

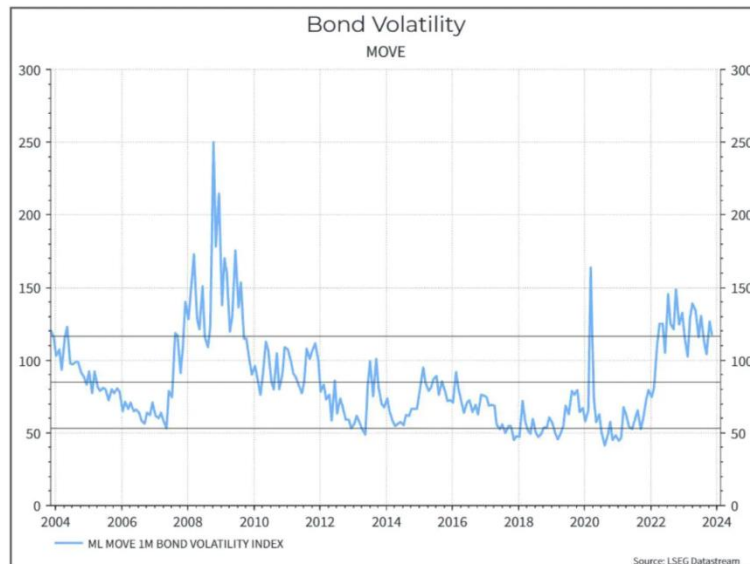
## Rally dell'obbligazionario e volatilità: un caso più interessante dell'azionario

- *Nelle ultime due settimane abbiamo assistito a un forte rally dei mercati obbligazionari, favorito dalla prospettiva di una fine ormai prossima del ciclo di rialzi dei tassi, ma il contesto di mercato resta stabile*
- *Powell ha ribadito che, se necessario, la Fed potrebbe tornare ad aumentare i tassi d'interesse e l'asta di giovedì scorso dei titoli di Stato Usa non si è chiusa come i mercati speravano*
- *Allargando la prospettiva, si osserva come dopo il 2008 la volatilità dei titoli di Stato sia rimasta tendenzialmente bassa, come risultato della combinazione tra inflazione contenuta e interventi di politica monetaria*
- *Con l'aumento dei livelli di inflazione e il minor interventismo delle banche centrali, si è verificato un calo dei prezzi delle obbligazioni e un aumento della volatilità*
- *Una domanda chiave per il futuro è se, con i tassi di interesse vicini al picco, la preferenza degli investitori andrà ancora alle obbligazioni a breve*
- *Se i tassi di interesse fossero davvero vicini al loro picco, potremmo assistere ad un calo della volatilità nel mercato obbligazionario rispetto agli attuali livelli elevati*

**A cura di Richard Flax, Chief Investment Officer di Moneyfarm\***

Milano, 13 novembre 2023 – **Nelle ultime due settimane abbiamo assistito a un forte rally dei mercati obbligazionari, favorito dalla prospettiva di una fine ormai prossima del ciclo di rialzi dei tassi.** Il contesto di mercato resta tuttavia stabile, con una serie di questioni aperte per gli investitori: innanzitutto il presidente Powell ha ribadito che, se necessario, la Fed potrebbe tornare ad aumentare i tassi d'interesse, una notizia di per sé non nuova ma che ha catturato l'attenzione degli operatori del reddito fisso; in secondo luogo, l'asta di giovedì scorso dei titoli di Stato americani si è chiusa male per gli operatori e questo ha sollevato il dubbio che i rendimenti fossero scesi troppo. Secondo alcuni analisti, quest'ultimo episodio non sarebbe tuttavia da imputare alla debolezza della domanda, quanto piuttosto all'attacco informatico subito dal colosso bancario cinese Industrial and Commercial Bank of China (Icbc), che potrebbe aver compromesso la sua capacità di negoziazione dei titoli di Stato Usa. Si sente parlare più comunemente della volatilità dell'azionario, eppure la volatilità sul mercato obbligazionario è ancora più interessante. Come si nota dal grafico sotto, infatti, dopo il 2008 la volatilità dei titoli di stato americani è rimasta tendenzialmente bassa, ad eccezione di un rapido picco durante il periodo Covid. A nostro avviso, questo è dovuto alla combinazione tra bassi livelli di inflazione e interventi di politica monetaria e lo dimostra il fatto che **non appena l'inflazione è aumentata e le banche centrali hanno ridotto il loro intervento si è verificato un calo dei prezzi delle obbligazioni e un aumento della volatilità dell'obbligazionario.**

