

Quali **BOND** mettere nel mirino

Il forte rialzo dei rendimenti ha spinto
il reddito fisso globale in una situazione
che non si vedeva da molti anni.

Il parere degli esperti su come muoversi,
quali scadenze preferire e gli strumenti
da utilizzare tra fondi, Etf e singoli titoli

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

139308-ITON6L

Titoli di Stato. Rally dei rendimenti, faro però sulle scadenze

Opportunità BTP e Gilt mentre i Bund difendono di più il portafoglio. Le durate 5-10 anni il terreno preferito. Per gli esperti maggiori cautele sui trentennali, più esposti a deficit e inflazione

Marcello Frisone

Zero virgola qualcosa. Per 15 anni è stato il rendimento che un risparmiatore poteva aspettarsi da un titolo di Stato. Poi, nel giro di alcuni trimestri, tutto è cambiato. Solo che quel 4-5% o qualcosa in più è dovuto per l'aumento dell'inflazione, per i deficit pubblici in continua crescita, per le crisi geopolitiche e per le montagne di debito da rifinanziare un po' ovunque. Per i money manager interpellati da «Plus24», la buona notizia è che il tempo è tornato a lavorare a favore dell'obbligazionista; la cattiva è che bisogna scegliere bene quanto tempo: 5, 10 o 30 anni. Numeri sulla stessa curva dei rendimenti, ma oggi tre investimenti diversi.

Il contesto

Per anni il problema dei bond era semplice: rendevano poco o nulla causa Quantitative easing. Oggi il problema è quasi opposto: rendono di più, ma bisogna capire perché. «Si parla di normalizzazione – spiega Gian Marco Salcioli, strategist Assiom Forex –, ma l'idea non è necessariamente rassicurante visti i motivi che hanno riportato il rischio in quello che dovrebbe essere l'asset più tranquillo. Le banche centrali provano a fare da argine alzando i tassi. Il risultato è che il Treasury decennale gravita attorno al 5%, livelli che fino a tempo erano considerati trigger di crisi più estese e che invece appaiono sopportabili dalla forza dell'economia Usa trainata dall'intelligenza artificiale. Ma il vero cambiamento – aggiunge Salcioli – è un altro: le banche centrali controllano abbastanza bene il tratto breve della curva, molto meno quello lungo».

I titoli su cui puntare

Tra Germania, Francia, Stati Uniti, Giappone, Regno Unito e Italia, su quali Paesi conviene puntare? «Nell'attuale contesto – risponde Vito Ferito, responsabile private banking e rapporti istituzionali Gamma Capital Markets – occorre guardare con maggiore interesse all'Italia e, con maggiore selettività, al Regno Unito. L'Italia presenta progressi nella gestione del disavanzo e offre rendimenti interessanti, pur mantenendo le fragilità legate all'elevato debito e alla crescita contenuta. Per un investitore italiano, l'esposizione ai BTP va inoltre valutata considerando quanto reddito e patrimonio siano già collegati all'economia nazionale. Il Regno Unito offre una remunerazione interessante e possibili opportunità qualora l'inflazione rallentasse e le aspettative sui tassi si ridimensionassero. La Germania – continua Ferito – conserva un ruolo difensivo, mentre l'aumento della spesa pubblica richiede attenzione sul tratto lungo. Per la Francia pesano maggiormente le difficoltà di consolidamento fiscale e l'incertezza politica. Negli Usa rimangono da monitorare il fabbisogno di finanziamento e la fiducia nella disciplina fiscale; in Giappone, la normalizzazione monetaria può modificare i flussi internazionali di capitale, con possibili effetti anche sui Treasury. Le opportunità vanno quindi valutate combinando prezzo, scadenza e funzione del titolo nel patrimonio del cliente».

I rischi per le varie scadenze

Non sembra necessario andare a cercare rendimento a 30 anni quando il mercato lo offre già molto prima. «Le curve – ricorda Salcioli – sono abbastanza piatte, soprattutto quella Usa ed Europea, La zona 5-10 anni è oggi

quella con il compromesso più interessante: abbastanza lunga da beneficiare di un eventuale futuro calo dei rendimenti, ma non così lunga da diventare ostaggio completo di deficit, emissioni e term premium. Sul 2-5 anni prevale soprattutto il carry: minore duration, minore volatilità e rendimenti ancora interessanti. Sul 20-30 anni – conclude Salcioli – si cambia invece mestiere. Non si compra più soltanto rendimento: si prende una posizione molto più forte sull'idea che inflazione e tassi lunghi scenderanno. Se succede, il capital gain può essere importante. Se non succede, la duration presenta rapidamente il conto. Alto rischio e alto potenziale rendimento».

