

[NAVIGA](#) [ABBONATI](#) [ACCEDI](#)

Prova il nuovo Sole 24 ORE

Il Sole **24 ORE**

✨ 24 GENNAIO 2019 | [IL GIORNALE DI OGGI](#) | [DOMENICA](#) | [VIDEO](#)

per 1 mese a solo 1 euro [PROVALO](#)

[ITALIA](#) [MONDO](#) [ECONOMIA](#) [FINANZA & MERCATI](#) [RISPARMIO](#) [NORME & TRIBUTI](#) [COMMENTI](#) [MANAGEMENT](#) [CULTURA](#) [TI >](#) [LIFESTYLE](#)

FTSE MIB	+1.06	FTSE 100	-0.04	DAX 30	+0.44	S&P 500	+0.22	DJIA*	+0.70	NASDAQ	+0.18	EUR/USD	-0.35	BTP/BUND 10A	-1.23
14:20	19606.39	14:05	6840.18	14:05	11120.68	22:45	2638.7	22:45	24575.62	23:16	6658.7634	14:00	1.133995	14:18	248.1

24ORE PROFESSIONISTI *SMART LAVORO* *Paghe, contratti e consulenza. Il tuo lavoro ora è più facile.*

LA GIORNATA DEI MERCATI
La Bce conferma tassi e outlook, Borse europee positive
 - di **Andrea Fontana**

- + Perché investire in bond Usa (con tassi fino al 3%) ora è più rischioso
- + Borsa, le società francesi controllano il 10% di tutta Piazza Affari
- + Il mercato si riapre: Mps emette il suo primo bond da un anno

