

# Analisi Bonds / CPI

## 14/02/2024



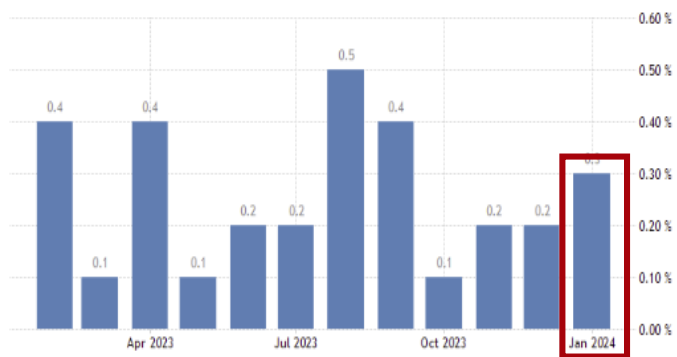
14/02/2024

only for professional investors- vietata la riproduzione

# CPI above expectations

United States		Browse		18:40:04		02/13/24		02/20/24	
Economic Releases		All Economic Releases				View		Agenda	
Date	Time	A	M	R	Event	Period	Surv(M)	Actual	Prior Revised
21	02/13 12:00	<	🔔	📈	NFIB Small Business Optimism	Jan	92.3	89.9	91.9 --
22	02/13 14:30	<	🔔	📈	CPI MoM	Jan	0.2%	0.3%	0.3% 0.2%
23	02/13 14:30	<	🔔	📈	CPI Ex Food and Energy MoM	Jan	0.3%	0.4%	0.3% --
24	02/13 14:30	<	🔔	📈	CPI YoY	Jan	2.9%	3.1%	3.4% --
25	02/13 14:30	<	🔔	📈	CPI Ex Food and Energy YoY	Jan	3.7%	3.9%	3.9% --
26	02/13 14:30	<	🔔	📈	CPI Index NSA	Jan	308.014	308.417	306.746 --
27	02/13 14:30	<	🔔	📈	CPI Core Index SA	Jan	314.084	314.438	313.216 313.209

1Y 5Y 10Y 25Y MAX Chart Compare Export API Embed



## CPI MOM

+0,3%

US consumer prices sale dello 0.3%, rispetto allo 0.2% del mese precedente, dato piu' alto degli ultimi 4 mesi

14/02/2024

1Y 5Y 10Y 25Y MAX Chart Compare Export API Embed



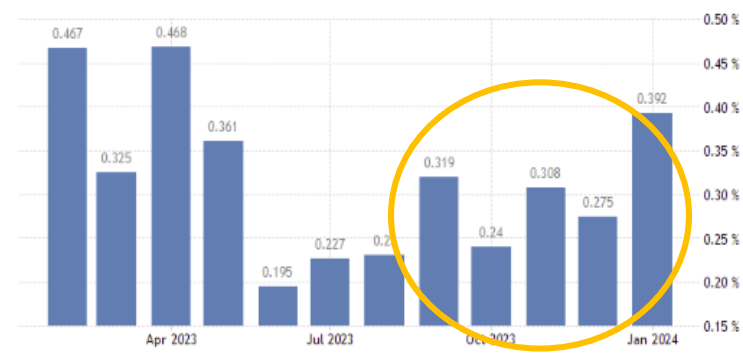
## CPI CORE YOY

+3,9

The annual core consumer price inflation rate in the United States, rimane al 3,9% contro aspettative del 3,7%

