



# CBONDS

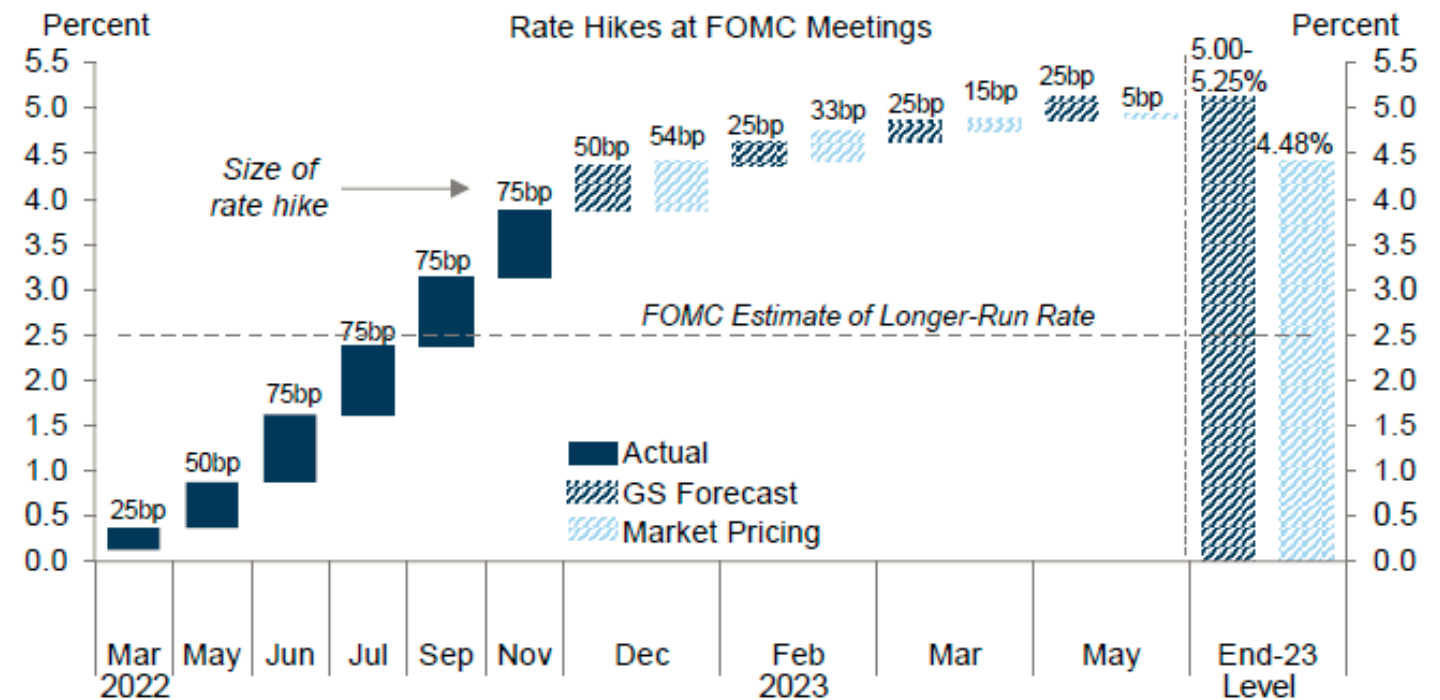
## Milano – 24/11/2022

III congresso obbligazionario italiano

# Punto di arrivo tassi di interesse USA

- L'attuale consenso sulla conclusione del rialzo dei tassi negli USA prevede area 5%-5,25%
- Come si è mossa la FED e come si muoverà

