

Bond, ancora due anni di magra (con poche eccezioni)

investiremag.it/asset-management-insurance/2021/12/30/news/bond-ancora-due-anni-di-magra-con-poche-eccezioni-101868/

OUTLOOK / Obbligazioni



Nella foto Francesco Castelli, responsabile obbligazionario di [Banor](#) Capital e gestore del fondo [Banor](#) Sicav Euro Bond Absolute Return

L'obbligazionario è stata per lunghissimo tempo l'asset class più amata dagli italiani per le peculiarità di sicurezza abbinata sovente a rendimento soddisfacente. Ma i tempi d'oro per i bond sono un ricordo, almeno per ora. Il perché lo ha spiegato in una recente puntata di Investire Now, Francesco Castelli, responsabile obbligazionario [Banor](#) Capital e gestore del fondo [Banor](#) Sicav Euro Bond Absolute Return.

Castelli, cosa possiamo aspettarci da questa asset class nei prossimi mesi e nel prossimo anno, qual è il vostro outlook in merito?

È un momento difficile per l'asset class, investire in obbligazioni è stato uno sport molto divertente, quasi facile, per tre decenni ma poi abbiamo avuto quello che si definisce "movimento secolare" di compressione continua dei tassi di interesse, che poi in Italia abbiamo sperimentato in maniera ancora più violenta perché i nostri tassi partivano da livelli ancora più alti rispetto a quelli tedeschi, olandesi o francesi. Oggi i tassi sono arrivati vicino allo zero in Italia o addirittura sotto zero in Germania e siamo probabilmente arrivati a grattare il fondo del barile. Quindi da esperto di settore devo affermare che l'obbligazionario da grande fonte di ricchezza e cedole che è stato in passato oggi è una asset class che dà sempre meno e conseguentemente il consiglio che stiamo dando ai clienti ormai da tempo è di ridurre l'esposizione all'obbligazionario. Certo ci sono dei settori che ancora sono interessanti, però se si pensa di poter fare ancora dei soldi con i titoli governativi ci si illude: quest'epoca è passata. Purtroppo siamo di fronte a una situazione voluta dalle banche centrali che sono convintissime di andare avanti in questa direzione: il cambiamento, specie per l'area euro, ci sarà magari tra un paio d'anni. Per i prossimi 24 mesi la situazione sarà caratterizzata da tassi negativi e prospettive di rialzo del prezzo delle obbligazioni molto basse.

L'inflazione e l'alta inflazione prolungata di quest'ultimo anno sono state un volano per i titoli collegati all'inflazione che sono andati bene. È una tendenza che può confermarsi anche il prossimo anno?

Con questi titoli, penso ai governativi legati all'inflazione che sono stati un ottimo rifugio negli ultimi 12 mesi, siamo riusciti a dare buoni ritorni nell'ordine del 5-10% a seconda di quanto erano lunghi i titoli acquistati. Da notare che nello stesso periodo di tempo su un governativo tedesco si perdeva invece il 5-10%, quindi parliamo di situazioni diametralmente opposte. Il problema è che questi guadagni sono venuti in minima parte dall'inflazione corrente e principalmente perché il mercato, nell'ultimo anno, ha cambiato totalmente idea per un fenomeno che viene descritto come "inflazione implicita", cioè l'inflazione che il mercato pensa ci sarà nei prossimi 10, 15 o 20 anni. Ecco questa inflazione prevista è passata da circa l'1-1,20% di un anno fa ad oltre il 2% di adesso, e su questa differenza sono nati i guadagni di quest'anno, cioè sul "movimento epocale delle aspettative di inflazione". Ecco perché chi pensa di fare i soldi facili con le obbligazioni legate all'inflazione anche l'anno prossimo molto probabilmente si illude.

Non riesco a credere però che non ci possa essere un varco, una boccata d'ossigeno per chi investe in obbligazioni...

Sicuramente ci sono dei varchi. Una categoria che, mentre quasi tutte le obbligazioni in circolazione in giro per il mondo perdevano in termini di prezzo, non ha perso quattrini è quella dei titoli high yield, emessi da società con rating basso e dove c'è rischio di credito ma anche una esposizione positiva alla riapertura dell'economia. A nostro avviso chi riuscirà ad avere un portafoglio ben diversificato, dai 30 ai 50 emittenti, può ottenere rendimenti positivi. Un altro settore, anche qui con livello di rischio superiore rispetto ai titoli di Stato, che ci

piace abbastanza è quello delle obbligazioni in valute emergenti. Stiamo parlando di titoli obbligazionari di Paesi emergenti come Brasile, Messico, Russia e anche Cina purché denominati nella valuta locale e da acquistare tramite fondi specializzati.

[Lascia il tuo commento](#)

Condividi le tue opinioni su Economy

Caratteri rimanenti: 400

Economy Group srl - Piazza Borromeo 1 - 20123 Milano

Powered by [Miles 33](#)