only for professional investors- vietata la riproduzione

1Y 5Y 10Y 25Y MAX Chart Compare Export API Embed



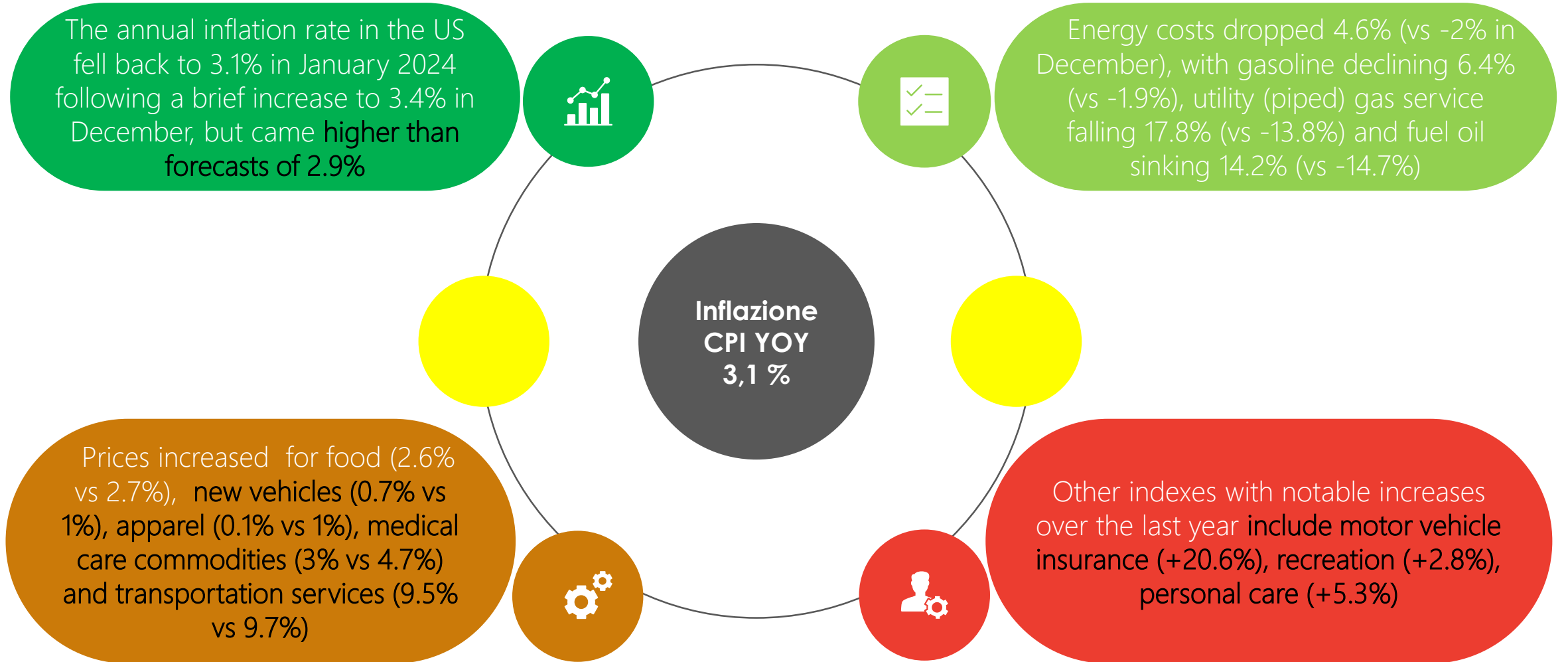
## CPI CORE MOM

+0,4

US core consumer prices, which exclude volatile items such as food and energy, sale dello 0,392% su mese

# HEATMAP CPI YOY

SOFT LANDING ?... MAY BE



# Overview after CPI



## ANALISI DATO CPI

I dati Cpi deludono le attese nel complesso perche' peggiori rispetto alle aspettative, l'inflazione YoY scende di un' altro 0,3% ma non sotto il 3%



## ANALISI TECNICA

Il mercato degli US TREASURIES ha reagito non malissimo, il rialzo del rendimento sulla scadenza decennale è stato di 14 bps, arrivando al 4,31% rompendo la resistenza del 4,20%



## ANALISI CREDITO

Gli spread del credito sono rimasti piuttosto piatti, non si segnalano al momento criticita' neanche nel settore junk o finanziario



## ANALISI ECONOMICA

Il dato Cpi segnala che l'economia Usa è comunque in discreta salute, lo scenario piu' probabile è il Soft Landing



## ANALISI TAGLIO DEI TASSI

I rendimenti hanno ripreso a salire, la long duration è la piu' penalizzata. L'aspettativa del primo taglio è rimandato al Fomc di giugno

# Aspettative taglio tassi FED



Rispetto ad inizio anno ormai il mercato sconta per fine 2024 meno di 4 tagli , le aspettative sono fortemente diminuite .



