

L'incertezza politica agita i mercati obbligazionari

A cura della Strategy Unit di Pictet Asset Management

22.07.2024

Gli sviluppi politici hanno influenzato particolarmente i mercati obbligazionari. In particolare, la decisione del presidente francese Emmanuel Macron di convocare elezioni anticipate ha scosso i mercati europei. La possibilità di una vittoria per l'estrema destra ha fatto salire i rendimenti dei titoli di Stato francesi, facendo aumentare le preoccupazioni degli investitori per un possibile deterioramento della finanza pubblica del Paese e spingendo lo spread con i Bund tedeschi al livello più alto dal 2017. Ciononostante, i titoli di Stato hanno chiuso il mese in leggero rialzo. Le obbligazioni svizzere sono salite di oltre il 2% dopo che la SNB ha tagliato i tassi d'interesse per la seconda volta segnalando un ulteriore allentamento. I Treasury USA sono saliti di poco più del 1%, in quanto il raffreddamento dell'inflazione ha aumentato le aspettative di un taglio dei tassi di 25 punti base a settembre. Gravato dal rafforzamento del dollaro, il debito sovrano dei mercati emergenti in valuta locale ha chiuso il mese con una perdita di oltre l'1%. Le obbligazioni societarie hanno registrato un aumento moderato su entrambe le sponde dell'Atlantico, con gli investitori che hanno preferito le parti più rischiose del mercato: il debito societario dei mercati emergenti e le obbligazioni high yield statunitensi hanno infatti chiuso il mese in rialzo di quasi l'1%.

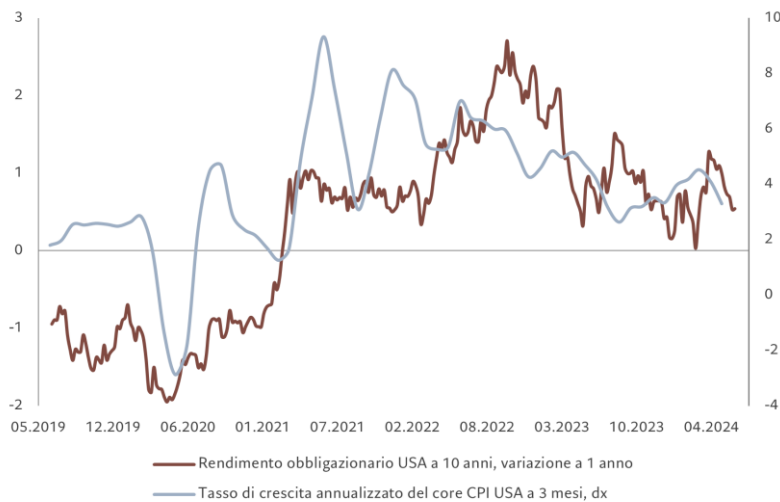
Reddito fisso e valute

In generale, il rischio politico minaccia di compromettere alcune delle buone notizie in arrivo sul fronte dell'inflazione. Ciò riguarda innanzitutto Regno Unito e Francia, dove le recenti elezioni anticipate potrebbero avere ripercussioni sulle dinamiche di spesa pubblica. Allo stesso tempo, le prossime elezioni statunitensi aprono la prospettiva a una nuova amministrazione di Donald Trump. Sebbene le valutazioni rimangano interessanti, abbiamo declassato i gilt britannici da sovrappeso a neutrali. I dati positivi sull'inflazione stanno alimentando le aspettative del mercato per una svolta in senso accomodante da parte della Bank of England; tuttavia, è difficile dimenticarsi l'estrema volatilità di mercato innescata dal controverso programma fiscale di Liz Truss all'inizio del suo breve mandato come Primo Ministro.

Restiamo neutrali sulle obbligazioni dell'eurozona, anche se la prospettiva di uno stallo parlamentare in Francia potrebbe confermare il percorso della BCE verso un allentamento della politica monetaria. Vediamo invece valore nel mercato dei Treasury USA, in particolare per le obbligazioni indicizzate all'inflazione. Gli ultimi dati sull'inflazione statunitense suggeriscono un calo come da previsioni, mentre le aspettative sull'inflazione a lungo termine rimangono radicate. Sottopesiamo le obbligazioni svizzere in considerazione delle loro valutazioni elevate. Per il resto, manteniamo il sovrappeso sul credito statunitense investment grade: il valore offerto da questo segmento di mercato è positivo, grazie ai solidi utili societari e alla possibilità che la Fed dia inizio prima del previsto alla politica di allentamento. Come le azioni statunitensi, il credito investment grade statunitense è sostenuto da un'economia sana, per di più con il vantaggio di rendimenti insolitamente elevati.

Fig.1 - Convergenza

Rendimento dei titoli di Stato statunitensi a 10 anni rispetto al momentum dell'indice core CPI



Fonte: Refinitiv DataStream, Pictet Asset Management. Dati relativi al periodo dal 20/06/2019 al 26/06/2024.

Per quanto riguarda le valute, abbiamo abbassato da sovrappeso a neutrale lo yen giapponese. Il costo delle posizioni di copertura in yen è sempre più elevato, soprattutto alla luce del differenziale dei tassi d'interesse tra il Giappone e le altre economie sviluppate. La Bank of Japan sta rinviando la sua stretta monetaria, volendo essere sicura di non provocare una nuova deflazione dell'economia. Il catalizzatore più probabile di un nuovo rafforzamento dello yen potrebbe essere un brusco rallentamento della crescita statunitense o un altro shock finanziario globale, due circostanze in cui i capitali tendono a spostarsi verso Paesi creditori come la Svizzera e lo stesso Giappone.

Le informazioni, opinioni e stime contenute nel presente documento riflettono un'opinione espressa alla data originale di pubblicazione e sono soggette a rischi e incertezze che potrebbero far sì che i risultati reali differiscano in maniera sostanziale da quelli qui presentati.

Il Gruppo Pictet

Fondato a Ginevra nel 1805, il Gruppo Pictet è uno dei principali gestori patrimoniali e del risparmio indipendenti in Europa. Con un patrimonio gestito e amministrato che ammonta a circa 705 miliardi di euro al 31 marzo 2024, il Gruppo è controllato e gestito da otto soci e mantiene gli stessi principi di titolarità e successione in essere fin dalla fondazione. Il Gruppo Pictet, con oltre 5.400 dipendenti, ha il suo quartier generale a Ginevra e altre sedi nei seguenti centri finanziari: Amsterdam, Barcellona, Basilea, Bruxelles, Dubai, Francoforte, Hong Kong, Londra, Losanna, Lussemburgo, Madrid, Milano, Montreal, Monaco di Baviera, Nassau, New York, Osaka, Parigi, Principato di Monaco, Roma, Shanghai, Singapore, Stoccarda, Taipei, Tel Aviv, Tokyo, Torino, Verona e Zurigo. Pictet Asset Management ("Pictet AM") comprende tutte le controllate e le divisioni del Gruppo Pictet che svolgono attività di asset management e gestione fondi istituzionali. Fra i principali clienti si annoverano alcuni dei maggiori fondi pensione, fondi sovrani e istituti finanziari a livello mondiale.

Contatti Stampa:

BC Communication

Lucrezia Pisani | Tel. +39 347 6732479 | lucrezia.pisani@bc-communication.it

Carla Parisi | Tel. +39 339 5796751 | carla.parisi@bc-communication.it

Chiara Cattaneo | Tel. +39 344 2756238 | chiara.cattaneo@bc-communication.it