Exhibit 11: We Expect 125bp of Additional Funds Rate Hikes and No Cuts in 2023

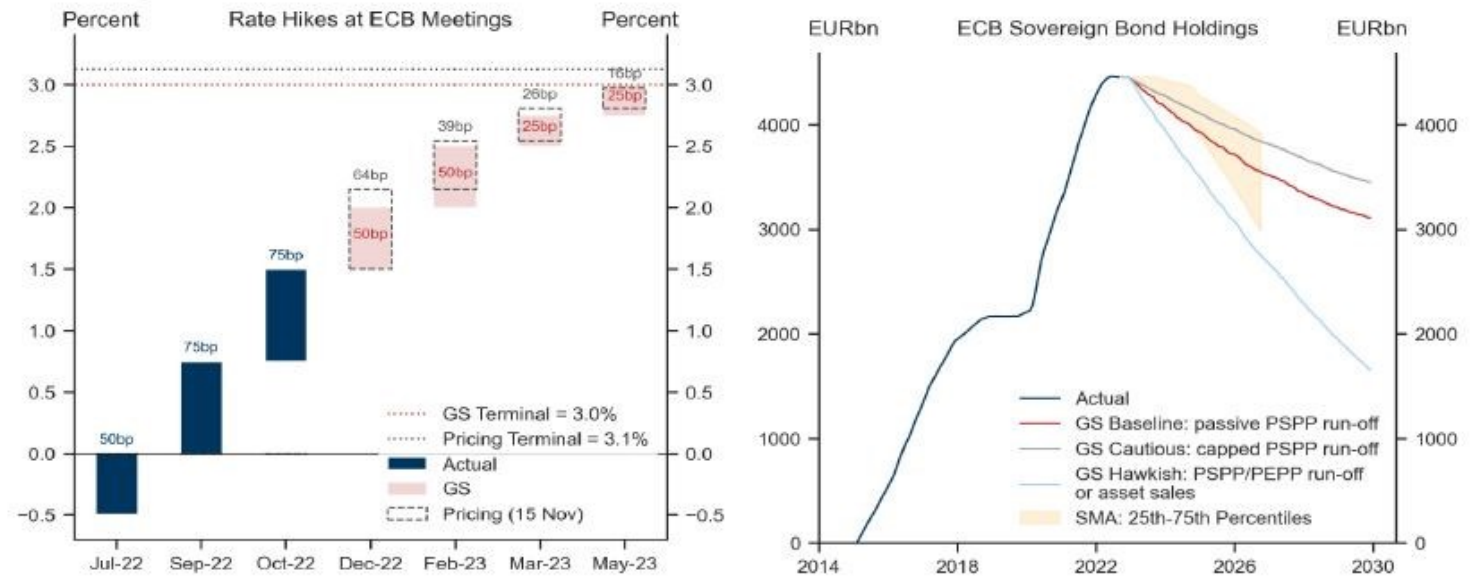


Source: Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research

# Punto di arrivo tassi di interesse area Euro

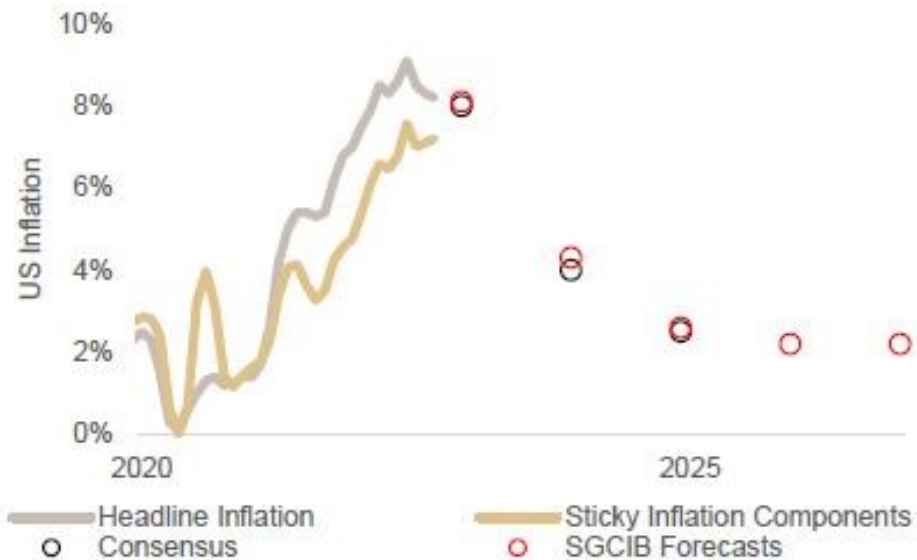
- L'attuale consenso sulla conclusione del rialzo dei tassi in Europa prevede area 3%
- Come si è mossa la BCE e come si muoverà

