

L'anno dei bond. Meglio investire prima dei tagli dei tassi di interesse

Gli esperti vedono valore nel credito di elevata qualità, dove il premio paga

Il 2024 è l'anno delle obbligazioni, secondo gli analisti finanziari. Anzi, gli esperti dicono che è questo il momento per entrare sui titoli di debito, perché quando il tanto atteso rialzo dei tassi delle banche centrali si materializzerà la festa potrebbe essere già alla fine. Sempre che l'inflazione non guasti la serata a tutti.

Fattori favorevoli

I fattori a supporto delle obbligazioni si trovano nel contesto economico e politico e nel mercato.

In generale, l'incertezza sulla crescita economica fa pendere l'ago della bilancia dei portafogli verso i

bond (i titoli di credito) piuttosto che verso le azioni, che sono più esposte al ciclo economico, alla tenuta degli utili e del fatturato. È vero che negli Stati Uniti la probabilità di una recessione è ridotta e che in Europa c'è qualche segnale positivo rispetto al generale rallentamento, ma le insidie delle guerre in Ucraina e in Medio Oriente e la strada ancora da fare per raggiungere in modo stabile l'obiettivo di inflazione al 2% annuo frenano la propensione al rischio degli investitori, a tutto vantaggio delle attività finanziarie più conservative come i bond.

Inoltre, bisogna considerare che i rendimenti delle obbligazioni sono ancora vicini ai massimi degli ultimi anni e che l'inflazione è in calo, così che le cedole reali restano interessanti. Da quando, poi, la banca centrale americana ha ribadito che il primo taglio dei tassi di interesse non sarà a marzo come si aspettava il mercato (probabilmente a maggio o a giugno), i rendimenti sono risaliti per allinearsi a livelli maggiori ancora per un po' di tempo.

«I mercati obbligazionari sono ancora attraenti, nonostante il rally dello scorso autunno - spiega Flavio Carpenzano, investment director per il reddito fisso di Capital Group - sono tornati ai livelli di inizio 2023 o prima, ma con una differenza principale: l'inflazione è molto più bassa e ciò significa che i tassi reali sono più alti e che le banche centrali hanno un margine significativo per tagliare i tassi nel 2024. Inoltre, i tassi nominali e reali sono ancora ben più alti della media storica e, anche se non è probabile che i tassi tornino alla media precedente, hanno ancora spazio per scendere».

Tassi più bassi implicano che gli investitori si accaparrino i titoli già sul mercato e che hanno cedole più appetibili e gli acquisti spingono le loro quotazioni. Dunque, creano un guadagno in conto capitale oltre che un rendimento da cedole.

Greg Peters, Co-chief investment officer di Pimco Fixed Income, afferma che il nuovo regime dei tassi di interesse più alti dopo anni anomali di costo del denaro a zero o addirittura sotto zero - ma che probabilmente non saliranno ulteriormente - è uno scenario ideale per le obbligazioni, che danno un rendimento

interessante, ma con un rischio ridotto di ribasso dei prezzi.

Venti contrari

Le fonti di rischio per i bond, invece, si riconducono in gran parte all'inflazione, che è un impedimento al taglio dei tassi.

I prezzi sono scesi tantissimo dai picchi dello scorso anno, ma non sono ancora al 2%, che è l'obiettivo desiderato dalle banche centrali per tenere in equilibrio l'economia. Ora in Eurozona i prezzi al consumo viaggiano al ritmo del 2,8% su base annua, anche se in Italia sono scesi allo 0,8%, ma con qualche rimbalzo nelle ultime due rilevazioni mensili.

La difficoltà di trasportare il petrolio nel Mar Rosso e l'aumento dei salari non depongono bene per

L'INCERTEZZA SOSTIENE I BOND, MENTRE I RISCHI ARRIVANO DAL FRONTE INFLAZIONE PER VIA DI TENSIONI E SALARI

abbattere quell'ultimo eccesso inflattivo. Ma, al di là delle questioni più contingenti, il focolaio dei prezzi è alimentato da elementi strutturali: la deglobalizzazione che alza il costo della produzione, la transizione energetica, le politiche fiscali che nutrono la domanda di beni e servizi.

Corporate tra i preferiti

I gestori vedono valore nelle obbligazioni societarie più affidabili (investment grade), dove il premio di rendimento rispetto ai titoli di Stato si è ristretto, ma offre la possibilità di selezionare le buone emissioni. Carpenzano ritiene che i fondamentali delle società Ig globali siano buoni e i rendimenti elevati rispetto alla media decennale, mentre i rischi da rifinanziamenti a tassi più alti degli attuali sono ancora limitati. C'è, tuttavia, differenza tra regioni, settori ed emittenti.

«Il valore maggiore lo vediamo nei corporate Ig - conclude Peters -, mentre i bond più rischiosi sono più cari».

© RIPRODUZIONE RISERVATA