

Titoli di Stato europei preferiti rispetto a quelli statunitensi

REDDITO FISSO

Marcello Frisone

Europa-Usa tre a zero. In un ipotetico mondiale degli investimenti obbligazionari, il Vecchio Continente viene preferito da tre money manager su tre rispetto agli Stati Uniti. Anche se con qualche sfumatura - e dato per scontato che la pace in Medio-Oriente regga - i bond europei hanno più appeal rispetto a quelli di un Paese dove aumentano le incognite anche sulla politica/regolamentare della Fed.

Le scadenze preferite

«Nell'ipotesi che l'accordo regga in Medio Oriente - sottolinea Jacopo Ceccatelli responsabile Capital markets di Banca Finint -, non solo nei prossimi giorni ma anche in futuro, è plausibile che la curva dei rendimenti torni su livelli più bassi rispetto agli attuali un po' su tutte le scadenze. Sembra però improbabile che il greggio possa a breve tornare sui livelli pre-crisi, intorno ai 60-65 dollari al barile; lo scenario più probabile potrebbe essere tra i 70 e i 75 dollari. Detto ciò, l'impatto sul mercato obbligazionario dovrebbe essere positivo, in particolare modo sulle scadenze brevi (12-36 mesi) che sono quelle che hanno maggiormente subito l'aumento del prezzo del petrolio. Comunque, i rendimenti su un po'

SE LA PACE REGGE IN MEDIO ORIENTE A RISENTIRNE DI PIÙ SONO LE EMISSIONI A BREVE SCADENZA

tutte le scadenze dai 12 mesi in su dovrebbero beneficiare di un ulteriore moderato movimento a ribasso (e quindi un movimento a rialzo dei prezzi)».

La carta cinese

«Sul comparto governativo - spiega Michele Anelli, fund manager Pharos - le dislocazioni restano profonde. La carta cinese funziona

da decorrelatore quasi perfetto: inflazione domestica assente, flussi esteri in entrata stabili. L'Eurozona, al contrario, sconta in pieno la propria esposizione allo spillover nipponico. A Tokyo le pressioni espansive del governo Takaiuchi frenano la normalizzazione della BoJ e con i Jgb a lunga scadenza ormai in area 3,5-3,8% il rimpatrio di capitali da parte degli istituzionali giapponesi ha una razionalità precisa: i rendimenti domestici tornano competitivi con quelli esteri. A pagarne il conto sono i bond europei, e i governativi francesi in particolare, che sulla parte lunga prezzano ormai allineati ai BTP italiani. La curva dei Gilt, intanto, prezza il premio al rischio più elevato del comparto, oltre 150 bp sopra il Bund».

Bond investment grade

«I mercati del credito - conclude Luca Simoncelli, Investment Strategist di Invesco - rimangono resilienti, supportati da una domanda sostenuta, bassa volatilità realizzata e fattori tecnici supportivi. I livelli di rendimento assoluto offerti dalle obbligazioni investment grade sono il fattore centrale alla resilienza del mercato. Le tradizionali rotazioni difensive verso i titoli di Stato sono sempre minori; il credito investment grade viene invece sempre più trattato come un bene rifugio, in particolare in Europa dove i rendimenti monetari rimangono contenuti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