Exhibit 12: Higher ECB Terminal Rate, Gradual Balance Sheet Unwind



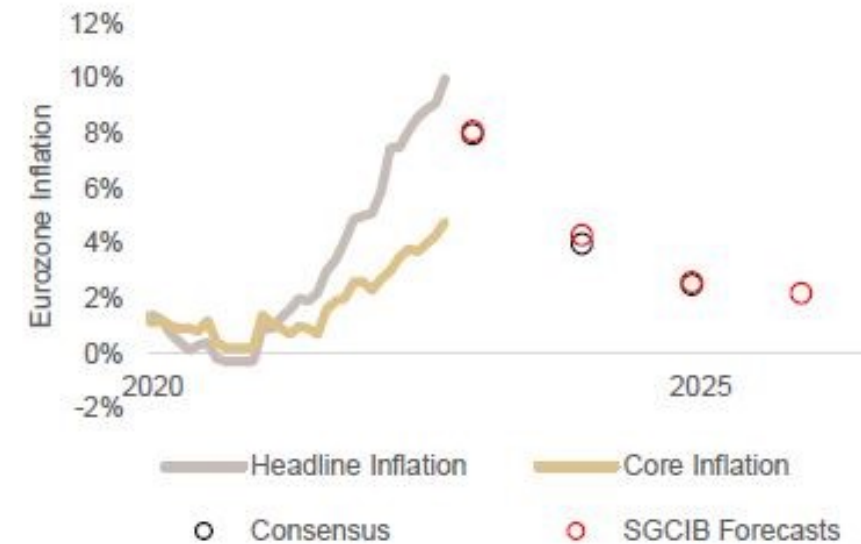
Source: Goldman Sachs Global Investment Research, Haver Analytics, ECB

Chart 4: Inflation seen falling symmetrically in US...