L'attesa per il taglio di marzo ormai ha pochissime probabilita' che avvenga, il primo i mercati lo prezzano per la riunione FOMC di giugno .

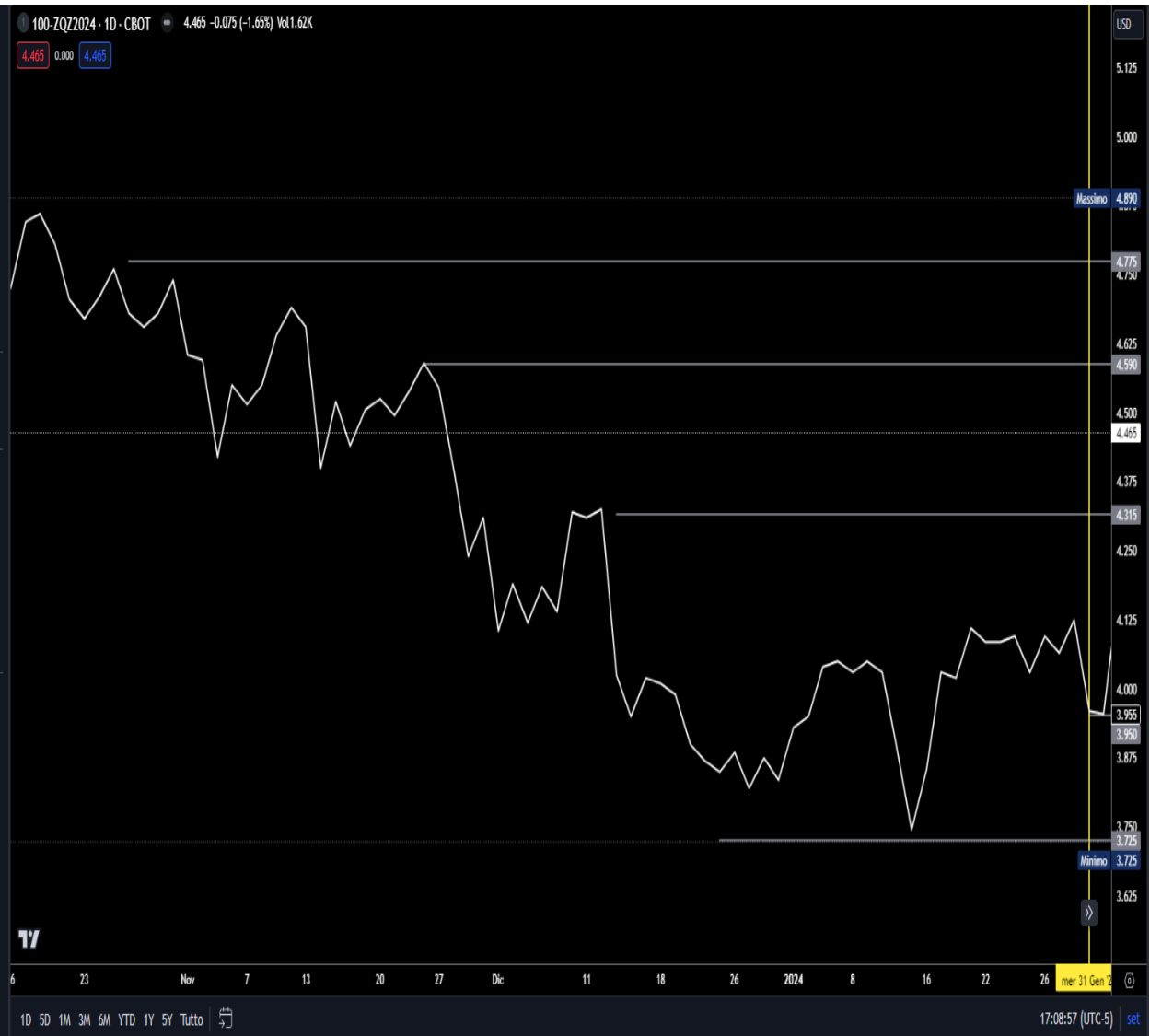


La good news è sicuramente che nonostante il rialzo mensile dell'inflazione il mercato non crede piu' all' «higher for longer» della FED.

