

► INVESTIMENTI

I bond sovrani perdono sicurezza ma le alternative ora non mancano

La crisi geopolitica mondiale ha reso l'obbligazionario più rischioso del solito. È vero che da inizio anno le performance dei Treasury Usa risultano positive, ma sono sostenute anche dal cambio dollaro-euro

di **GIANLUCA BALDINI**



■ L'epoca dei tassi zero si è chiusa con il ritorno dell'inflazione e ha trasformato l'obbligazionario, tradizionale porto sicuro, in una fonte di perdite per chi aveva puntato sulle scadenze più lunghe. I rendimenti restano elevati: Treasury decennale vicino al 4,5%, Bund attorno al 3%, Btp al 3,60%. E il nodo più delicato è negli Stati Uniti, dove il debito federale ha superato 39.000 miliardi di dollari.

«Il cosiddetto mainstream finanziario ha venduto per anni l'obbligazione a lungo termine come il porto sicuro per eccellenza e per diversi lustri questo posizionamento ha funzionato egregiamente», spiega **Salvatore Gaziano**, responsabile delle strategie di investimento di **Soldiexpert Scf**. «La realtà dei dati ci dice invece che la combinazione tra anni di rendimenti nulli e il violento rialzo dei tassi cominciato nel 2022 ha inflitto perdite in conto capitale drammatiche a chiunque avesse duration elevate in portafoglio. Chi pensava di stare tranquillo comprando scadenze lunghe si è ritrovato in mano un asset

che ha bruciato potere d'acquisto reale a doppia cifra».

Il recupero dei listini obbligazionari non basta a compensare l'inflazione e, per i prodotti più costosi, pesano anche commissioni e spese. «I dati aggregati dell'ultimo triennio dimostrano come lo storytelling della diversificazione automatica si sia inceppato», prosegue **Gaziano**. «Se guardiamo alle

performance a tre anni dei benchmark classici, come l'iShares core euro gover-

nement bond, capiamo che il recupero nominale è ancora insufficiente a coprire l'inflazione cumulata. Se poi si sono sostenuti costi elevati per la struttura degli strumenti consigliati come fondi con commissione di ingresso, gestione... allora ciao...».

Il caso dei Treasury rende bene la contraddizione. Le performance da inizio anno risultano positive, ma sono sostenute anche dal cambio dollaro-euro. «Attenzione a non prendere lucciole per

lanterne. Buona parte di questa performance apparentemente positiva dei titoli in dollari per un investitore europeo è dovuta soprattutto all'effetto cambio favorevole legato all'apprezzamento del dollaro contro l'euro», avverte **Gaziano**. «Dietro questa maschera valutaria, la realtà fisica della curva dei rendimenti Usa rispetto a un anno fa mostra un netto peggioramento».

L'Etf sui Treasury oltre 20 anni, pur in rialzo del 3,58% dall'inizio dell'anno, resta a

-7,95% sui tre anni. Fa eccezione il debito cinese, favorito dalla rivalutazione dello yuan: l'Etf iShares China Cny bond segna +7,49% da inizio anno. Il mercato guarda ora alla duration breve, ai titoli indicizzati all'inflazione e al tasso variabile. Secondo un sondaggio di Bank of America, il 62% dei grandi gestori teme un Treasury trentennale oltre il 6%: uno scenario che riaprirebbe la pressione sulle obbligazioni

a lunga scadenza.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I TITOLI DA TENERE D'OCCHIO

Strumento	Nome	Isin	Rendimento da inizio anno	Rendimento a un anno	Rendimento a tre anni
● Obbligazione	Btp 0,95% Marzo 2037 (Eur)	It0005433195	0,67%	2,37%	17,56%
● Obbligazione	Bund 4% Gennaio 2037 (Eur)	De0001135275	1,02%	-0,35%	3,89%
● Obbligazione	Oat 1,25% Maggio 2034 (Eur)	Fr0013313582	1,17%	0,91%	6,73%
● Obbligazione	T-Bond 4,5% Febbraio 2036 (Usd)	Us912810ft08	2,00%	4,40%	1,94%
● Etf	Ishares Usd Treasury Bond 0-1yr Ucits Etf	Ie00bgsftx88	4,34%	4,58%	10,16%
● Etf	Ishares Usd Treasury Bond 3-7yr Ucits Etf	Ie00b3vwn393	2,27%	3,56%	7,26%
● Etf	Ishares Usd Treasury Bond 1-3yr Ucits Etf	Ie00byxpsp02	3,18%	4,01%	9,03%
● Etf	Ishares Core Euro Government Bond Ucits Etf	Ie00b4wxjj64	0,76%	0,69%	8,27%
● Etf	Ishares China Cny Bond Ucits Etf	Ie00bkpsfd61	7,49%	7,95%	14,50%
● Etf	Ishares J.p. Morgan Em Local Gov Bond Ucits Etf	Ie00b5m4wh52	3,87%	9,52%	15,94%
● Etf	Ishares Core Uk Gilts Ucits Etf	Ie00b1fzsb30	0,82%	1,33%	8,78%
● Etf	Xtrackers Eurozone Gov Bond 1-3 Ucits Etf	Lu0290356871	0,35%	1,11%	8,79%
● Etf	Ishares Usd Treasury Bond 7-10yr Ucits Etf	Ie00b1fzs798	2,22%	4,23%	4,59%
● Etf	Ishares Usd Treasury Bond 20+Yr Ucits Etf	Ie00bfm6tc58	3,58%	5,19%	-7,95%

Dati al 22/6/2026, Fonte: ufficio studi SoldiExpert Scf

LaVerità