Investimenti mirati

«Gli investitori – sottolinea Simon Wiersma, chief investment strategist di Ing – dovrebbero diversificare tra Paesi e scadenze, adottare un approccio prudente riguardo alla duration e concentrarsi sulla qualità. Manteniamo un'allocazione nel complesso neutrale sui bond, ma preferiamo gli high yield e il debito dei mercati emergenti. Chi ha già investito dovrebbe valutare la possibilità di ridurre l'eccessiva esposizione a titoli con durata lunga, pur mantenendo i bond sovrani come fonte di diversificazione».

Infine, Lars Conrad, Portfolio director fixed income di Flossbach von Storch, punta alle scadenze a medio termine. «Il nostro posizionamento in termini di duration è volutamente diversificato per regione, Paese e scadenza: l'enfasi è posta sull'Eurozona, mentre siamo leggermente sottopesati negli Stati Uniti. Non abbiamo alcuna esposizione verso Giappone, Italia o Francia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PANORAMICA MONDIALE. I rendimenti dei bond sovrani

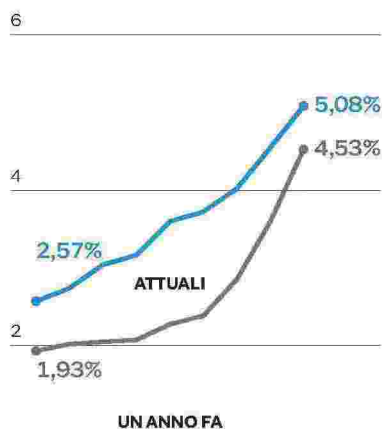
IL CONFRONTO

Curva dei rendimenti dei titoli di Stato. Dati in percentuale

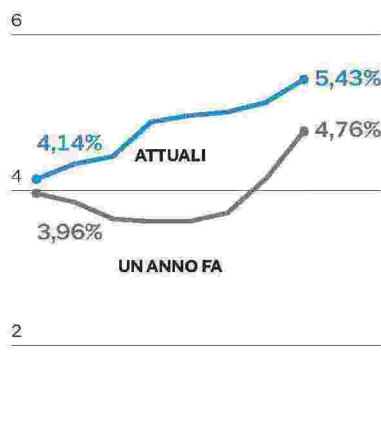
Il trend

Negli ultimi mesi il trend al rialzo dei rendimenti delle obbligazioni ha registrato una forte risalita. Un mix di fattori contribuiscono a questa dinamica: il rally dei prezzi delle commodity, l'inflazione in crescita e il boom dei debiti pubblici a livello internazionale. Il trend appare strutturato e probabilmente è destinato a durare almeno nel breve anche se è molto difficile fare previsioni. I livelli di rendimento dei bond Usa si sono portati su posizioni che non si vedevano da circa 20 anni mentre in Europa la crescita degli yield di molti paesi avvicina i rendimenti alla crisi del 2011. Su molte curve dei rendimenti a partire da Usa e Germania spicca con maggiore evidenza un appiattimento della curva: ovvero quando i tassi a breve aumentano più di quelli a lungo termine. Spesso avviene quando le Banche centrali stanno inasprendo la politica per combattere l'inflazione. E appare proprio questa la situazione che sta dominando sui mercati finanziari: il petrolio continua a correre e la dinamica di prezzi non è destinata a rientrare a breve. Intanto all'orizzonte ci sono delle scadenze politiche, a partire dalle elezioni di mid-term, che potrebbero avere pesanti ricadute sul mercato obbligazionario internazionale mentre in Europa il focus è concentrato sulle elezioni in programma in molti paesi nel 2027.