# Aspettative tasso FED a DICEMBRE 2024

A fine gennaio i federal fund futures dic 2024 prezzavano un tasso al 3,95% quindi circa 150 bps in meno pari a 6 tagli circa

Ieri post Cpi i federal fund futures dic 2024 prezzavano un tasso circa del 4,50% quindi circa 100 bps in meno pari a 4 tagli circa





# CME FedWatch Tool

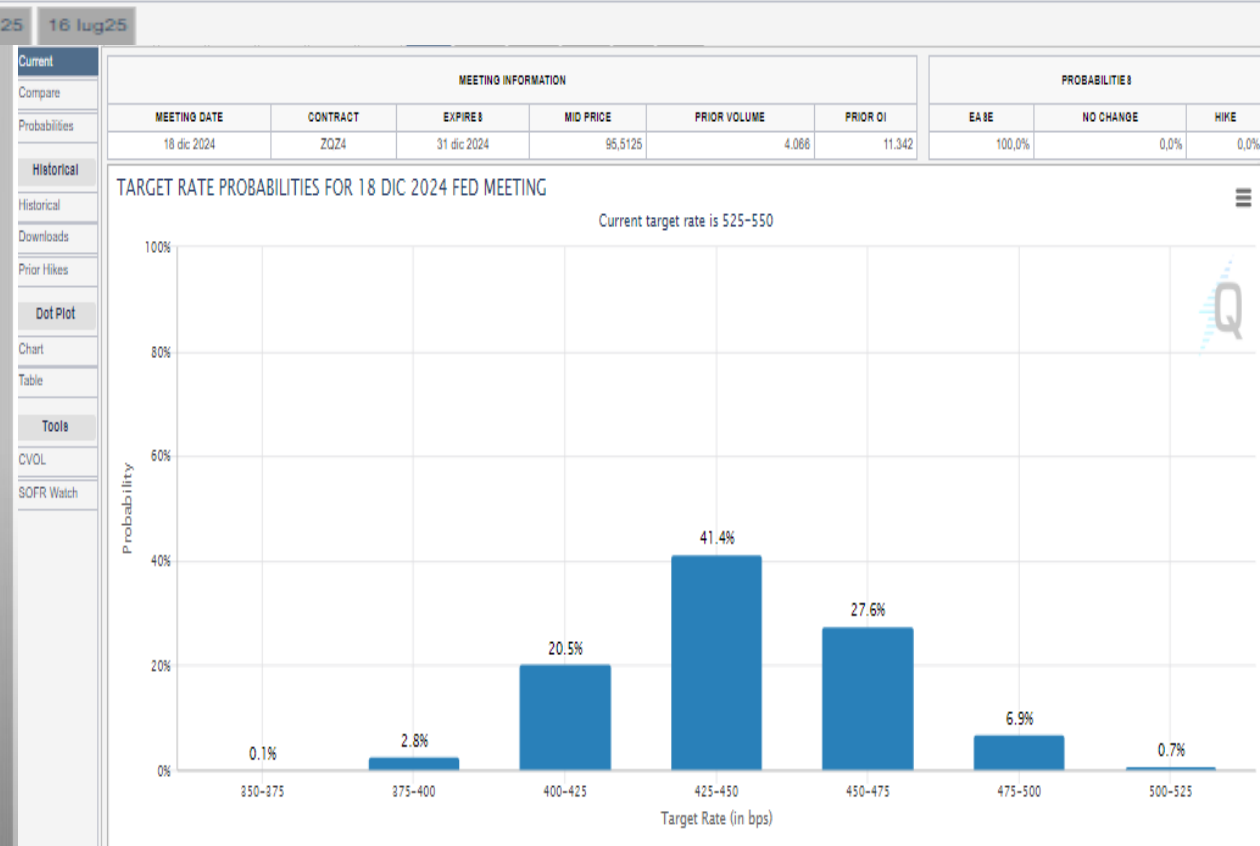
Stay up-to-date with the latest probabilities of FOMC rate moves.

