



## LA CARTA VINCENTE DEI BOND È LA DURATION

**In un'economia che peggiora, meglio aumentare la durata finanziaria delle obbligazioni.** Secondo gli esperti, il tratto della curva da privilegiare è quello a 3-5 anni, con rendimenti che negli USA arrivano anche al 4,6%

Prima tutti gli esperti stimavano un'imminente recessione in arrivo. Oggi, invece, il consensus generale del mercato è addirittura per un no landing, con i tassi che potrebbero rimanere più alti e più a lungo. Ma la verità potrebbe stare in mezzo, con le principali economie destinate a rallentare, anche se in misura soft. Ne è convinto anche Francesco Castelli, responsabile Obbligazionario di Banor, che consiglia di allungare la duration del portafoglio obbligazionario e di posizionarsi sul tratto della curva fra i 3 e i 5 anni per cogliere una doppia opportunità: il

rendimento, che viaggia ancora su livelli che non si vedevano da decenni, e la possibilità di guadagni in conto capitale, i quali potrebbero concretizzarsi in un momento in cui le banche centrali decidessero di tagliare i tassi. E, a supporto della sua tesi del rallentamento economico, Castelli rispolvera un indice caduto nel dimenticatoio negli ultimi 15 anni: il Citigroup US Economic Surprise Index: "È un indicatore, creato da alcuni hedge fund manager, che misura l'andamento dei dati macroeconomici rispetto alle attese del mercato. Quando i valori scendono sotto

la linea dello zero, come successo in questi ultimi mesi, vuol dire che le condizioni economiche sono peggiori del previsto. Ed effettivamente, dopo aver sorpreso le aspettative al rialzo, oggi l'America sta sorprendendo al ribasso", spiega Castelli. E aggiunge: "In questo quadro si inserisce anche un'inflazione che sembra tutt'altro che domata, con la componente servizi che rimane su livelli elevati, al 5,3% negli USA e al 6% nel Regno Unito. Questo ci invita a essere prudenti, alleggerendo le azioni in portafoglio e allungando la duration della componente obbligazionaria".

Estendere la durata finanziaria delle obbligazioni sul tratto di curva a 3-5 anni vuol dire assicurarsi ritorni fra i titoli governativi nell'ordine del 3,1% in Europa e del 4,6% in America: "sono rendimenti che ci permettono di battere l'inflazione core", puntualizza Castelli. Che precisa: "Il nostro consiglio è di privilegiare il tratto intermedio della curva anche in vista di un taglio dei tassi da parte della BCE". Una view condivisa anche da Rocco Bove, responsabile Obbligazionario di Kairos Partners SGR, che per aggiungere del rendimento aggiuntivo al portafoglio guarda anche al mondo corporate – e più in particolare alle emissioni bancarie – con un'avvertenza: "Se si vuole comprare la singola obbligazione è meglio focalizzarsi sull'investment grade e, nel mondo bancario, sui bond senior. Per districarsi nel labirinto di obbligazioni emergenti, bond ibridi, high yield e subordinati bancari, invece, la soluzione più efficiente è quella del risparmio gestito, ossia ETF o fondi comuni", conclude lo specialista.

Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile

