



### Il mercato alla catastrofe?

È stata definita da molti una catastrofe per il mercato dei Bond. I protagonisti dell'asset allocation avvertono che le conseguenze del Quantitative Tightening sull'obbligazionario saranno nefaste. C'è il rischio di una "catastrofe", secondo alcuni, con gli investitori che ridurranno progressivamente la loro esposizione al credito.

Craig Veysey, lead fund manager del fondo "Strategic Bond" di Man GLG, dice che la fine del programma di acquisto di bond straordinario (Quantitative Easing) potrebbe provocare una "pila enorme" di bond che godono di rating BBB finire nel mucchio degli high yield.

Il Chief strategist di 7IM Terence Moll, da parte sua, ha avvertito su Investment Week che il mercato dei Bond "nasconde molti pericoli". Come se non bastasse Veysey ha spiegato che il Quantitative Tightening aumenterà la volatilità. Il peggioramento dei fondamentali porterà poi a una serie di declassamenti della qualità creditizia.

Se declassati, Bond potrebbero subire perdite di capitale

Insomma, diversi bond societari con rating BBB potrebbero perdere lo status investment grade. La percentuale di bond giudicati tripla B è esplosa dal 2008 (anno in cui la crisi finanziaria ha raggiunto il suo apice). Le aziende hanno messo in sesto i propri bilanci, nell'ottica di comprare azioni proprie (piani di buyback).

Il risultato è stato che dal 20% di titoli giudicati BBB sul totale si è arrivati a oltre il 50% del mercato oggi, secondo i calcoli di TwentyFour Asset Management. Veysey ritiene che molti di questi bond, in particolare quelli emessi dai gruppi "ciclici", potrebbero subire perdite di capitale se vengono declassati a titoli rischiosi high-yield.

"Il calo della volatilità visto negli ultimi anni per via del quantitative easing sta invertendo rotta", osserva Veysey. "Il quantitative tapering è destinato con tutta probabilità ad amplificare la volatilità. Allo stesso tempo il ciclo economico non è più costruttivo com'era prima, con i super indici macro che si stanno indebolendo in diverse aree del mondo".

Dai gestori di Bond invito alla cautela

Gli investitori devono essere preparati a tutti questi scenari negativi. L'invito è pertanto quello di mantenere un approccio prudente.

"Siamo molto, molto cauti quando si tratta di emittenti di debito giudicati BBB che non hanno la flessibilità per ridurre il proprio bilancio o aumentare i flussi di cassa. Una buona fetta di questi titoli ciclici potrebbe trovarsi prso nell'indice high-yield", avverte il money manager.

Veysey preferisce guardare alle opportunità nei settori più difensivi, come per esempio situazioni speciali di aziende che stanno bandando a ridurre i livelli di indebitamento e migliorare la qualità creditizia, anziché fare piacere ai soci azionisti. Due esempi citati sono quelli di Tesco e Macy's.

I problemi legati alla liquidità non vanno sottovalutati. Per Moll la possibilità di una catastrofe nel mercato dei bond "rimane preoccupantemente alta". Il risultato di queste paure è che negli ultimi anni il suo team di investimenti sta riducendo l'esposizione ai bond.

## **Bond. Il mio nome era Bond**

Scritto da wallstreeitalia.com

Martedì 26 Febbraio 2019 00:16 -

---

Gli investitori più a rischio secondo Moll, specialmente con i rialzi dei tassi di interesse che potrebbero decimare i loro capitali, sono quelli maggiormente esposti ai Bond. “La matematica non è un’opinione”, dice. “Un incremento dell’1% dei rendimenti dei bond decennali risulta in una perdita di capitale di circa il 10%”.

Alla luce di quanto emerso dagli ultimi verbali accomodanti, la Federal Reserve dovrebbe rallentare il ciclo di strette monetarie. Ma – sottolinea il gestore inglese – il livello del costo del denaro è ancora molto al di sotto della media a lungo termine del 5%.