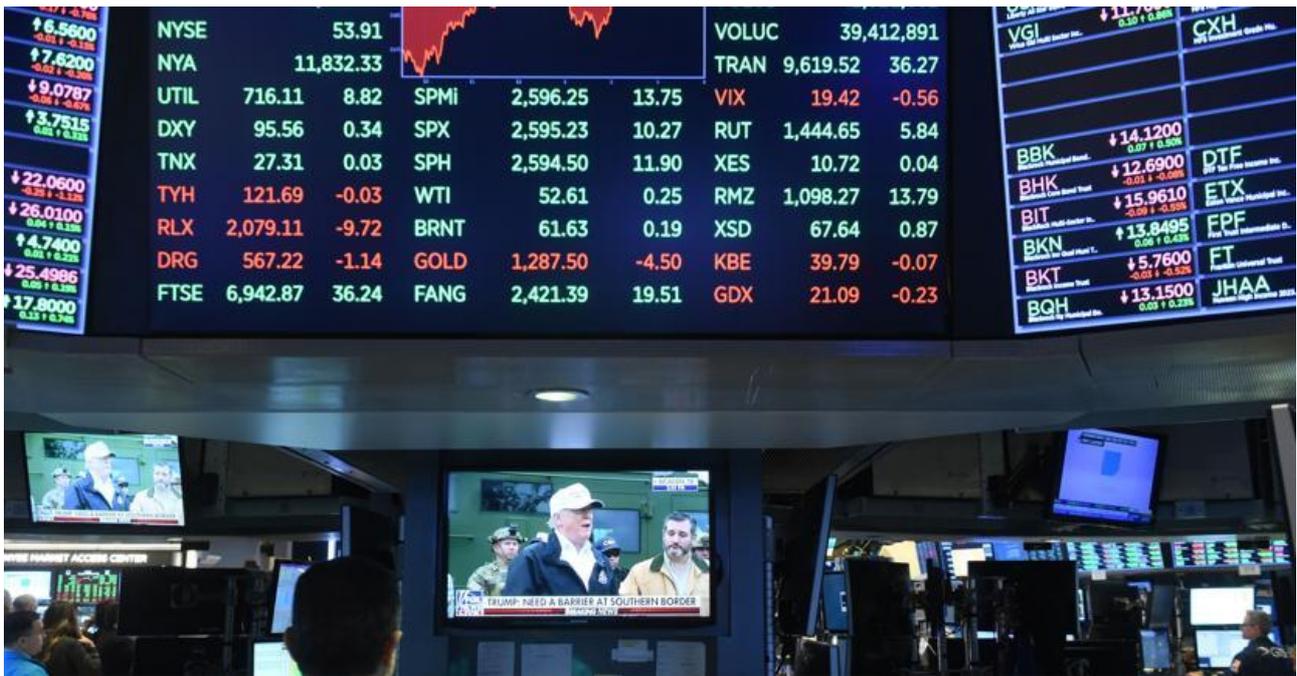

DOPO IL DECRETONE

MONSTER
 LAVORO | CONSIGLI | FORZA
 NESSUN TALENTO SFUGGE A MONSTER
 SCEGLI MONSTER

SERVIZIO | RISPARMIO E RISCHIO CAMBIO

Perché investire in bond Usa (con tassi fino al 3%) ora è più rischioso

- -di Vito Lops
- 24 gennaio 2019



(Afp)

-
-
-
-
-
-
-

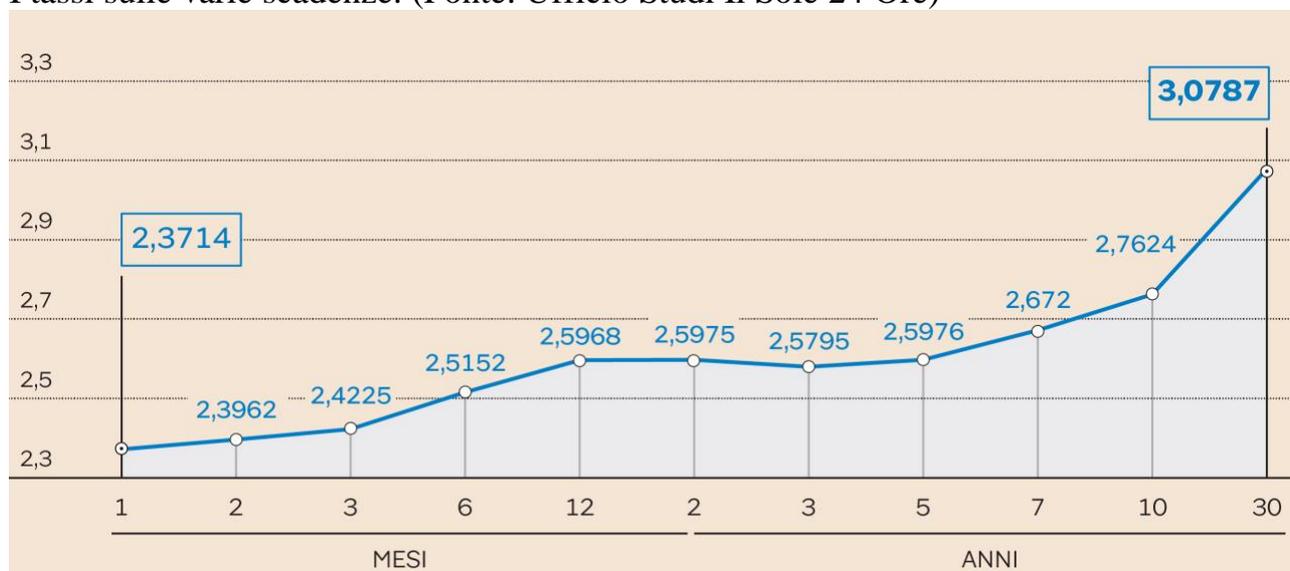
La curva dei rendimenti statunitense è a prima vista decisamente allettante. Perché le brevi scadenze (come ad esempio il 2,5% annuo pagato dai titoli a 6 mesi e il 2,6% dei titoli a 12 mesi) offrono cedole che in Europa neppure la Grecia riesce a garantire (i titoli a 6 mesi di Atene rendono ad oggi l'1,5%).