## TARGET RATE PROBABILITIES DIC 2024

A fine gennaio i Target Rate Probabilities a dicembre 2024 prezzavano un tasso nel range 375/400 bps con una probabilita' del 43,5%

Ieri post dati CPI i Target Rate Probabilities a dicembre 2024 prezzavano un tasso nel range 425/450 bps con una probabilita' del 41,4%

FedWatch Tool



**TASSI E SPREAD**

Tassi governativi							
Indice	Livello% Giornaliero	Da inizio settimana	Da inizio mese	Da inizio trimestre	Da inizio anno	2023	
Tassi mercati sviluppati							
Francia - 2 anni	2.83	7	5	37	(12)	(12)	3
Francia - 5 anni	2.71	6	2	33	45	45	(63)
Francia - 10 anni	2.89	3	0	23	33	33	(55)
Francia - 30 anni	3.38	(1)	(4)	14	28	28	(24)
Germania - 2 anni	2.77	7	5	34	36	36	(36)
Germania - 5 anni	2.36	5	2	31	41	41	(63)
Germania - 10 anni	2.39	3	1	23	37	37	(55)
Germania - 30 anni	2.56	0	(1)	15	30	30	(28)
Giappone - 2 anni	0.13	2	2	5	8	8	1
Giappone - 5 anni	0.34	1	1	3	13	13	(2)
Giappone - 10 anni	0.73	0	0	0	11	11	19
Giappone - 30 anni	1.80	0	0	(4)	16	16	2
Regno Unito - 2 anni	4.71	16	11	45	73	73	41
Regno Unito - 5 anni	4.18	13	9	44	72	72	(15)
Regno Unito - 10 anni	4.15	9	6	36	61	61	(13)
Regno Unito - 30 anni	4.65	7	4	20	51	51	19
Stati Uniti - 3 mesi	5.39	0	1	3	5	5	99
Stati Uniti - 6 mesi	5.34	5	8	15	10	10	49
Stati Uniti - 2 anni	4.66	18	18	45	41	41	(18)
Stati Uniti - 5 anni	4.32	18	18	48	47	47	(16)
Stati Uniti - 7 anni	4.33	16	17	46	45	45	(8)

**Tassi mercati sviluppati Cont.**

Indice	Livello% Giornaliero	Da inizio settimana	Da inizio mese	Da inizio trimestre	Da inizio anno	2023	
Stati Uniti - 10 anni	4.31	14	14	40	44	44	0
Stati Uniti - 30 anni	4.46	8	9	30	43	43	7
Stati Uniti TIPS - 5 anni	1.98	12	13	39	27	27	6
Stati Uniti TIPS - 10 anni	2.02	8	10	36	31	31	13
Stati Uniti TIPS - 30 anni	2.21	4	6	27	30	30	24
Tassi dell'Area del Dollaro							
Canada (CAD) - 10 anni	3.65	7	11	33	54	54	(19)
Messico (MXN) - 10 anni	9.34	14	14	17	38	38	(9)
Tassi periferici							
Grecia - 10 anni	3.52	2	(1)	30	46	46	(156)
Irlanda - 10	2.83	3	0	23	45	45	(75)
Italia - 10 anni	3.94	4	(2)	22	24	24	(101)
Portogallo - 10 anni	3.20	3	0	23	55	55	(93)
Spagna - 10 anni	3.35	2	(2)	26	35	35	(67)
Tassi a breve							
ICE LIBOR EUR 1M	(0.62)	0	0	0	0	0	0
ICE LIBOR EUR 3M	(0.58)	0	0	0	0	0	0
ICE LIBOR GBP 1M	4.20	0	0	0	0	0	74
ICE LIBOR GBP 3M	5.32	0	0	0	0	0	146
Secured Overnight Financing Rate (SOFR)	5.31	0	0	(1)	(7)	(7)	108
ICE LIBOR CHF 1M	(0.77)	0	0	0	0	0	0



