

Il Bund decennale misura la paura dei mercati

7 marzo 2016 - 18:07 di **Team Bond Kairos**

La discesa del tasso del Bond decennale tedesco, che si attesta oggi a 0,20%, è la cartina di tornasole dell'avversione al rischio e della paura dei mercati sulle mosse di giovedì della Bce che tengono in altalena non solo le Borse ma anche il mercato obbligazionario in questo pazzo inizio d'anno.

[Kairos](#) [Bund](#) [mercati](#) [Bce](#)



Il tasso del decennale tedesco, oggi ad un livello di 0,20%, è una sintesi di molteplici aspetti di questo pazzo mercato di inizio anno: è innanzitutto la vera **cartina di tornasole** dell'avversione al rischio nel mercato, un termometro che misura la febbre della paura che si è impadronita dei listini per i primi 40 giorni dell'anno; siamo partiti ad

inizio 2016 con un tasso decennale in area 0,60% per ritrovarci con un valore pari ad appena un terzo del valore iniziale dopo tre mesi; nel frattempo abbiamo fatto in tempo a vedere anche un minimo in area 0,10% l'ultimo giorno del mese di questo febbraio bisestile; **0,10% è parente prossimo di quello 0,075% minimo assoluto toccato il 25 aprile del 2015**, livello da cui poi partì lo scorso anno una correzione violentissima che in poche settimane riportò il tasso a sfiorare l'1%, con uno swing che ha lasciato ferite almeno psicologicamente indelebili nella memoria dei bond trader.

La grande differenza è che nel 2015 questi numeri avevano l'annuncio del QE alle spalle, mentre il bund di oggi incorpora, oltre all'incertezza di cui si accennava sopra, anche le aspettative per l'appuntamento di questo giovedì con la BCE di **Mario Draghi** che ha già di fatto promesso un nuovo giro di stimoli per questo meeting.

Si ripropone quindi il consueto dilemma su BCE, le sue mosse e i suoi effetti a volte perversi con un gioco di correlazioni che a volte soon realmente controintuitive: **se Draghi delude con meno QE rispetto alle attese**, allora tutta la curva tedesca è di fatto cara e vulnerabile ma il mercato delle attività rischiose potrebbe riprendere la correzione e quindi il bund tornare ad esser in denaro; se Draghi batte le aspettative il bund potrebbe avere addirittura margini di apprezzamento pur partendo da questi livelli ma per assurdo se poi il mercato dovesse scommettere che le misure siano davvero efficaci su economia reale e inflazione allora il bund a questi tassi sarebbe carissimo e nel rally dei *risky assets* potrebbe esser facile vittima sacrificale. Sarà quindi importante **distinguere la tattica dalla strategia** e individuare quale aspetto delle varie anime del bund si decide di privilegiare sui diversi orizzonti temporali.