MILANO FINANZA

Settimanale

Data 11-06-2022
Pagina 9
Foglio 1

Amundi, sovrappesati sui Btp se lo spread salirà oltre 250 punti

di Ester Corvi

Giovedì 8 la Bce ha indicato un incremento dei tassi di 25 punti base a luglio e un possibile aumento di 50 punti base a settembre, confermando l'intenzione di riportare i tassi in territorio positivo nel corso dell'anno, mettendo fine a otto anni di tassi negativi e all'era del Quantitative easing (Qe). La questione principale riguarda però cosa potrà fare Francoforte per moderare la crescita degli spread dei bond periferici quando le condizioni finanziarie si faranno più stringenti. «Credo che Bce si stia muovendo nella giusta direzione, in uno scenario che fra tensioni geopolitiche e aumento dell'inflazione presenta però diversi fattori d'incertezza. Il compito che deve svolgere in queste condizioni resta molto complesso», osserva Amaury D'Orsay, responsabile reddito fisso di Amundi, che a fine marzo disponeva di asset in gestione pari a 2.021 miliardi di euro.

Domanda. Lo spread Btp/Bund si è notevolmente ampliato. Quale livello è sostenibile?

Risposta. *Credo che il livello intorno a cui potrà oscillare sia di 250 punti base. Abbiamo assistito nell'ultimo mese a un aumento dei rendimenti dei bond dovuto più alle paure degli operatori del mercato che a rischi legati alla stabilità dell'Ue: rispetto al passato, e soprattutto dopo la pandemia, la volontà di integrazione ha fatto grandi passi avanti nella maggior parte dei Paesi. Ci sono molti segnali positivi, anche se il mercato è altrettanto veloce a metterli in discussione.*

D. Quale esposizione avete attualmente sui Btp?

R. *Siamo neutrali rispetto al benchmark, ma monitoriamo la situazione in funzione dell'andamento dello spread. Se andasse a 250 punti base da neutrali passeremo a essere sovrappesati sull'Italia.*

D. A suo parere ci sono rischi di frammentazione dei mercati obbligazionari dell'Eurozona?

R. *È un problema di cui si è molto discusso, ma credo che la situazione attuale sia molto diversa dalle crisi del 2011 e 2012. I mercati finanziari stanno funzionando come dovrebbero, quello che cambia è la percezione del rischio.*

D. Passando dai bond governativi al corporate, quali settori possono essere attraenti per l'investitore retail?

R. *Nel mondo del reddito fosse vedo opportunità nel comparto bancario, che dopo aver rispettato i requisiti di capitale richiesti negli ultimi anni in ambito Ue e aver fatto ristrutturazioni per migliorare la profittabilità, beneficerà di tassi d'interesse in crescita nei prossimi mesi.*

D. Nei giorni scorsi Deutsche Bank ha messo in guardia dal pericolo di un aumento dei tassi di default nel settore corporate, che potrebbe arrivare al 10% negli Usa e al 7% in Ue. Cosa ne pensa?

R. *Deutsche Bank ha una visione più negativa della nostra sulle prospettive del mercato. Il loro outlook è di recessione, mentre noi siamo più prudenti, anche se il problema della sostenibilità dei rendimenti dei corporate bond è evidente sia in Eurolandia sia negli Usa. Non si può non considerare che i tassi in aumento e il venir meno dei forti flussi di liquidità potranno creare difficoltà per molte aziende. Nel segmento industria dei corporate bond siamo infatti sottopesati. Nel complesso nel settore delle obbligazioni societarie, considerando il segmento bancario, siamo quindi neutrali.*

D. Come evolverà la situazione?

R. *Il rischio di recessione esiste, ma per avere indicazioni precise dovremo aspettare qualche mese, per vedere a settembre-ottobre quali conseguenze ci saranno sul mercato corporate in seguito alle mosse della Bce.*

D. Come può fare l'Italia a recuperare credibilità agli occhi degli investitori esteri?

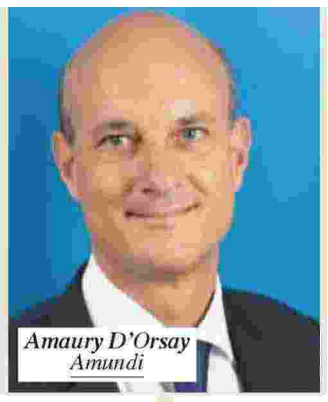
R. *Penso che sia una questione di tempo, che ruota intorno ai timori legati alla sostenibilità del debito pubblico e alla stabilità del quadro politico interno. La crescita dello spread è legata attualmente più al repricing (adattamento dei prezzi, ndr) delle varie asset class che alle preoccupazioni sul quadro politico.*

D. Sul mercato c'è scetticismo sulla volontà della Bce di mettere in atto un nuovo "scudo" anti-spread. Lo ritiene fattibile?

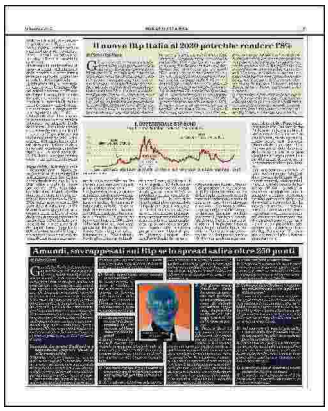
R. *Non sono sicuro che la Bce lo stia preparando, perché sarebbe difficile metterlo in pratica, ma come ho detto sono abbastanza ottimista, perché credo ci sia una maggiore volontà politica verso l'integrazione dell'Unione europea.*

D. A quale livello si aspetta il rendimento dei Btp fra sei mesi?

R. *Credo che un livello intorno al 3,3% possa essere considerato sostenibile.* *(riproduzione riservata)*



Amaury D'Orsay
Amundi



064954

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

Amundi