Source: Bloomberg, SG Cross Asset Research/Economics

Chart 5: ... and in Europe



Source: Bloomberg, SG Cross Asset Research/Economics

# Previsione inflazione al 2022-2025

# Livelli tassi attuali principali banche centrali

Cbonds

Ricerca rapida di obbligazioni, azioni, indici, società ed ETF, ISIN

NOTIZIE & RICERCHE

OBBLIGAZIONI

AZIONI

PRESTITI

ETF

CALENDARIO

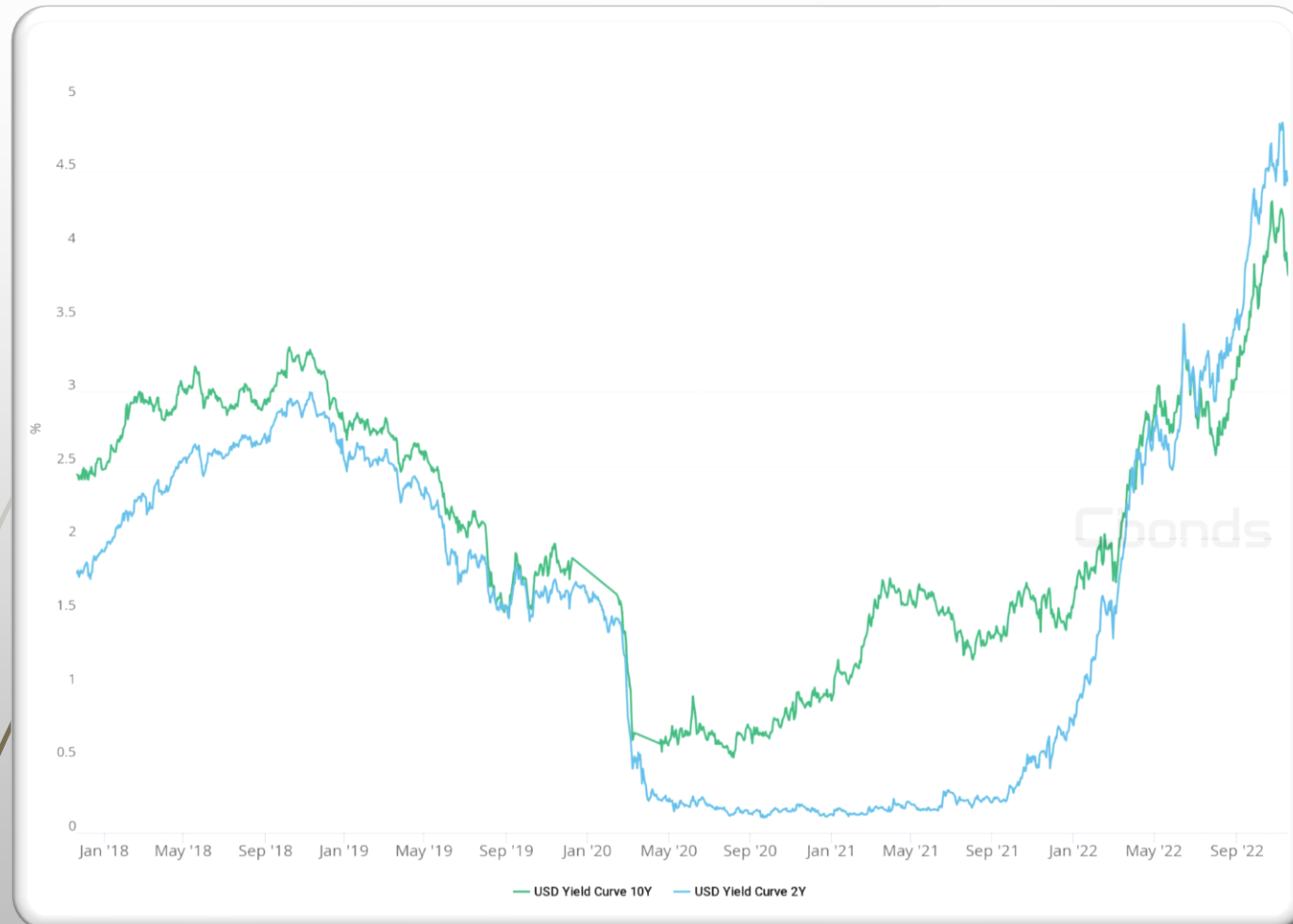
INDICI

Tassi della banca centrale

Inserisci il nome del tasso

	NOME DEL TASSO	TASSO	DATA DELL'ULTIMO VALORE
✓	<a href="#">Eurozone main refinancing operations (MRO) rate</a>	2%	27/10/2022
✓	<a href="#">USA discount window primary credit interest rate</a>	4%	03/11/2022
✓	<a href="#">United Kingdom Base Rate</a>	3%	03/11/2022
✓	<a href="#">Japan interest Rate applied to Complementary Deposit Facility</a>	-0.1%	28/10/2022
✓	<a href="#">Switzerland Interest Rate</a>	0.5%	31/10/2022

# Tassi americani attuali



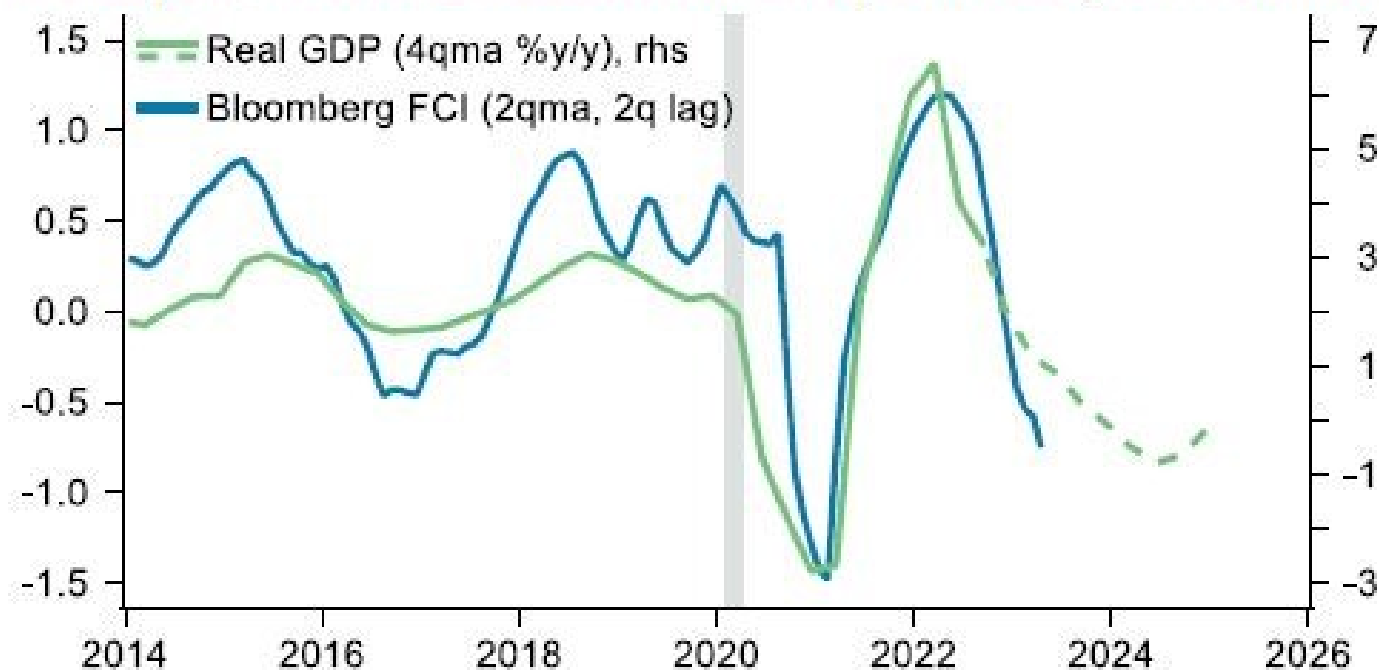
Fonte: CBONDS

- linea azzurra – 2 anni
- Linea verde – 10 anni
- Attualmente la curva è invertita
- Segnale di rallentamento economico
- Possibile rientro della normalità durante 2023