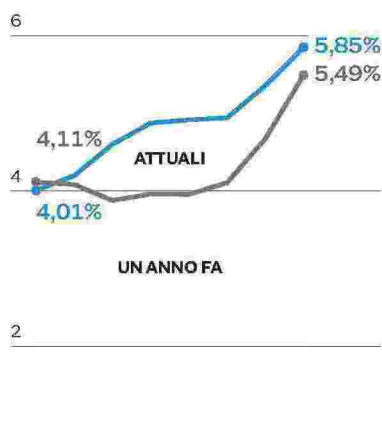
Italia



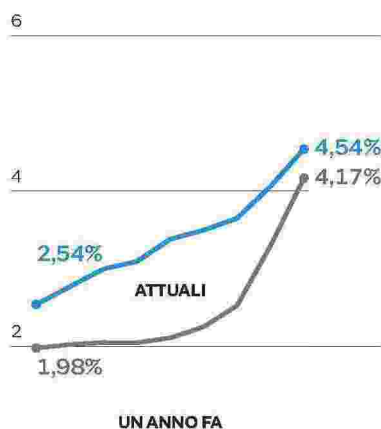
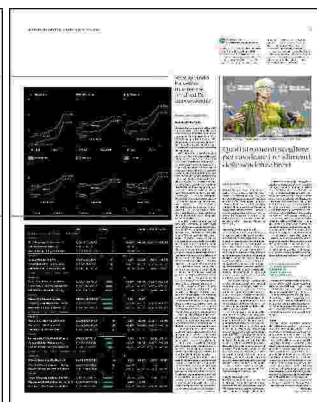
Stati Uniti