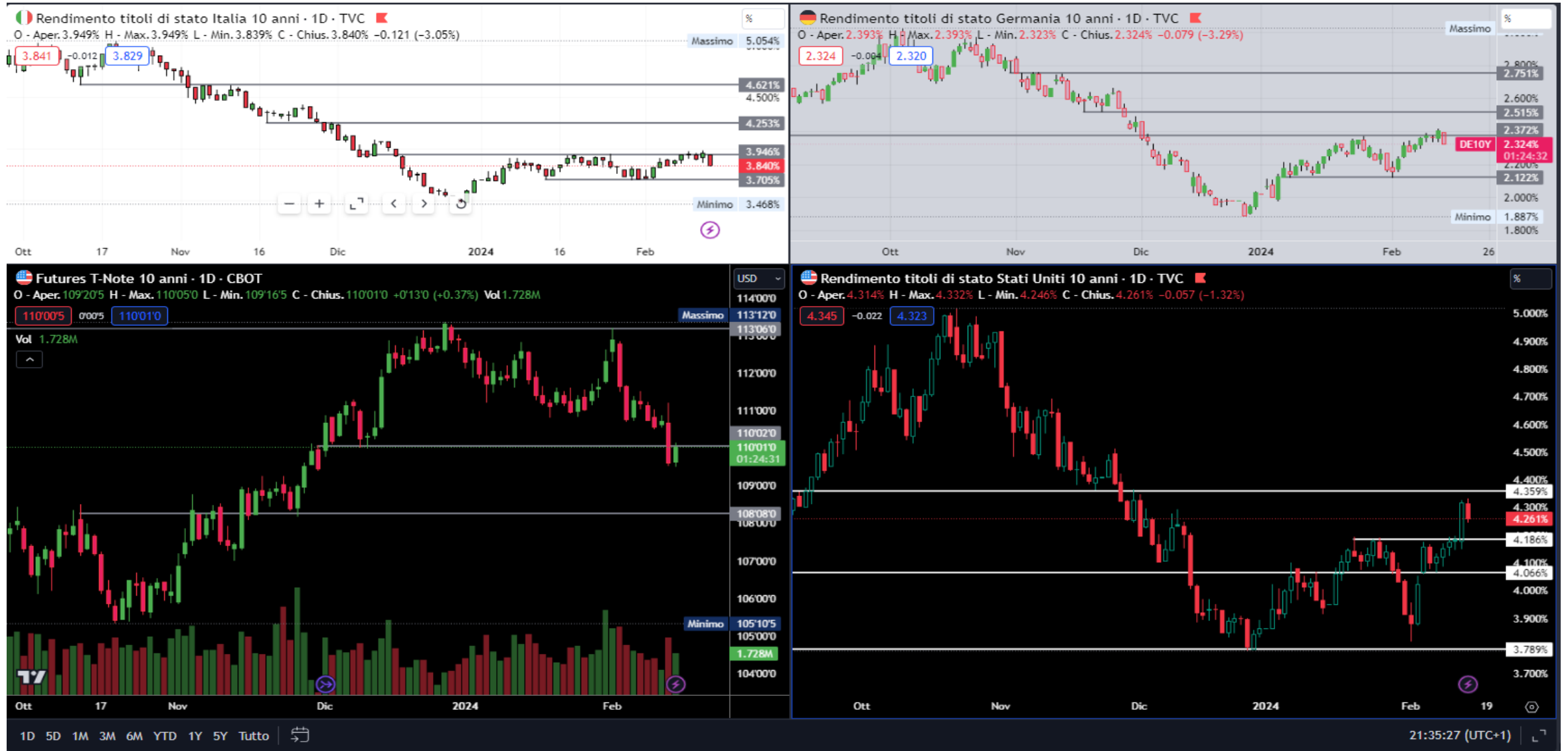
OBBLIGAZIONARIO

BCAG Sector Performance - Total Return							
Indice	Duration	Giornaliero	Da inizio settimana	Da inizio mese	Da inizio trimestre	Da inizio anno	2023
US Agg TR Value (U)	6.16	(0.9%)	(0.9%)	(2.1%)	(2.3%)	(2.3%)	5.5%
US Agg Intermediate TR Value (U)	4.53	(0.8%)	(0.7%)	(1.7%)	(1.7%)	(1.7%)	5.2%
US Agg Govt/Credit TR Value (U)	6.20	(0.9%)	(0.8%)	(2.0%)	(2.2%)	(2.2%)	5.7%
US Agg Long Govt/Credit TR (U)	13.81	(1.5%)	(1.4%)	(3.8%)	(5.2%)	(5.2%)	7.1%
US Treasury TR (U)	5.93	(0.8%)	(0.8%)	(1.9%)	(2.2%)	(2.2%)	4.1%
US Agg Agency TR Value (U)	3.15	(0.5%)	(0.5%)	(1.1%)	(0.8%)	(0.8%)	5.1%
US Credit TR Value (U)	6.67	(0.9%)	(0.8%)	(2.1%)	(2.2%)	(2.2%)	8.2%
US Long Credit TR Value (U)	12.57	(1.4%)	(1.4%)	(3.6%)	(4.5%)	(4.5%)	10.7%
US Agg ABS TR Value (U)	2.59	(0.3%)	(0.3%)	(0.6%)	(0.2%)	(0.2%)	5.5%
US MBS TR Value (U)	6.25	(1.1%)	(1.1%)	(2.3%)	(2.8%)	(2.8%)	5.0%