# Previsione andamento crescita globale

- Alcuni analisti vedono il tasso di crescita del PIL globale in rapida discesa
- Questa evidenza se confermata porta ad una recessione (soft landing) durante la parte centrale del 2023

Without pivot, financial conditions look set to pull economy into recession



Dashed line indicates BNP Paribas forecasts; shaded bar denotes recession  
Sources: BEA, Bloomberg, Macrobond, BNP Paribas

# Spreads e tassi di default

- Analisi su 2007-2009
- Tassi di default ai minimi quando la tensione sul mercato era alta (Lehman Br.)
- Nei 6-12 mesi successivi vediamo l'evoluzione sul mercato con incremento dei default.
- 2022- 2024 - Situazione differente?

**Chart 20: Spreads peaked when defaults were low, tightened as they rose**

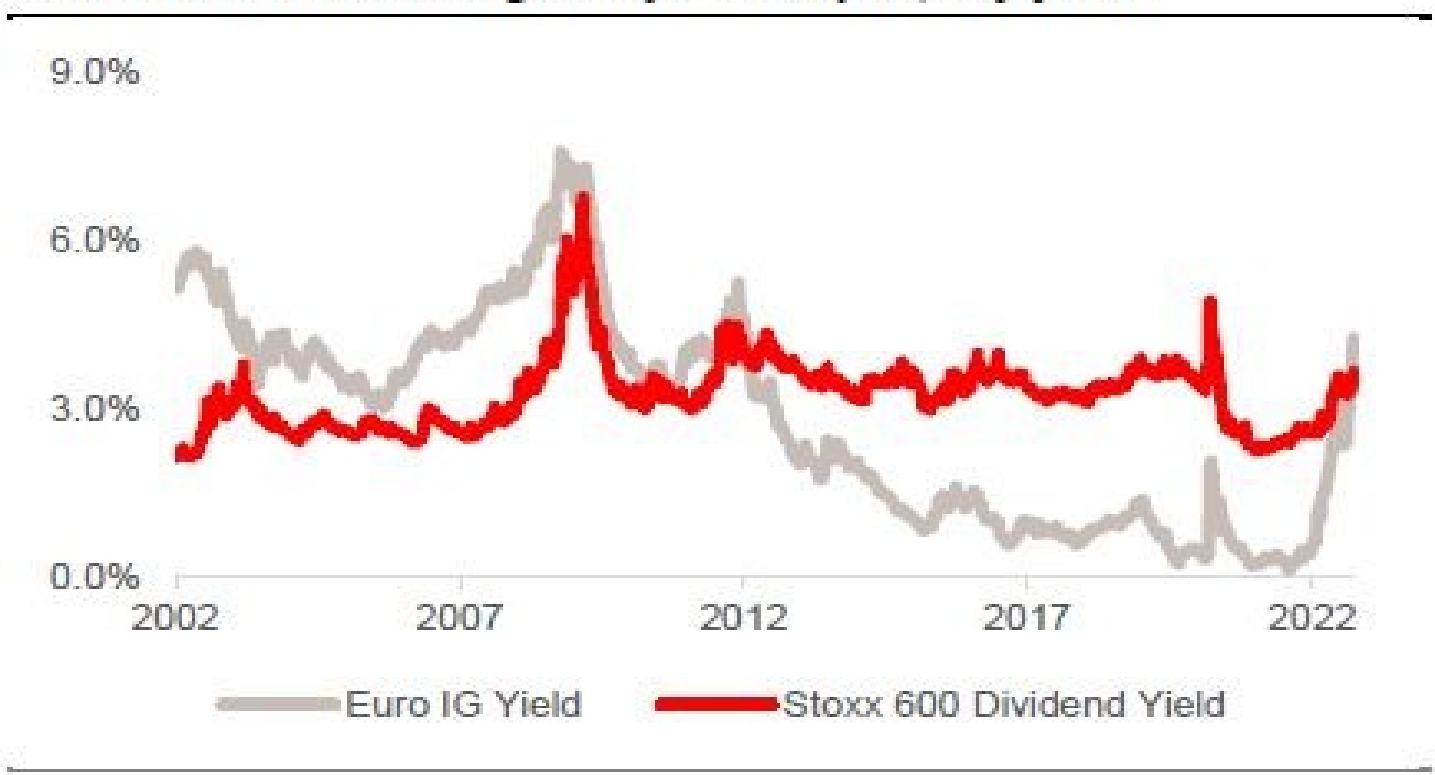


Source: Moody's, Markit, SG Cross Asset Research/Credit

# Rendimenti obbligazionario - azionario

- I rendimenti del mercato obbligazionario investment grade sono arrivati a livello dei dividendi del mercato azionario.
- Segnale di spostamento asset da azionario ad obbligazionario