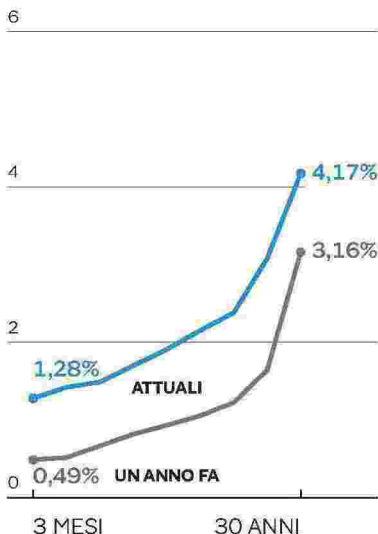
Regno Unito



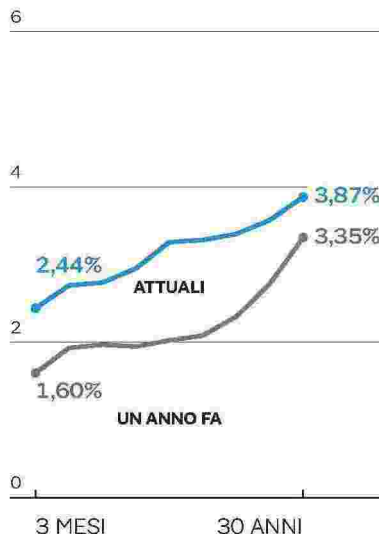
Spagna



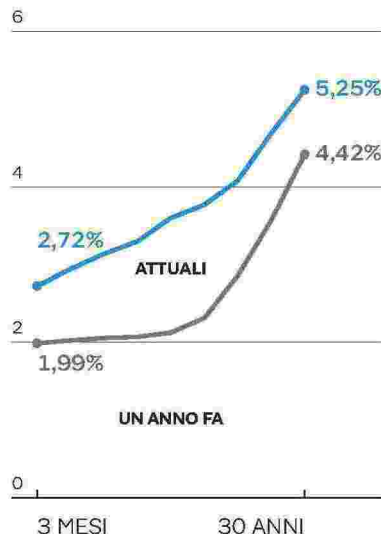
Giappone



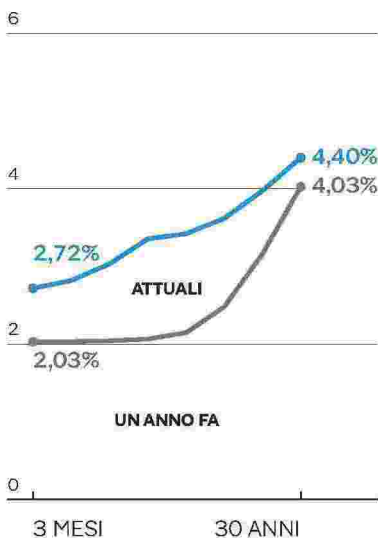
Germania



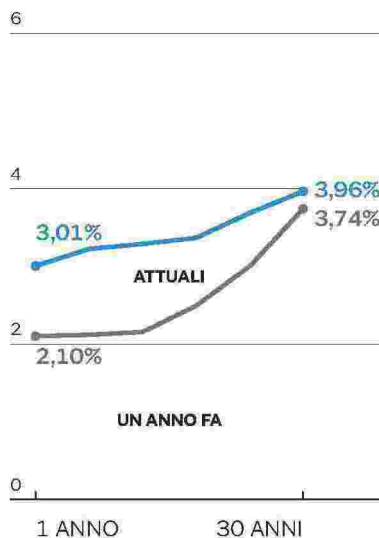
Francia



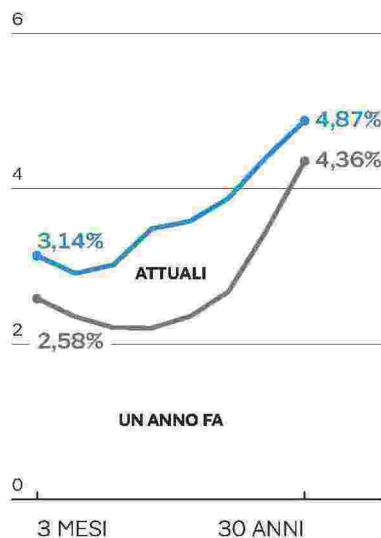
Portogallo



Irlanda



Grecia



LA DEBLACLE DEL RISPARMIO GESTITO

I migliori e peggiori fondi/Etf a un mese nelle varie categorie di prodotti obbligazionari. Dati al 18 settembre 2026

	ISIN	1 MESE	1 ANNO	3 ANNI	5 ANNI
OBBL. GLOBAL GOVERNMENT BOND					
MIGLIORI					
Bny Mellon Global Bond € A	IE0003921727	+0,2%	-02%	-2,3%	-14,9%
Fondersel Internazionale Esg	IT0000388584	+0,2%	-1,6%	-5,1%	-20,6%
Jpm Global Govt Bd Act \$ A	IE000JS4ANL9	+0,1%	-0,1%	-	-
PEGGIORI					
Anima Obbl. Gov Flex A	IT0005434847	-2,4%	-3,9%	+2,6%	-8,2%
Raiffeisen Glb Fundam. Rent	AT0000A0LY69	-1,1%	-3,4%	-4,0%	-18,6%
Anima Obbligaz. Int. A	IT0005410987	-0,7%	-2,6%	-4,3%	-18,3%
OBBL. GLOBAL GOVERNMENT BOND EURO HEDGE					
MIGLIORI					
T.RowePrice Glb Gov Bd €	LU2552682523	-0,1%	-3,5%	+2,7%	-
Jupiter Gbl Gov Bd Act €H	IE000WOBV8X1	-0,5%	-	-	-
Jpm Glb Gov ShrtDur Bd €	LU0408876950	-0,6%	-0,1%	+6,6%	+2,1%
PEGGIORI					
Fidelity Glb Gov Bd Clmt €H	IE000G4ONB06	-2,1%	-5,3%	-6,1%	-
Franklin Templ. Gf Bw Glb €H	IE00BDD2BF53	-1,6%	-1,6%	+12,1%	+9,0%
Abrdn Global Gov Bd €H	LU2215888517	-1,6%	-4,6%	+1,3%	-27,3%
OBBL. EURO GOVERNMENT BOND					
MIGLIORI					
Pimco Advantage Euro Gov Bd	IE000HDPAH09	-0,3%	-	-	-
Arca Obblig. Gov Biodiversity	IT0005677122	-0,9%	-	-	-
iShares € Govt Bond 3-5y	IE00B1FZS681	-1,1%	-5,2%	-0,8%	-9,8%
PEGGIORI					
Invesco Euro Govt Bd 7-10y	IE00BGJWWW40	-3,0%	-5,8%	-2,3%	-23,3%
Amundi SF Euro Cv 7-10y	LU0271694654	-2,7%	-4,6%	-0,3%	-21,4%
iShares € Lg Dur GovBd Flex	IE000WYAQXR4	-2,6%	-7,2%	-	-
OBBL. EURO GOVERNMENT BOND SHORT TERM					
MIGLIORI					
Unicr.Onemarket Msci €Gov1m-1y	LU3281688476	+0,1%	-	-	-
Generali IS € ShortTerm Bond	LU0169253654	+0,1%	+1,5%	+7,9%	+9,6%
BancoPosta Universo Start	IT0005545055	0,0%	+1,7%	-	-
PEGGIORI					
iShares € Govt Bond 1-3y	IE00B14X4Q57	-1,3%	-3,1%	0,0%	-2,6%
Invesco Euro Gov Bond 1-3y	IE00BGJWWY63	-1,2%	-2,2%	-0,3%	-6,5%
Generali IS EuroBond 1/3y	LU0396183898	-0,9%	-0,7%	+6,5%	+4,8%

