

Elezioni francesi: volatilità (anche) sui bond. E adesso?

3 MIN

27 Giugno 2024

[Rita Annunziata](#)



Condividi la news

[Facebook](#) [Twitter](#) [LinkedIn](#) [Condividi su WhatsApp](#)

Dalla convocazione delle elezioni in Francia, lo spread tra i titoli di Stato francesi e tedeschi a 10 anni si è allargato di 29 punti base. De Luca (Gamma Capital Markets): “Non leggiamo panico sul mercato, piuttosto cautela e prudenza”. Occhi sulle obbligazioni investment grade delle multinazionali

- Lo spread tra i titoli francesi a 10 anni e l'equivalente tedesco si è ora stabilizzato a 80 punti base, rispetto ai 50 punti base di inizio 2024
- Haefele (Ubs Gwm): “Preferiamo i bond corporate francesi meno volatili ai titoli di Stato e vediamo opportunità tra le obbligazioni investment grade delle multinazionali”

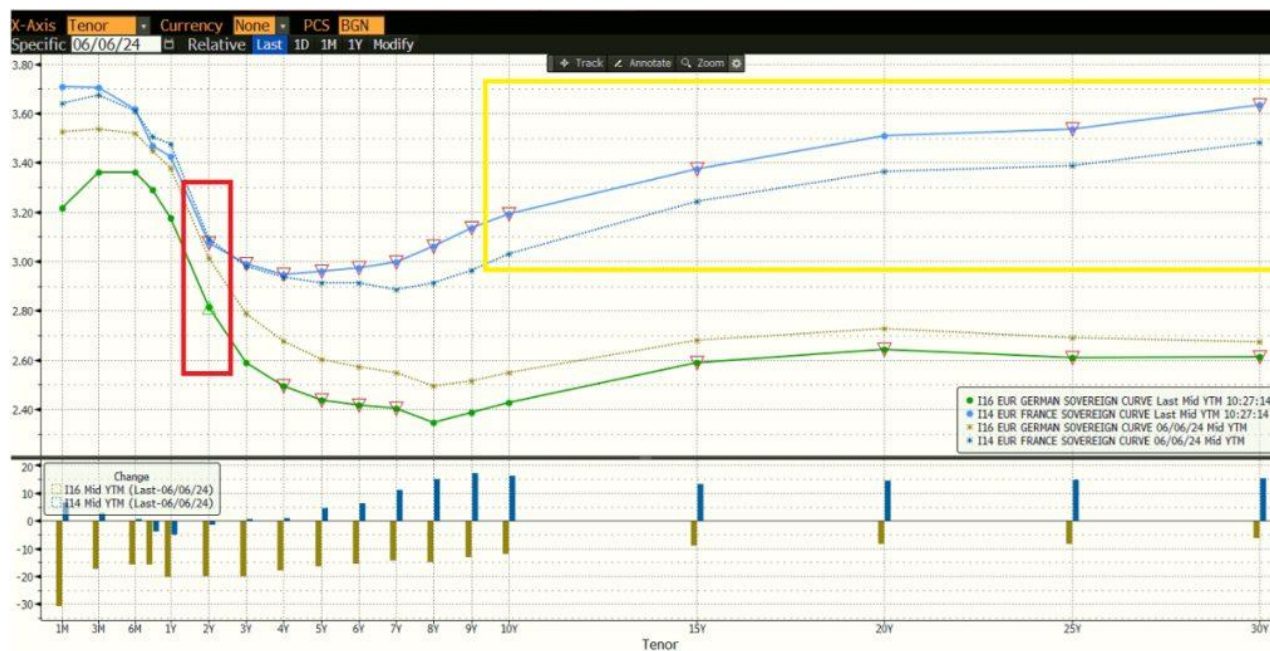
La decisione del presidente francese Emmanuel Macron di indire elezioni anticipate, dopo i cattivi risultati ottenuti dal suo partito alle europee, ha scosso i mercati finanziari. Come analizzato in un [approfondimento dedicato](#), dalla convocazione del voto il Cac 40 (l'indice che comprende i 40 titoli a maggiore capitalizzazione quotati alla Borsa di Parigi) ha perso il 6%. Lo **spread tra i titoli di Stato francesi e tedeschi a 10 anni**, parallelamente, **si è allargato di 29 punti base**. A preoccupare è una possibile **vittoria del Rassemblement National** di estrema destra, guidato da Marine Le Pen. Si tratta di un risultato “probabile”, spiega a *We Wealth* Carlo De Luca, responsabile investimenti di Gamma Capital Markets. Ma è difficile che ottenga una maggioranza assoluta in Parlamento. L'effetto? Una specie di convivenza in cui presidente e governo appartengono a partiti diversi. Uno scenario in cui si creerebbe una sorta di “stallo” alla Camera, definito dall'esperto come “il peggiore dei casi possibili” per i mercati.