US Corp High Yield TR Value (U)	3.19	(0.5%)	(0.5%)	(0.3%)	(0.3%)	(0.3%)	13.4%
US Treasury Inflation Notes TR	4.61	(0.6%)	(0.6%)	(1.9%)	(1.8%)	(1.8%)	3.9%

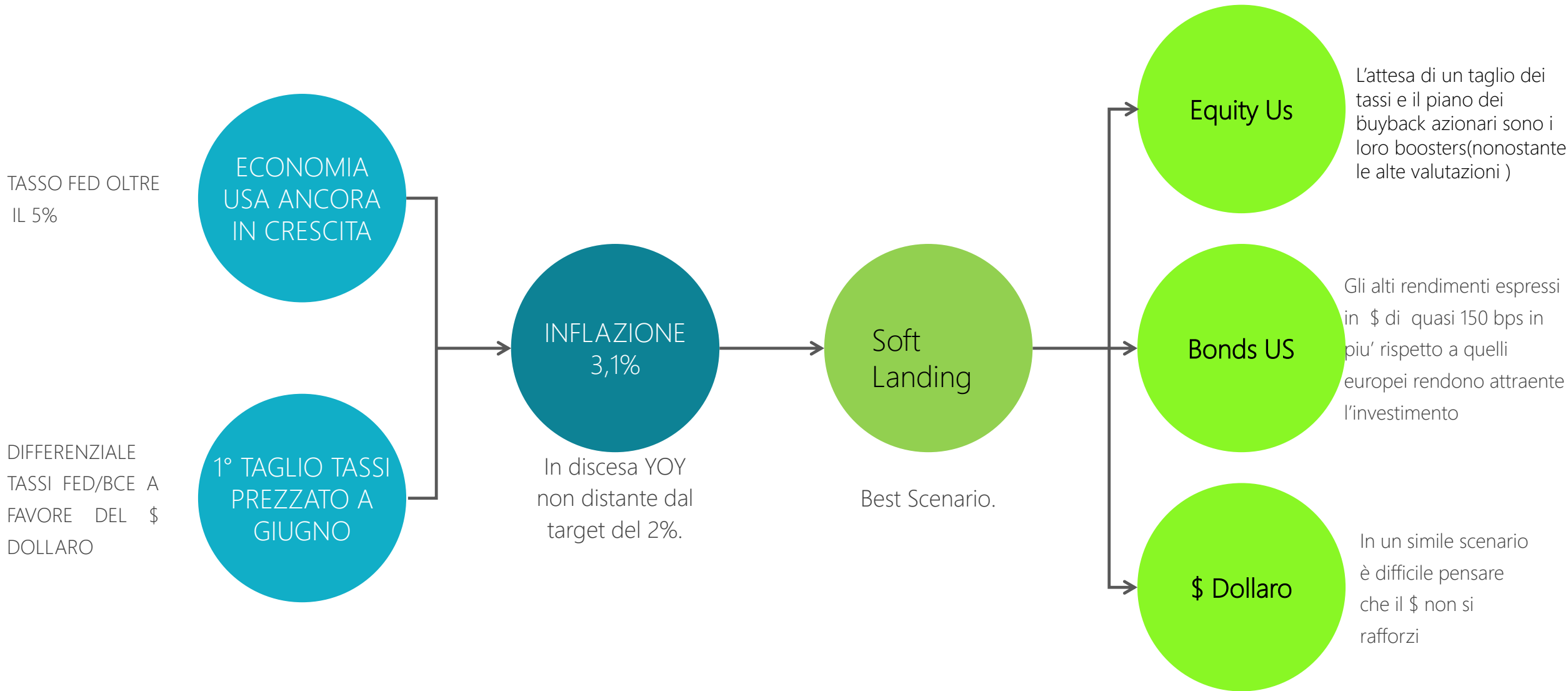
Altri indici obbligazionari						
Indice	Giornaliero	Da inizio settimana	Da inizio mese	Da inizio trimestre	Da inizio anno	2023
Bloomberg Global Agg TR Value (H) USD	(0.5%)	(0.4%)	(1.3%)	(1.5%)	(1.5%)	7.1%
Bloomberg High Yield Municipal Bond ETF	(0.6%)	(0.2%)	(1.4%)	(0.3%)	(0.3%)	3.3%
JPM GBI Global (U)	(0.7%)	(0.7%)	(2.4%)	(4.0%)	(4.0%)	4.0%
JPM GBI Global (H)	(0.5%)	(0.4%)	(1.3%)	(1.8%)	(1.8%)	6.0%
JPM EMBI Global	(0.6%)	(0.5%)	(0.7%)	(1.9%)	(1.9%)	10.4%
GLADI	(0.6%)	(0.6%)	(1.7%)	(2.9%)	(2.9%)	6.6%
Bloomberg US Treasury Bills TR Value (U)	0.0%	0.0%	0.2%	0.6%	0.6%	5.1%
Bloomberg Global EM Local YTW	0.2%	0.4%	0.6%	(1.1%)	(1.1%)	(6.8%)
Bloomberg World Govt Infl Linked (U) USD	(0.6%)	(0.6%)	(2.4%)	(4.1%)	(4.1%)	5.5%