Fonte: elaborazioni su dati Morningstar

	ISIN	1 MESE	1 ANNO	3 ANNI	5 ANNI	
OBBL. EURO ULTRA SHORT TERM BOND						
MIGLIORI						
		-400+40				
Dws Floating Rate Notes LC	LU0034353002	<div></div>	+0,2%	+2,5%	+10,7%	+12,8%
Fineco AM Estr Plus J €	IE000VZO6W35	<div></div>	+0,2%	-	-	-
Dws Inv Esg Fltng Rt Not NC	LU2679774708	<div></div>	+0,2%	+2,1%	-	-
PEGGIORI						
		-400+40				
Anima Obblig. € BT A	IT0001036331	<div></div>	-0,6%	+0,2%	+6,2%	+3,7%
Investiper Obbl. Breve Term.	IT0003389464	<div></div>	-0,5%	-1,1%	+1,5%	-2,4%
Echiquier Sh.Term Credit Sri	FR0010839282	<div></div>	-0,5%	+0,8%	+9,1%	+7,8%
OBBL. EURO BOND LONG TERM						
MIGLIORI						
		-400+40				
Interfund € Bond LongTerm	LU0074297978	<div></div>	-1,9%	-4,7%	-1,2%	-35,1%
Fonditalia € Bond LongTerm R	LU0058494112	<div></div>	-2,0%	-5,2%	-2,6%	-36,8%
iShares € Gov Bond 15-30y	IE00B1FZS913	<div></div>	-2,2%	-10,4%	-10,4%	-44,5%
PEGGIORI						
		-400+40				
Pimco Gis € Lng Avrg Dur	IE000MB9WDC6	<div></div>	-3,5%	-8,3%	-	-
L&G 15y+ D&FR&NL Gov Bd €	IE00BJ7W3C43	<div></div>	-3,0%	-7,4%	-8,7%	-44,1%
Amundi SF Euro Curve 10+y	LU0271692013	<div></div>	-2,9%	-6,6%	-5,8%	-39,4%
OBBL. GLOBAL FLEXIBLE BOND						
MIGLIORI						
		-400+40				
Templeton Gbl Total Ret N €	LU0260870745	<div></div>	+0,9%	+9,9%	+13,8%	+4,5%
Templeton Gbl Bond N €	LU0260870588	<div></div>	+0,9%	+6,0%	+3,3%	+1,4%
Fidelity Glb Shrt Dur Inc €	LU0766124712	<div></div>	+0,5%	+5,6%	+12,5%	+21,6%
PEGGIORI						
		-400+40				
Invesco Gbl Total Ret Bd Fam €	IE00BDRT7F43	<div></div>	-2,4%	-4,2%	-3,9%	-13,4%
Anima Obblig. Flessibile A	IT0005350928	<div></div>	-1,6%	-2,7%	+5,6%	-5,6%
Lemanik Eurp Flex Bd CapRet €	LU0162047491	<div></div>	-1,4%	-1,0%	+12,3%	+0,6%
OBBL. GLOBAL FLEXIBLE BOND EURO HEGDE						
MIGLIORI						
		-400+40				
T.RowePrice Dyn Glb Bd An €	LU1245572752	<div></div>	+1,0%	+2,1%	+7,3%	+0,5%
Man Gbl Credit Value IL H € Cap	IE000O9TVU66	<div></div>	+0,7%	-	-	-
Payden Absolute Return Bond €	IE00B9NHYYK84	<div></div>	+0,3%	+1,5%	+11,0%	+6,0%
PEGGIORI						
		-400+40				
Aegon Strategic Global Inc €H	IE00B2496537	<div></div>	-3,1%	-10,0%	+4,7%	-20,7%
Flossbach Bd High Conviction € IT	LU3072257606	<div></div>	-2,8%	-4,3%	-	-
Nordea 1 Flex Fixed Inc PI BP €	LU2281724992	<div></div>	-2,8%	-5,0%	+6,0%	-6,9%