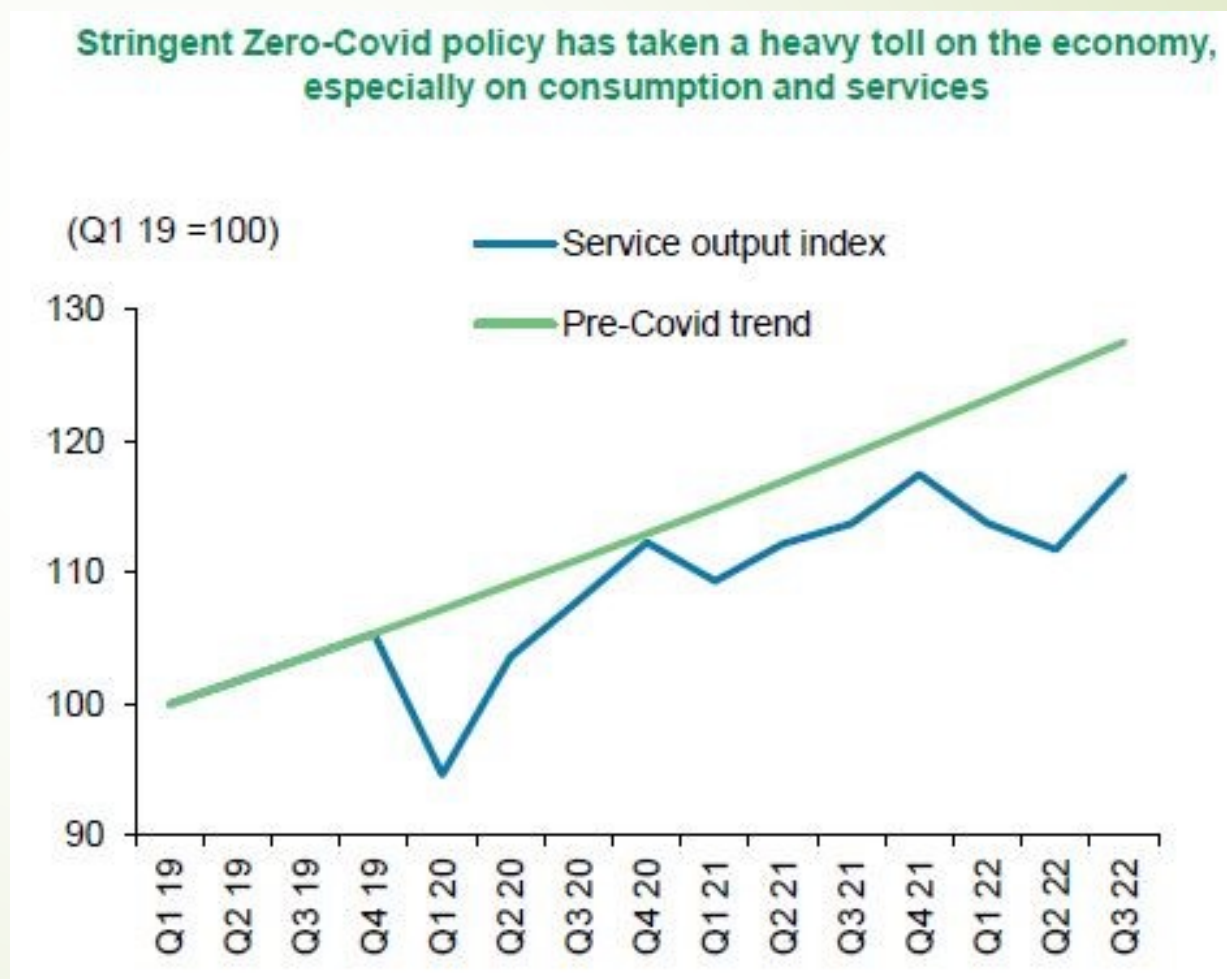
Chart 22: Investment grade yields top equity yields



Source: SG Cross Asset Research/Credit

# Cina – strategia Covid

- Dall'inizio della pandemia hanno impostato una strategia ZERO COVID
- Questo ha portato il PIL cinese in progressivo calo
- Previsioni 2022 tasso di crescita praticamente uguale all'Italia
- Piccolo segnale di cambiamento nelle ultime settimane



