

Bond corporate Ue, volatilità a breve ma pesa di più l'attesa sulle mosse Bce

Marcello Frisone

■ Neanche le obbligazioni *corporate* europee saranno esenti da un periodo di volatilità dovuto al "ciclone" Trump, anche se a pesare di più saranno le mosse della Bce sul *Quantitative easing* (Qe).

La situazione generale

Sebbene le prime dichiarazioni di "The Donald" sembrano assai più rassicuranti del previsto, gli investitori avranno comunque un atteggiamento prudente fino a quando non saranno più chiare le vere intenzioni del nuovo Presidente degli Stati Uniti. Le obbligazioni con *rating* bassi potrebbero quindi essere maggiormente penalizzate rispetto a quelle con *rating* più elevati, mentre ancor più penalizzati dovrebbero essere gli emittenti dei Paesi emergenti, vista l'intenzione di alzare muri protezionistici (non soltanto virtuali). «Anche se in misura più marginale — avverte Jacopo Ceccatelli, ad di Marzotto Sim —, non saremmo sorpresi di vedere, a parità di *rating*, gli emittenti Usa performare in media peggio rispetto a quelli di altre aree economiche dei paesi sviluppati come Europa e Giappone».

I bond societari europei

L'attenzione comunque si sposterà adesso sulle mosse della Fed del mese prossimo. «Se la Federal Reserve non interverrà sul livello dei tassi — spiega Angelo Drusiani di Banca Albertini Syz —, non è da escludere che la strategia definita dal Qe della Bce non venga abbandonata a marzo prossimo e che possa invece proseguire per alcuni mesi. L'obiettivo del rialzo dell'inflazione non è

stato raggiunto e, di conseguenza, il Direttivo della Bce non dovrebbe mutare politica. I rendimenti, quindi, dovrebbero essere ancora stabili sul negativo per le obbligazioni a breve termine mentre tendenziale, marginale rialzo per le lunghe durate. Tutto questo — continua Drusiani — per evitare che i rendimenti europei attuali spingano gli investi-

I SETTORI PENALIZZATI

Se verranno davvero attuate e politiche protezionistiche sarà sfavorito chi esporta negli Usa, come i produttori di auto tedeschi e giapponesi

I corporate bond high yield

Indici Barclays Usa e area euro nell'ultimo anno



Fonte: Thomson Reuters

tori oltre Atlantico. Nel complesso, le prospettive sono analoghe tra Usa ed Ue anche se più a rischio sono i titoli italiani, soprattutto per durate medio lunghe, in bilico sull'esito del referendum costituzionale del 4 dicembre».

Nella zona euro non dovrebbero esserci quindi particolari stravolgimenti sui *corporate bond*. «A esclusione — conferma Matteo Trotta di Consultique — di un breve periodo di volatilità con conseguente allargamento degli *spread bid-ask*. Qui, infatti, la situazione è diversa in quanto saranno le future mosse della Bce attese entro la fine dell'anno a determinare se il lungo ciclo positivo dei *corporate bond* sarà giunto o meno al termine».

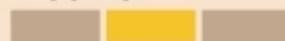
I settori industriali

Per i comparti, invece, l'elezione del candidato repubblicano rappresenta una virata verso politiche più protezionistiche che potrebbero quindi sfavorire le società esportatrici verso gli Stati Uniti, come per esempio i produttori automobilistici tedeschi e giapponesi. «Potrebbero invece essere favoriti — conclude Ceccatelli — i produttori di armi e le società legate al settore *energy* tradizionale (petrolio, gas e carbone). Penalizzate le società legate alla *green economy* mentre più incerta rimane la sorte delle banche Usa, normalmente favorite dalle presidenze repubblicane ma che questa volta avevano decisamente preso le parti di Hillary Clinton».

marcello.frisone@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

RISCHIO



MEDIO