,39%	85.960 €	14.040 €
IT0005402117	Btp Tf 1,45% Mz36 Eur	79,62	3,77%	79.620 €	20.380 €

dati: Borsa Italiana 26 marzo 26

Per raccolta nuova o per accontentare gli amanti del BTP. Con le cedole si può anche alimentare un PAC azionario.

- La curva dei rendimenti si è spostata in su, ma il MLT tutto sommato non è salito molto.
- Il driver principale per il futuro resta il comportamento dell'inflazione. Monitorare l'inflazione core e l'inflazione attesa.
- I tassi FW scontano già un rialzo dei tassi a BT entro i 12 mesi di 60-70 bp.
- I rendimenti HY sono saliti come i rendimenti dei bond governativi.
- In questo momento c'è più valore sulla parte «media» della curva, sulle scadenze 3-5 anni.

GRAZIE PER L'ATTENZIONE

www.ecomatica.it

<https://kaidan.ecomatica.it>

