

 Cerca

Tags: Obbligazionario |

Portafogli obbligazionari: un futuro cupo in attesa di schiarite

21/03/2017

Maddalena Liccione |

PROFESSIONISTI



SOCIETÀ

A quanto pare la golden age degli investimenti obbligazionari è ormai alle battute finali. I tassi di interesse sembrano destinati a risalire, sia in Europa sia negli Stati Uniti. Nel Vecchio Continente, come ha spiegato **Mario Draghi nel suo ultimo intervento**, ci sarà una riduzione graduale del livello di accomodamento monetario da parte della BCE che spingerà al rialzo i tassi a lungo termine nel corso del 2017, mentre negli USA la Fed ha dato il primo ritocco di 25 punti base ai tassi lasciando intendere che ne seguiranno altri due entro l'anno.

"La politica monetaria appartiene al passato; il futuro è rappresentato dalla politica fiscale". È questo il messaggio per i mercati obbligazionari secondo **Jim Cielinski**, responsabile reddito fisso globale di **Columbia Threadneedle**. "Sotto le vecchie regole dello stimolo monetario, i tassi ufficiali hanno continuato a diminuire e gli acquisti di obbligazioni associati al QE hanno continuato ad aumentare. In base alle nuove regole, i tassi ufficiali tendono a salire, le operazioni di mercato aperto in acquisto tendono a diminuire e le aspettative d'inflazione e i disavanzi tendono ad aumentare. **Questo nuovo regime è chiaramente meno favorevole alle obbligazioni**". Secondo l'esperto, l'interrogativo cruciale per i mercati oggi è sapere in che misura.

I rendimenti dei bond hanno ancora strada davanti a sé.

Secondo il team di ricerca di **JCI Capital**, "le curve dei rendimenti di

pressoché tutte le aree geografiche mondiali sono in salita, chi più chi meno, e **scegliere di rientrare in acquisto sui titoli del fixed income appare ancora prematuro**. In Europa il movimento è particolarmente impetuoso per le scadenze lunghe, al traino sia di numeri di inflazione in via di normalizzazione, sia di crescenti tensioni all'interno dell'Eurozona, disseminata di scadenze elettorali che potrebbero trasformare le compagini parlamentari e di governo dei principali Paesi europei. Al momento comunque, nemmeno lo scampato pericolo delle elezioni olandesi è riuscito a offrire uno spunto per un recupero solido dei mercati obbligazionari. Dopo anni di cali costanti e continui, **a partire dalla fine di luglio 2016, i rendimenti dei bond decennali di tutta la zona euro hanno impostato movimenti di rialzo che paiono avere ancora strada davanti a sé**".

Fine di un ciclo ma non di un'asset class

"Le obbligazioni non sono un'asset class per cui si perde interesse dall'oggi al domani" afferma secco **Raymond Sagayam**, chief investment officer fixed income di **Pictet Asset Management**. Gli obbligazionisti potrebbero riscontrare una maggiore volatilità nel breve periodo, ma nella sostanza il fixed income risponde a un'esigenza fondamentale, garantendo un rendimento stabile per tutta la durata del titolo e il rimborso del capitale alla scadenza. Qualcuno tende a pensare che i millennials (i nuovi investitori) preferiscano rischiare e quindi staranno alla larga dalle obbligazioni. Anche se non si può ignorare l'impatto di questa generazione, quelli che hanno capitali da impiegare adesso non sono i millennials. Si tratta di persone meno giovani, vale a dire la fascia di popolazione che sta crescendo a dismisura in Occidente e in Giappone. Sono loro che hanno maggiore influenza nel breve-medio periodo. Questa tipologia di investitori cercherà sempre titoli a reddito fisso, essenzialmente per via della struttura dell'asset class e perché si adatta ai loro obiettivi per il pensionamento. **"Nell'immediato, un repentino rialzo dei tassi di interesse potrebbe causare una flessione degli investimenti obbligazionari. Tuttavia nel medio periodo ci sono buone ragioni per ritenere che questi investitori saranno invece rincuorati dal sostegno dei tassi di interesse e riprenderanno ad acquistare bond"**.

A pensarla così è anche **Luke Farrell**, direttore degli investimenti nel reddito fisso di **Capital Group**. "In qualunque contesto, le obbligazioni rivestono molteplici ruoli nell'asset allocation complessiva. Inoltre, non tutte le obbligazioni sono penalizzate dall'aumento dei tassi: in particolare se questo avviene a un ritmo più lento del normale. **Anche se la campagna della Fed volta ad aumentare gradualmente i tassi di interesse potrebbe rappresentare un ostacolo per i titoli a reddito fisso, gli investitori non hanno motivo di lasciarsi prendere dal panico"**.