L'andamento della volatilità nel mercato obbligazionario fa riflettere su come si debba costruire un portafoglio di investimento: i titoli di Stato dovrebbero rappresentare investimenti relativamente sicuri ma, come abbiamo visto negli ultimi diciotto mesi, i loro prezzi possono oscillare anche parecchio. Questo ha reso le obbligazioni a breve più interessanti, ma per gestire il rischio complessivo di un portafoglio bisogna chiedersi **se, con i tassi di interesse vicini al picco, sia corretto accordare una preferenza alle obbligazioni a breve** dal momento che potremmo assistere a una riduzione della volatilità nell'obbligazionario.



Noi crediamo che, nonostante i banchieri centrali siano cauti a dichiarare la vittoria sull'inflazione, i tassi di interesse siano vicini al loro picco e **assisteremo a un calo della volatilità nel mercato obbligazionario rispetto ai livelli elevati di oggi**. Dopodiché è bene ricordare che i tassi di interesse non sono l'unico fattore determinante: nei prossimi anni la politica fiscale sarà sempre più al centro dell'attenzione poiché i governi saranno chiamati a gestire il debito pubblico.

-----fine-----

***\*Richard Flax** è Direttore degli Investimenti di Moneyfarm dal 2016 ed è responsabile di tutti gli aspetti della costruzione e della gestione dei portafogli Moneyfarm. Precedentemente ha lavorato a Londra come analista azionario e gestore a PIMCO e Goldman Sachs Asset Management, nonché come analista obbligazionario presso Fleming Asset Management. Ha iniziato la sua carriera nel settore finanziario a metà degli anni '90 nel team di economia globale di Morgan Stanley a New York. Ha conseguito una laurea in Storia presso l'Università di Cambridge, una laurea magistrale in Relazioni Internazionali ed Economia presso la Johns Hopkins University e un MBA presso la Columbia University Graduate School of Business.*

#### **Informazioni su Moneyfarm**

*Fondata nel 2011 da Paolo Galvani e Giovanni Daprà, Moneyfarm è una società di consulenza finanziaria indipendente con approccio digitale, specializzata in investimenti di medio-lungo termine. Con un team di 260 professionisti, Moneyfarm gestisce il patrimonio di oltre 125.000 risparmiatori a un ritmo di crescita che è sempre stato a doppia cifra anno su anno. Grazie all'utilizzo delle tecnologie digitali, Moneyfarm ha sviluppato un modello innovativo che le permette di fornire un servizio di consulenza indipendente e una Gestione Patrimoniale di prima qualità, semplice, trasparente e a costi inferiori a quelli offerti dai gestori tradizionali. È regolata dalla Financial Conduct Authority (FCA) e vigilata in Italia da Consob. L'azienda ha come soci principali il gruppo Allianz, Poste Italiane, M&G plc, Cabot Square Capital e United Ventures, ed è oggi una delle aziende innovative più finanziate in Italia con un totale di oltre 166 milioni di euro di finanziamenti ottenuti. La società ha inoltre stretto importanti partnership commerciali con Poste Italiane, Banca Sella e buddybank, la banca per smartphone di Unicredit, che hanno sancito l'ampliamento del servizio anche al segmento B2B2C. Per ulteriori info si veda [www.moneyfarm.com](http://www.moneyfarm.com)*

#### **Moneyfarm ufficio stampa – BC COMMUNICATION**

**Beatrice Cagnoni** | [beatrice.cagnoni@bc-communication.it](mailto:beatrice.cagnoni@bc-communication.it) | +39 335 5635111  
**Giulia Franzoni** | [giulia.franzoni@bc-communication.it](mailto:giulia.franzoni@bc-communication.it) | +39 334 3337756