Elezioni in Francia: gli scenari per il reddito fisso

La situazione non sarebbe migliore per il reddito fisso francese anche in caso di **vittoria del Nuovo Fronte Popolare**, capeggiato dall'alleanza di sinistra. “Anche questa casistica potrebbe non essere la migliore sotto gli occhi degli investitori dato che il partito è intento a invertire le riforme a favore delle imprese, varate negli ultimi sette anni di politica, aggiungendo al tempo stesso nuovi e vasti piani fiscali e grandi aumenti del salario minimo. Un **chiaro warning soprattutto per le obbligazioni**”, afferma De Luca. Ad oggi, come anticipato in apertura, i mercati hanno chiaramente reagito in maniera negativa, soprattutto per quanto riguarda i titoli di stato: lo spread tra i titoli francesi a 10 anni e l'equivalente tedesco si è ora stabilizzato a 80 punti base, rispetto ai 50 punti base di inizio 2024. Una dimostrazione, secondo De Luca, della sensibilità del mercato al rischio che il nuovo governo possa riscontrare difficoltà sui piani fiscali in futuro.

De Luca: “Non leggiamo panico sul mercato”

“Nonostante lo spread e i credit default swap in rialzo, **non leggiamo panico sul mercato, piuttosto cautela e prudenza**”, dichiara l'esperto. “È chiaro che le elezioni di un paese che è tra i primi motori dell'Europa possano determinare grossi cambiamenti alla politica fiscale e ai rapporti internazionali rispetto allo status quo. Per cui, tenendo conto che le borse erano sui massimi e i rendimenti dei titoli di stato erano relativamente bassi, gli investitori hanno reagito in maniera precauzionale alle improbabilità del domani, preferendo per esempio titoli di stato tedeschi a 2 anni rispetto alle lunghe scadenze francesi”, racconta De Luca. Il grafico di seguito evidenzia proprio questa reazione: prima del risultato delle elezioni europee, i **rendimenti a 2 anni tedeschi** (rettangolo rosso) erano pari al 3.08%, mentre dopo le elezioni i rendimenti sono scesi al 2.80%. Al contrario, i **rendimenti dei titoli di stato francesi** (rettangolo giallo) sulle lunghe scadenze, quindi dai 10 anni in poi, hanno subito un rialzo, segno che gli investitori stanno alleggerendo le loro posizioni in vista di eventuali turbolenze.



Fonte: Gamma Capital Markets

Come investire nel reddito fisso francese adesso

“Per cui, sintetizzando al massimo, è vero che ci sono forti cambiamenti in vista in Francia (ma anche in Germania) sul lato politico, ma questo suggerisce cautela per gli investitori – soprattutto per i detentori delle obbligazioni – e non panico”, ribadisce De Luca. Secondo Vincent Mortier, group chief investment officer di Amundi, nel reddito fisso la volatilità dovrebbe diminuire quando la situazione politica diventerà più chiara. Per Mark Haefele, chief investment officer di Ubs global wealth management, è probabile che a prescindere dall’esito delle elezioni, la situazione fiscale di Parigi resti complessa e riduca il margine di manovra del prossimo esecutivo. “Nel **breve periodo le notizie politiche continueranno a dettare l’andamento dei titoli di Stato francesi, soprattutto a media e lunga scadenza**”, osserva Haefele. “In termini di merito di credito, l’outlook della Francia a lungo termine si sta deteriorando ed è possibile un downgrade del rating. Preferiamo i **bond corporate francesi** meno volatili ai titoli di Stato e vediamo opportunità tra le **obbligazioni investment grade delle multinazionali** che sono meno esposte agli sviluppi politici nazionali e offrono rendimenti interessanti”.