Anche i governativi italiani- nonostante i tassi siano più alti rispetto alla primavera del 2018 in virtù di un generalizzato maggiore senso di sfiducia degli investitori stranieri - non sono in grado di reggere il confronto con gli Stati Uniti. I BoT a 12 mesi - forti anche dei recenti acquisti “tattici” da parte delle banche in previsione di [utilizzarli come collaterale presso la Bce](#) per partecipare alle future aste Tltro - hanno visto ultimamente scendere i tassi intorno allo 0,2%. E i BTp a 2 anni, a fronte dello 0,6% di rendimento, distano 200 punti base rispetto ai corrispettivi governativi a stelle e strisce.

I tassi nominali che distanziano gli Usa dall'Italia e, più in generale, dai Paesi dell'Eurozona non devono però trarre in inganno i risparmiatori. Acquistare un bond statunitense - per quanto gli Usa siano ad oggi considerati l'economia più forte al mondo e per quanto il dollaro mantenga lo status globale di valuta di ultima istanza in caso di tensioni - espone l'investitore al rischio cambio. Ne consegue che se durante il periodo di esposizione all'investimento l'euro si rafforzasse sul dollaro per il risparmiatore dell'area euro non sarebbe una bella notizia. Viceversa, al rendimento pagato dagli Stati Uniti si dovrebbe aggiungere la plusvalenza del cambio qualora fosse il dollaro a rafforzarsi nei confronti dell'euro.

LA CURVA DEL DEBITO NEGLI USA

I tassi sulle varie scadenze. (Fonte: Ufficio Studi Il Sole 24 Ore)



Detto ciò, chi investe adesso nei titoli Usa dovrebbe analizzare con cura le prospettive sul [cambio euro/dollaro](#) e provare a stimare le probabilità che, se non altro, l'euro rimanga stabile nei confronti del biglietto verde. Perché, come già detto, se si rafforza (ad esempio se passa dagli attuali 1,14 dollari a 1,18) il tasso pagato dal Tesoro Usa in dollari una volta convertito in euro si vanifica, parzialmente o del tutto. Non solo, oltre alle cedole potrebbe perdere valore anche il capitale di partenza che viene restituito (in dollari) quando è prevista la scadenza del bond (e la conversione in euro).

Quindi, prima di prendere posizione è meglio elaborare un focus sulle prospettive dei tassi nelle rispettive aree economiche e, di conseguenza, sui trend di politica monetaria. Un'analisi di questo tipo ci porta alla considerazione che da qualche settimana è

diventato decisamente più rischioso, per un risparmiatore europeo, in termini di rischio cambio, prendere posizione sui [Treasury](#) statunitensi.

IL CAMBIO EURO/DOLLARO

Quanti dollari per un euro. (Fonte: Ufficio Studi Il Sole 24 Ore)



«A inizio gennaio gli Stati Uniti hanno cambiato la direzione della politica monetaria. Il governatore della Federal Reserve Jerome Powell ha aperto a un atteggiamento più accomodante rispetto a quanto era emerso in occasione del consiglio direttivo di dicembre - spiega Carlo De Luca, responsabile delle gestioni patrimoniali Gamma capital markets -. La [Bce](#), al contrario, non si è ancora espressa riguardo il futuro andamento dei tassi ed essendo l'inflazione sotto controllo non si prevede una politica restrittiva. Il cambio attuale di 1,14 a nostro modo di vedere potrebbe essere anche già la base minima del cross eurodollaro (che noi prevediamo al massimo per primavera ritornare su questi livelli) con la possibilità di una discesa a 1,10 in caso di crisi sistemica dell'euro a seguito delle elezioni europee».

«Dalle elezioni in poi, invece, prevediamo un rallentamento ulteriore dell'economia Usa - continua De Luca - con una probabilità più alta di un taglio dei tassi in Usa o addirittura di un eventuale QE nel 2020. In base al nostro scenario, è molto più probabile nel medio termine che il dollaro si svaluti verso 1.20. Non per una divergenza di politica monetaria ma perché ci sarà maggiore aggressività della [Fed](#) qualora ci fosse una recessione, per il momento prevista comunque non prima del 2020. Se la Fed inizia a tagliare è più probabile che lo faccia in maniera molto più aggressiva e questo è uno svantaggio per l'europeo che detiene titoli di Stato Usa (perché scende il dollaro)».

twitter.com/vitoloops

© Riproduzione riservata