

Pramerica: “Bonos spagnoli interessanti, ma ancora second best rispetto ai Btp”

By **Stefania Basso** – 1 Ottobre 2019



Luca Franchi, responsabile Government Bond & Currencies di Pramerica Sgr, interviene all'inchiesta di Fondi&Sicav dedicata ai government bond area euro e Usa



Luca Franchi, Pramerica

Dopo la corsa al rialzo delle quotazioni degli ultimi mesi e alla luce delle ultime decisioni della Bce e la Fed, credete che i government bond dell'area euro e degli Usa abbiano ancora spazio per un ulteriore incremento delle quotazioni?

La marcata **discesa dei rendimenti degli ultimi mesi** è stata essenzialmente dovuta al **peggioramento delle prospettive macroeconomiche globali** e alla conseguente attesa di azioni espansive da parte delle principali banche centrali. **Le quotazioni attuali del mercato obbligazionario incorporano già uno scenario di crescita debole e di tassi per parecchi anni molto bassi**; pertanto è **difficile ipotizzare che possa esserci uno spazio significativo per un'ulteriore performance del comparto, soprattutto in Europa dove i rendimenti sono già negativi**.

Solo uno scenario di recessione (che noi non riteniamo probabile) causato verosimilmente da shock di natura geopolitica (peggioramento della Trade War, Brexit senza accordo, guerra Usa-Iran) potrebbe portare a una nuova **fase positiva sui mercati governativi**. In questo caso, il margine di miglioramento sarebbe maggiore sul mercato americano dove i **rendimenti permangono in territorio ancora largamente positivo**.

Quali tipologie di government bond delle due aree (Eurozona ed Usa) preferite ospitare in portafoglio in questa fase e per quali ragioni?

In un contesto di tassi in gran parte negativi, **la ricerca di rendimento è stata e rimane una variabile determinante nelle scelte di investimento**. Questo spiega in buona parte la preferenza che continuiamo ad accordare al mercato dei **Btp** i quali, nonostante la notevole performance degli ultimi mesi, **rimangono relativamente attraenti rispetto agli altri governativi di Eurozona**. Ipotizzando un quadro politico stabile, il differenziale di tasso col Bund decennale ha ancora un po' di spazio per ridursi, determinando quindi un potenziale ritorno ancora significativamente superiore a quello dei titoli della cosiddetta "core Europe". Anche i **Bonos spagnoli rimangono ancora abbastanza interessanti**, ma ai livelli attuali rappresentano un second best rispetto ai Btp. In entrambi i casi, **la parte lunga della curva risulta il tratto con prospettive migliori**, in considerazione della sua inclinazione ancora elevata.

<https://www.fondiesicav.it/pramerica-bonos-spagnoli-interessanti-ma-ancora-second-best-rispetto-ai-btp/>