# Tasso di cambio Euro - dollaro

**Tabella delle coppie di valute** 19/11/2022 00:52 UTC+3

Africa

America Latina

Asia (escluso il Giappone)

CIS

Europa occidentale

Europa orientale

Medio Oriente

Mercati sviluppati (esclusa l'Europa)

Coppia di valute	BID	ASK	MID
<input checked="" type="checkbox"/> <a href="#">EUR/USD (FX)</a>	1,03185	1,03207	1,03196
<input type="checkbox"/> <a href="#">GBP/USD (FX)</a>	1,18821	1,18859	1,1884
<input type="checkbox"/> <a href="#">USD/JPY (FX)</a>	140,374	140,395	140,3845
<input type="checkbox"/> <a href="#">USD/CHF (FX)</a>	0,95469	0,9549	0,95475



- Il tasso di cambio dipende principalmente dall'andamento dei tassi di interesse.
- Trend 2022 fino ad ottobre e inversion di tendenza durante novembre

# Dettaglio caratteristiche obbligazione

**Cbonds**

 Ricerca rapida di obbligazioni, azioni, indici, società ed ETF, ISIN

 Stefano Liretti <sup>1</sup>   Ita

NOTIZIE & RICERCHEOBBLIGAZIONI AZIONI PRESTITI ETF CALENDARIO INDICI STRUMENTI API



## Euro-obbligazioni: Mediobanca, 3.9% 29mar2024, USD (218) XS1782625641

Tasso variabile, Trace-eligible, Senior Unsecured

	EMITTENTE	EMISSIONE	STATUS	IMPORTO DELL'EMISSIONE	COLLOCAMENTO	SCADENZA (ALL'OPZIONE PUT/CALL)	ACI su
M	Baa1 *	-	In circolazione	396.602.000 USD	01/03/2018	29/03/2024 (-)	18/11/2022
S&P	BBB *	BBB *					50,01 USD
F	BBB *	BBB *	PAESE DI RISCHIO	CEDOLA CORRENTE	PREZZO	RENDIMENTO / DURATION	
	*in valuta estera		Italia	3,90%	97,5503%	6,209% MATURITY / 1,33	

 Scaricare  Copia negli appunti  Aggiungi alla WL

# Esempio dettaglio cedola

## Parametri del flusso cedolare

Tipo a tasso variabile	Step-up/Step-down	Inizio dello stacco delle cedole	29/03/2018
Cedola	2% until 29.03.2019, 2.5% from 29.03.2019 to 29.03.2020, 3% from 29.03...	Frequenza della cedola	1 volte all' anno
	Mostra di più ▾	Prezzo di chiusura	100%
Metodo di calcolo del rateo d'interesse	Actual/Actual (ICMA)	Scadenza	29/03/2024
Business Day Convention	Following Business Day		

