



QUANDO SI PARLA DI...

LESSICO FINANZIARIO A CURA DELL' ASSOCIAZIONE SVIZZERA DEI GESTORI DI PATRIMONI

Rischio e bonds

Pensiamo di fare cosa gradita ai lettori riepilogando brevemente quegli elementi da “tenere d’occhio” nel valutare l’andamento del mercato obbligazionario e di un certo titolo in particolare. Normalmente il rischio più rilevante è quello legato all’aumento dei tassi, frutto di interventi di politica monetaria, che viene a penalizzare le emissioni già in circolazione: oggi però, pur rimanendo in essere questo rischio legato alle prospettive inflazionistiche, il fattore critico si lega più che altro al rischio emittente, cioè al regolare pagamento delle cedole e soprattutto alla restituzione del capitale alla scadenza convenuta (rischio *default*). Da considerare ovviamente l’andamento del prezzo e quindi il rendimento, ad esso inversamente proporzionale a parità di altre condizioni, indipendentemente dalla cedola. Per gli strumenti in circolazione, il cosiddetto “mercato secondario”, l’impennata del rendimento significa maggior rischio, ancorché un investitore speculativo possa guardare a ciò con favore. Lo stesso vale in sede di emissione, sul mercato “primario”: più alto il rendimento richiesto dal mercato (od offerto spontaneamente dall’emittente), più critica la situazione. E per i titoli pubblici significativo è anche l’andamento delle aste di emissione, in termini di volumi della domanda, facilità del collocamento, oltre naturalmente ai tassi offerti. Tutto ciò si ripercuote in quello *spread* di cui tanto si parla, cioè il differenziale di rendimento fra un certo titolo più a rischio rispetto ad un titolo omologo “*risk free*”, senza rischio, fermo restando che oggi questo concetto è alquanto teorico, e si riferisce, con riserva e per ora, ai Treasury USA ed ai Bunds tedeschi. Infine da considerare il tanto contestato CDS-Credit Default Swap, indicatore del premio che l’investitore deve pagare ad una controparte che si assume il rischio per assicurarsi il puntuale pagamento alla scadenza del capitale di una certa emissione. Dunque un monitoraggio di rendimento, *spread* relativo e CDS consente di misurare la “febbre” che affligge un certo emittente in un certo momento. Ricordiamo poi, in linea generale, che le emissioni con scadenza lontana nel tempo, cosiddette “lunghe”, presentano un profilo di rischio maggiore rispetto a quelle “corte”, più consigliabili come impiego in fase di turbolenza dei mercati e di incertezza circa l’evolversi degli scenari. - *GLT*

L’autore esprime la sua opinione personale e non vincola, di conseguenza, l’Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni.
