

Data: 16.07.2022

Bond, il giusto equilibrio

La view sul reddito fisso di Bove, responsabile del desk obbligazionario di [Kairos](#)

di **Francesca Vercesi**

Tra shock di offerta, guerra, incertezza e un ciclo economico in rallentamento, gli ultimi mesi sono complicati per gli investitori che hanno dovuto affrontare non solo un calo dei mercati azionari ma anche una discesa dei prezzi dei bond. Siamo a un punto di svolta o il contesto può deteriorarsi ulteriormente? **BLUERATING** ha incontrato **Rocco Bove** (nella foto), in [Kairos](#) dal 2011 come responsabile del desk obbligazionario e gestore insieme ad **Andrea Ponti** del fondo obbligazionario flessibile KIS Bond Plus, che ha da poco festeggiato i primi 10 anni di attività con una performance sopra al 50% dal lancio.

Cosa sta succedendo?

Siamo alle porte di un nuovo sistema economico, che segnerà tra gli altri il ritorno del reddito fisso come componente di diversificazione e driver di performance nei portafogli.

Qual è la situazione in Europa?

L'invasione dell'Ucraina ha complicato il quadro. Non escludiamo una recessione in Europa e, indipendentemente dal quadro statistico, ci aspettiamo comunque un rallentamento economico e un'inflazione più persistente rispetto alle previsioni di inizio anno. Ma i rischi maggiori, secondo noi, sono nell'approvvigionamento energetico più che nell'aumento dei prezzi.

È grande la polemica sul modo in cui si stanno muovendo le banche centrali. Cosa ne pensa?

Dopo anni è finito il regime a tassi zero e questo segna la fine dell'epoca di repressione finanziaria che abbiamo vissuto a partire dal 2008 in cui tutto saliva a qualunque prezzo. Le nuove mosse delle banche centrali (in ritardo, parzialmente per scelta, e con una comunicazione non sempre efficace) riportano però al centro i fondamentali. Da ora in poi la selettività sarà cruciale: i mercati hanno già prezzato molte delle cattive notizie, e le valutazioni stanno tornando su livelli interessanti, anche per le obbligazioni. In particolare il reddito fisso, dopo un periodo particolarmente complicato, potrebbe tornare gradualmente a rivestire un ruolo più tradizionale nei classici portafogli bilanciati 60/40, sia come driver di performance che come fattore di diversificazione accanto alla componente equity. Il movimento che sta guidando il mondo degli investimenti oggi è l'andamento dei tassi di interesse.

L'obbligazionario è molto interessante ma molto complicato. Come muoversi?

Vero. Il repricing è stato violentissimo e veloce ed è difficile dire se siamo già al punto di equilibrio. Un aspetto da considerare è che i tassi che salgono raffreddano l'economia. In parte una profezia autorealizzante quindi.



Il bond può ballare ancora un pochino, non sappiamo quanto e perché, non sappiamo come si muoverà davvero l'inflazione. Non rientrerà al 2% ma se anche dovesse fermarsi tra il 3% e il 4% non sarebbe male. Oggi siamo all'8%. Inoltre la volatilità va considerata ma i rendimenti sono di nuovo interessanti. È imprescindibile oggi avere un'ottica strategica nei confronti del mondo obbligazionario. La sfida è epocale.

Cosa mettere in portafoglio?

Vince l'approccio dinamico ma cauto perché la realtà è mutevole. Le curve sono piatte, non serve andare su scadenze lunghissime, 5-7 anni va bene. In un paniere metterei un po' di inflation linked e tasso variabile. Farei attenzione agli high yield, meglio investment grade dove i prezzi sono interessanti. No agli emergenti, si ai Treasury. Il debito italiano è interessante ma non è certo l'unica cosa a cui guardare.

[@bluerating_com](#)