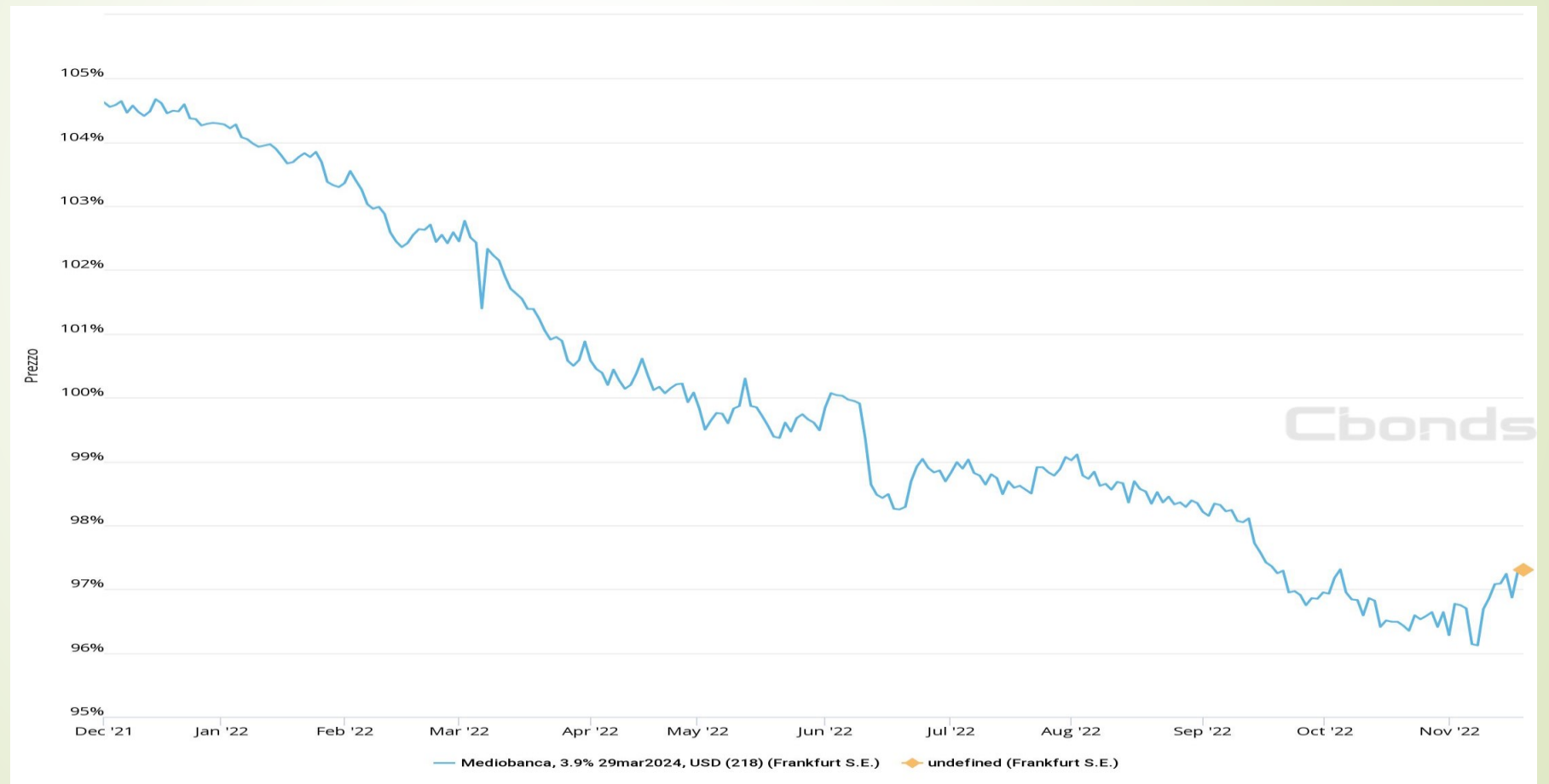
## Flusso cedolare

Tutti i calcoli si basano sul lotto commerciale minimo

Nº	DATA DI STACCO DELLA CEDOLA	PAGAMENTO EFFETTIVO	CEDOLA, %	TAGLIO DELLA CEDOLA, USD	RIMBORSO, USD
		Mostra i precedenti ^			
2	29/03/2020	30/03/2020	2,5	50	
3	29/03/2021	29/03/2021	3	60	
4	29/03/2022	29/03/2022	3,5	70	
5	29/03/2023	29/03/2023	3,9	78	
6	29/03/2024	29/03/2024	4,45	89	2.000



# Grafico andamento prezzo – impatto su movimento tassi



# Dettaglio caratteristiche obbligazione

**Cbonds**

Ricerca rapida di obbligazioni, azioni, indici, società ed ETF, ISIN

Stefano Liretti 1

Ita

NOTIZIE & RICERCHE

OBLIGAZIONI

AZIONI

PRESTITI

ETF

CALENDARIO

INDICI

STRUMENTI

API

Q

CF

R

**Euro-obbligazioni: Poste Italiane, 2.625% perp., EUR**  
**XS2353073161**

Scaricare

Copia negli appunti

Aggiungi alla WL

Perpetuo, Tasso variabile, Junior Subordinated Unsecured, Richiamabile

EMITTENTE/EMISSIONE			STATUS	IMPORTO DELL'EMISSIONE	COLLOCAMENTO	SCADENZA (ALL'OPZIONE PUT/CALL)	ACI su 19/11/2022
M	Baa3 *	Ba2 *	In circolazione	800.000.000 EUR	16/06/2021	Perpetuo (24/03/2029 CALL)	1.057,19 EUR
S&P	BBB *	BB+ *					
F	-	-	PAESE DI RISCHIO	CEDOLA CORRENTE	PREZZO	RENDIMENTO / DURATION	
	*in valuta locale		Italia	2,63%	74,0585%	8,67% CALL / 5,156	

# Esempio dettaglio cedola

## Parametri del flusso cedolare

Tipo a tasso variabile	Fix to Float
Tasso d'interesse di riferimento	<a href="#">5Y EUR Swap rate</a>
Margine	2,677%
Cedola	2.625% until 24.06.2029, then 5y EUR SWAP Rate + 2.677% until 24.06.2034, then 5y EUR SWAP Rate + 2.927% until 24.06.2049, then 5y EUR SWAP Rate + 3.677%

Nascondi ^

# Grafico andamento prezzo – impatto su movimento tassi

