

## OBBLIGAZIONI

# Oltre 10mila miliardi di bond sotto zero

## Economia e banche centrali hanno rianimato il mercato dato per morto

Proprio ieri, per la prima volta dal 25 marzo, il rendimento dei Bund decennali è salito sopra quota zero. Merito della schiarita (chissà) su Brexit. Ma fino a due giorni fa chi comprava titoli di Stato tedeschi decennali pagava invece di avere un rendimento positivo. E non solo i Bund avevano questo privilegio: oltre 10mila miliardi di dollari di titoli di Stato, nel mondo, hanno infatti rendimenti negativi. E anche alcune obbligazioni aziendali "offrono" (si fa per dire) interessi sottozero: qualche settimana fa avevano fatto scalpore LVMH e Sanofi che avevano emesso nuove obbligazioni con un tasso d'interesse negativo. Ribadiamolo: questo significa che chi le compra non solo non guadagna niente se le tiene fino alla scadenza, ma anzi paga. Paga per prestare denaro.

I motivi di questa follia finanziaria sono due: la domanda sui titoli di Stato e sulle obbligazioni più sicure arriva abbondante perché l'economia globale rallenta e perché le banche centrali nel 2019, con una clamorosa inversione a «U», hanno annunciato che non rialzeranno più i tassi d'interesse e non cercheranno più di normalizzare la politica monetaria. Insomma: a guidare questo rally dei titoli di Stato e delle obbligazioni percepite più sicure è il peggioramento globale dell'economia e - soprattutto - la risposta delle banche centrali. Non è un caso che ieri, a fronte di una possibile schiarita sul fronte di Brexit, anche i Bund abbiano riportato i rendimenti poco sopra lo zero. Paradossalmente le stesse motivazioni hanno guidato al rally anche le Borse: tutti i mercati finanziari, infatti, sono ormai dipendenti dalla "droga" monetaria.

Ovvio che a questo punto sia necessario porsi qualche domanda. Il rally delle Borse sembra infatti indicare un certo ottimismo (della serie: l'economia rallenta ma non troppo e le banche centrali torneranno a iniettare liquidità), mentre il rally dei titoli di Stato e delle obbligazioni sembra lanciare il messaggio opposto (gli investitori sono così preoccupati che preferiscono investire in titoli che hanno tassi negativi piuttosto che rischiare). Chi dei due mercati lancia il messaggio giusto? Gli addetti ai lavori pensano che siano le obbligazioni: come sostiene **Francesco Castelli**, Cfa di **Banor Capital**, «guardando alla storia degli ultimi decenni, a questo punto del ciclo economico si dovrebbero ascoltare obbligazioni». Vedremo se sarà davvero così.

—My.L.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

