



Mercati

DI > GABRIELE PETRUCCIANI

VISION.FOCUSRISPARMIO.COM



BOND, NON SOLO CARRY

La Bce potrebbe essere arrivata a fine corsa. E per l'obbligazionario, sia corporate sia governativo, si aprono anche opportunità speculative da cogliere puntando sulle scadenze più lunghe: tra i sette e i dieci anni



RICCARDO VOLPI >
Pharus



ROCCO BOVE >
Kairos Partners Sgr



L'obbligazionario, sia corporate sia governativo, non è mai stato così conveniente. Rimanendo tra i confini nazionali, per esempio, le cedole hanno raggiunto livelli che non si vedevano dal 2014, con l'ultima emissione del Btp a dieci anni (quella del 30 agosto, relativa alla nona tranche del governativo con scadenza novembre 2023) arrivata a staccare una cedola del 4,2%. E con una curva dei rendimenti che è quasi piatta, anche le scadenze più brevi appaiono interessanti: il 7 anni paga una cedola del 4%, il 5 anni del 3,8% e il 3 anni del 3,85% (dati relativi alle ultime emissioni). Rendimenti che, in un'ottica di medio-lungo periodo, dovrebbero permettere agli investitori di proteggersi dall'aumento dei prezzi. Sebbene per ora permanga su livelli elevati (5,5% il dato di agosto in Italia), l'inflazione sta scendendo gradualmente ed è molto distante dal picco dell'11,8% raggiunto a ottobre 2022. E con la Bce che nella riunione dello scorso

14 settembre potrebbe aver raggiunto l'apice della sua politica monetaria restrittiva (ha alzato ancora i tassi dello 0,25%, portandoli al 4,75%), le obbligazioni oggi potrebbero iniziare a rappresentare un'opportunità non solo per il carry (ovvero per la cedola offerta) ma anche per fare degli investimenti in ottica speculativa, puntando su un rialzo delle quotazioni delle ultime emissioni. Nel momento in cui la Banca centrale europea inizierà ad abbassare i tassi, infatti, le cedole attuali avranno un appeal maggiore rispetto a quelle future, che saranno necessariamente più basse. Una dinamica che porterà inevitabilmente a un aumento del prezzo di Borsa dei bond.

IL CONTESTO

"In termini assoluti le obbligazioni sono sicuramente interessanti", conferma Rocco Bove, head of fixed income di Kairos Partners Sgr. Che aggiunge "possiamo fare un ragio-

namento su come posizionarci sulla curva dei rendimenti, ma è fuor di dubbio che i tassi sono molto interessanti. Dal punto di vista solo del carry conviene stare sul tratto breve della curva". Con delle curve di rendimento quasi piatte, o invertite come in America, l'esperto non vede incentivo ad andare sulle scadenze più lunghe. "Dato il contesto in cui ci troviamo, però, sarebbe preferibile posizionarsi sul tratto intermedio, quello a 3-5 anni, perché oltre al carry è possibile avere anche un po' di leva nel momento in cui i tassi inizieranno a scendere". Bove consiglia di privilegiare la scadenza 7-10 anni: "È un posizionamento più speculativo ipotizzando che i tassi scendano e se ci sarà un rallentamento più pronunciato dell'economia insieme a una discesa più veloce dell'inflazione".

LARGO AI CORPORATE

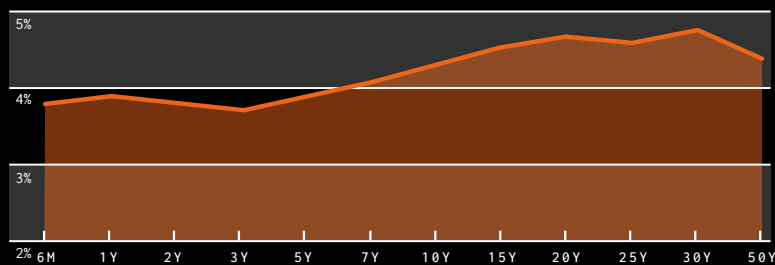
E per giocare la carta dei bond non ci sono solo i governativi. Anche il

mondo corporate offre un carry interessante, oltre alla possibilità di poter sempre speculare su un'eventuale discesa dei tassi. "Se è vero che l'economia continuerà a rallentare, la Bce non potrà più proseguire con la sua politica monetaria restrittiva", argomenta Riccardo Volpi, fund manager di Pharus. Che aggiunge "questo vuol dire che i tassi ormai hanno raggiunto il picco. E in questo contesto, secondo noi, conviene cominciare ad accumulare bond con un orizzonte di 7-10 anni. Ma bisogna farlo guardando alle obbligazioni di qualità, quindi alle emissioni investment grade, che solo in termini di prezzo potrebbero generare un guadagno anche del 7-8%".

"Ci sono tante emissioni interessanti ma, rispettando sempre il principio della diversificazione, riteniamo che le obbligazioni bancarie siano quelle più competitive. Rispetto alle altre, sono una vera e propria cassetta di sicurezza", conclude.

La curva dei rendimenti del Btp

Dati in percentuale



(Fonte Investing.com)

Le emissioni più interessanti, tra carry e speculazione

	Cedola	Scadenza	Isin
Intesa Sanpaolo	5,63%	mar-33	XS2592658947
Unicredit	4,45	feb-29	XS2588885025
Bayer	4,25	ago-29	XS2630112014
Credit Agricole	3,875	apr-31	FR001400HCR4
Bnp Paribas	4,25	apr-23	FR001400H9B5

Fonte: Pharus su dati Bloomberg