

IL DEBITO GLOBALE NON PREOCCUPA

Marcella Persola
twitter @marcellapersola

Nel mese di aprile Colin Lundgren, responsabile reddito fisso globale di Columbia Threadneedle ha realizzato un interessante Insights dal titolo “Quando i bond erano un gioco da ragazzi” in cui analizzava come oggi la gestione del reddito fisso sia nettamente differente rispetto al passato. Lo abbiamo incontrato a Londra, nel corso dell’European Media Trip organizzato dall’asset manager presso la propria sede in Cannon Street e gli abbiamo chiesto che cosa è cambiato rispetto al passato. “Prima della crisi finanziaria mondiale, la forma della curva dei rendimenti era un utile indicatore del futuro andamento dell’economia e metteva in risalto i timori che, nei diversi momenti, hanno riguardato recessione e inflazione” spiega Lundgren “Allora era facile fare il gestore obbligazionario, quando la Fed azzerava i tassi a breve termine e acquistava migliaia di miliardi di obbligazioni a media e lunga scadenza in un contesto di crescita economica lenta e modesta e di bassa inflazione”. Successivamente il mercato è diventato più complesso e anche recentemente ne ha dato prova. “Ma, con la ripresa mondiale, i tassi d’interesse prossimi allo zero e il QE fanno ormai parte del passato. Il recente aumento dei rendimenti è stato in parte alimentato dalla diffusione di dati relativi a un’elevata inflazione salariale (che sono stati per lo più ridimensionati). L’appiattimento della curva dei rendimenti può riflettere il timore del mercato obbligazionario che l’economia non riesca ad assorbire il previsto ciclo di rialzi dei tassi da parte della Fed, rischiando di soffocare la crescita e di spingere l’economia verso la recessione” mostra il responsabile di Columbia Threadneedle, tanto che gli chiediamo se oggi dia maggior peso ai dati o al sentiment. “Prestiamo particolare attenzione ai segnali provenienti dai dati che possono preannunciare un aumento dell’inflazione, la fine della fase prolungata di espansione economica, ma non possiamo tralasciare il sentiment che spesso è causa, soprattutto quando volge repentinamente verso il negativo, di importanti deflussi” continua l’esperto che nel presentare la sua view generale sul settore avverte subito che “le aspettative di chi investe in tale comparto oggi sono ridimensionate rispetto al passato”, e si dice positivo sul fronte europeo. “Dati recenti hanno indicato un minore grado di sincronizzazione globale di

IL GESTORE DI COLUMBIA
THREADNEEDLE
LO CONSIDERA UN ASPETTO
DI “SHORT CONCERN”.
E ANCHE SULL’ITALIA
IL WARNING NON
INTIMORISCE, ANZI...

quanto sembrasse probabile alla fine dell’anno; l’area dell’euro, in particolare, sembra aver subito un cedimento più morbido nel primo trimestre. Ma continuiamo a essere ottimisti riguardo alla crescita europea quest’anno e, ai livelli attuali, i rendimenti dei titoli di stato europei non sono ancora in grado di riflettere adeguatamente queste migliori prospettive” sottolinea Lundgren, che precisa subito che anche il warning sull’Italia non lo preoccupa. “L’economia italiana è una delle più ampie dell’Eurozona e non ci preoccupano i cambiamenti politici, seppure hanno creato qualche reazione sui titoli. Se andiamo a considerare il livello del decennale italiano vediamo che è allo stesso livello di quello USA, quindi non vedo maggiori difficoltà seppure la fine del programma di acquisto da parte della BCE possa incidere maggiormente sul contesto italiano rispetto al processo di normalizzazione della FED in USA” prosegue Lundgren. Anche se a livello di rendimento l’Europa è oggi meno attrattiva. Sul fronte corporate il gestore afferma di prediligere “titoli investment grade” perché la costante nella selezione deve essere “l’alta qualità”. E sull’aspetto di quanto il forte aumento del debito possa rappresentare un problema per il mercato globale, il gestore afferma che si tratta di un “aspetto più tecnico, che incide molto debolmente rispetto ad altri fattori” e quindi si può considerare solo un aspetto di “short concern” (breve preoccupazione).



Colin Lundgren
COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS