

# Bond di Stato, occhio alle scadenze Ma sono una tutela allo choc tassi

Obbligazionario incerto a ottobre. La Fed taglia il costo del denaro ma congela il Quantitative Tightening. Offerta di debito e rendimenti reali elevati spingono gli operatori a privilegiare il medio e il breve termine

di GIANLUCA BALDINI



■ Ottobre 2025 conferma un ciclo obbligazionario incerto ma non privo di opportunità. I governativi globali hanno messo a segno un +1,31%, sospinti ancora una volta dalla Federal Reserve: il Fomc ha tagliato il Fed funds di 25 punti base al range 3,75-4%. Il numero uno della Fed, **Jerome Powell**, però, ha raffreddato subito le aspettative, ribadendo che la politica monetaria è su un livello «neutrale» (3-4%) e che ulteriori allentamenti non sono affatto scontati, come segnala il calo delle probabilità di un altro taglio a dicembre dal 90% a circa il 50%. Più del taglio dei tassi conta la sospensione del Quantitative Tightening da dicembre: il bilancio

Fed smetterà di ridursi e la scelta è letta come «un possibile presagio di un futuro ritorno agli acquisti obbligazionari (Quantitative Easing), necessario per sopprimere il segmento a lungo termine della curva dei rendimenti e ridurre il rischio di stress nel sistema finanziario». Il tutto in un contesto di debito federale statunitense su nuovi massimi storici e progressivo disimpegno della Cina dai Treasury. Il focus torna sul «premio a termine» e sull'offerta netta di debito pubblico. I bilanci privati appaiono solidi, ma «le traiettorie del debito sovrano, dovute a deficit elevati in Usa, Francia e Regno Unito, non sono rassicuranti». Da qui la valutazione di **Salvatore Gaziano**, direttore investimenti di SoldiExpert Scf, secondo cui «acquistare obbligazioni a medio-lungo termine rappresenti

una scarsa opportunità nella scala delle opportunità della curva dei rendimenti». Chi aveva puntato sulle scadenze ultra-lunghe sulla scia della teoria di **Ray Dalio** - che le vedeva come «stabilizzatrici» del portafoglio - si lecca ancora le ferite. La lettura di fondo è che i rendimenti reali sul tratto lungo possano restare elevati, o salire, complice l'emissione massiccia di debito e un'inflazione americana attesa «persistente». Fuori dagli Stati Uniti, pressioni inflazionistiche più moderate danno alle banche centrali un margine maggiore per tagli selettivi: da qui la preferenza tattica per duration brevi e intermedie. Non a caso, «nelle nostre selezioni obbligazionarie anche di titoli governativi preferiamo stare nella parte breve-media della curva», dice **Gaziano**. Per l'investitore italiano i titoli di Sta-

to restano un pilastro difensivo: come spiega **Giacomo Chignoli**, consulente finanziario di Gamma Capital Markets, Btp a media scadenza, Btp Vatore e CCTeu offrono rendimenti netti competitivi, grazie alla tassazione al 12,5%, e un profilo di rischio più leggibile rispetto a molte emissioni corporate. Il confronto internazionale - Treasury decennali oltre il 4%, Bund e OAT tra il 3,2% e il 3,6% - invita a non cadere nel «home bias (*la tendenza a privilegiare investimenti nazionali, ndr*)» e a utilizzare anche Etf e fondi su indici governativi in euro o globali. Con una Bce che a ottobre ha lasciato i tassi invariati, con crescita e inflazione tiepide, il vantaggio per il risparmiatore è chiaro: ancorare il portafoglio a scadenze corte-medie ben diversificate permette di beneficiare dei momenti attuali e mantenere flessibilità in caso di nuovi choc sui tassi.

## I TITOLI DA TENERE D'OCCHIO

Strumento	Nome	Icona	Isin	Rendimento da inizio anno	Rendimento a un anno	Rendimento a tre anni
● Etf	Vanguard Eur Eur. Gov. Bond Ucits Etf Accumulating		Ie00bh04gl39	1,01%	1,18%	6,09%
● Etf	Ishares Eur Government Bond 0-lyr Ucits Etf		Ie00b3fh7618	1,96%	2,32%	8,58%
● Etf	Xtrackers Eur. Government Bond 1-3 Ucits Etf 1c		Lu0290356871	2,07%	2,48%	8,07%
● Etf	Xtrackers Eur. Government Bond 25+ Ucits Etf 1c		Lu0290357846	-7,64%	-8,75%	-11,77%
● Etf	Ishares Usd Treasury Bond 20+Yr Ucits Etf Usd (Acc)		Ie00bfm6tc58	-5,19%	-5,41%	-10,86%
● Etf	Ishares Euro Inflation Linked Gov. Bond Ucits Etf		Ie00b0m62x26	1,68%	1,22%	4,00%
● Etf	Ishares Usd Tips Ucits Etf Usd (Acc)		Ie00b1fzsc47	-4,18%	-2,80%	1,06%
● Etf	Ishares J.p. Morgan Em Local Gov. Bond Ucits Etf		Ie00b5m4wh52	4,22%	4,86%	17,29%
● Etf	Amundi Usd Emerg. Mark. Gov. Bond Ucits Etf Eur Hedg. Dist		Lu1686831030	9,08%	6,32%	16,58%
● Etf	Ishares Gbp Index-Linked Gilts Ucits Etf		Ie00b1fzsd53	-6,52%	-8,23%	-15,84%
● Etf	Amundi Core Global Gov. Bond Ucits Etf Eur Hedged Acc		Lu1708330235	1,75%	1,69%	3,18%
● Etf	Amundi Italy Btp Gov.Bond 10y Ucits Etf Acc		Lu1598691217	4,30%	4,95%	20,50%

Dati al 17/11/2025, Fonte: Ufficio Studi SoldiExpert Scf

LaVerità