Spread rispetto ai Treasury							
Indice	Livello%	Giornaliero	Da inizio settimana	Da inizio mese	Da inizio trimestre	Da inizio anno	2023
OAS medio MBS tasso fisso	0.52	4	5	5	5	5	(4)
OAS medio US Agg Credit	0.90	(1)	0	0	(3)	(3)	(28)
OAS medio US Agg Baa	1.18	(2)	(1)	(2)	(4)	(4)	(37)
OAS medio US Corp High Yield	3.16	(2)	0	(28)	(7)	(7)	(146)
OAS medio US Corp	0.95	(1)	0	(1)	(4)	(4)	(31)

I rendimenti dei Bonds Gov. Europei 10 y ( BUND E BTP) sono in una fase laterale, mentre quello del decennale americano sembra destinato ad aumentare , i volumi scambiati sul future US T-NOTE non segnalano per ora nulla di preoccupante.



# Outlook



# Conclusioni

## POSITIVI

## NEGATIVI

INTERNI

### PUNTI DI FORZA

I Bonds ci garantiscono un rendimento annuale di oltre il 4% annuale , anche se i prezzi delle obbligazioni non aumentassero in conto capitale

### PUNTI DEBOLI

- › Allungando la duration di portafoglio bisogna accettare un po di volatilità a livello di breve periodo

ESTERNI

### OPPORTUNITÀ

- › Allungare la duration di portafoglio Bonds ci consente di avere dei rendimenti interessanti per i prossimi anni con il taglio dei tassi.

### INCOGNITE

- › L'inflazione sembra ormai sotto controllo, la variabile è il tempo in cui le banche centrali taglieranno i tassi e il modo in cui lo faranno ( in modo aggressivo o a piccoli steps ).