

(MEGL)

LA FIDUCIA IN UN'INTESA SUI DAZI CON LA CINA SPINGE LE BORSE USA. FOCUS SULLE TRIMESTRALI

# Wall Street riprende la marcia

*Mercati*

Positivi anche i listini europei. A Milano bene tlc e utility ma il Ftse Mib chiude piatto per gli stacchi cedola. Altro record dell'oro, il dollaro cala ancora. Il bitcoin torna sopra 90.000 \$

di Luca Carrello

Wall Street spera in un accordo commerciale con la Cina e sposta l'attenzione dai dazi alle trimestrali. Ieri Dow Jones e Nasdaq sono tornati a correre dopo quattro sedute di fila in calo. A due ore dalla chiusura l'indice dei titoli industriali saliva del 2% mentre quello dei titoli tecnologici guadagnava il 2,1%. L'S&P 500 scambiava poco sotto in rialzo dell'1,8%. Wall Street ha ripreso tono dopo le parole del Segretario al Tesoro Scott Bessent, riportate da Bloomberg. A un gruppo di investitori ha dichiarato che una guerra dei dazi con la Cina è insostenibile e si è detto fiducioso su un accordo.

Una boccata d'ossigeno per gli investitori, che sono tornati a concentrarsi sulle trimestrali. Tesla è rimbalzata (+6%) in attesa dei conti diffusi a borsa chiusa. Per gli analisti la casa di Elon Musk dovrebbe rinviare al 2026 il lancio del suo modello economico, fondamentale per vincere la sfida delle consegne con la rivale cinese Byd. Gli esperti si attendono anche un calo del fatturato dopo quello già annunciato delle vendite. Quindi non è detto che le trimestrali ridiano tono a Wall Street, anche perché Tesla non è la sola in difficoltà. Boeing (+0,8%) pubblicherà i conti mercoledì e rischia di subire l'impatto della guerra con Pechino, che ha iniziato a restituire gli aerei comprati dal gigante americano dell'aerospazio. Alphabet (+2%) diffonderà la trimestrale il giorno dopo e rischia lo spezzatino perché le autorità Usa l'accusano di aver creato un monopolio nella pubblicità e nella ricerca online.

I timori sui conti non hanno impedito alle borse statunitensi di riprendersi dopo il tonfo di Pasquetta. Lunedì sono ripartite nel peggiore dei modi dopo la pausa del venerdì Santo, con cali generalizzati di oltre il 2%. La tensione era già alle stelle da quando i cinesi hanno minacciato i Paesi che proveranno a isolare Pechino in cambio di esenzioni sui dazi americani. Washington invece aveva appesantito i mercati nei giorni precedenti con i nuovi controlli sui chip esportati in Cina da Nvidia. Al copione già noto delle tensioni commerciali si è aggiunta l'escalation interna con la Fed. Donald Trump ha lanciato

un nuovo attacco al presidente della banca centrale Jerome Powell, definito un perdente perché non ha tagliato i tassi, fermi al 4,25-4,5%. La Fed vuole prima vederci chiaro sui dazi, che minacciano di risvegliare l'inflazione. Trump al contrario è più concentrato sull'economia e teme una recessione. Le prospettive per il 2025 restano positive, ma proprio ieri il Fmi ha tagliato le stime sul pil Usa di quasi un punto per colpa delle tariffe, portandole all'1,8% dal precedente 2,7%.

Oggi i Pmi servizi e manifatturiero faranno chiarezza sulla salute degli Stati Uniti. Anche in Europa il momento è delicato sempre causa dazi e nonostante i sette tagli della Bce. Ad aprile la fiducia dei consumatori è scesa per il secondo mese consecutivo a -16,7 punti nell'Eurozona e a -16 nell'Ue. Si tratta dei livelli più bassi da novembre del 2023. Le borse europee hanno retto grazie al faro di Wall Street, guidate da Londra (+0,65%) e a seguire Parigi (+0,6%) e Francoforte (+0,35%). Milano (-0,1%) è rimasta a un passo da 36 mila punti, frenata dal dividend day di Banca Mediolanum, Campari, Ferrari, Iveco, Maire, Piaggio, Prysmian, Stellantis e Unicredit. Il Ftse Mib comunque ha tenuto con le tlc (Tim +2,3% e Inwit +2,2%) e i titoli energetici (Italgas +2,2% e Terna +2,1%).

La ripartenza non ha cancellato l'incertezza sui mercati. Il Vix è rimasto sopra 30 punti, mentre l'oro ha messo a segno un nuovo record a un passo da 3.500 dollari l'oncia. Si è ripreso il dollaro, che lunedì aveva toccato i minimi da tre anni. Ora il cambio euro-dollaro è sceso a 1,14 e anche il rendimento del Treasury decennale è diminuito sotto il 4,4%. Il vincitore di ieri però è il bitcoin, tornato sopra 90 mila dollari: gli investitori lo considerano di nuovo un'alternativa al dollaro e alle azioni. (riproduzione riservata)

(AT)

I NETTI CALI DELLE BORSE HANNO SPINTO AL 6,5% I RENDIMENTI DI ALCUNE OBBLIGAZIONI

# Quei bond high yield da cogliere

## *Analisi Tecnica*

I ricorrenti sell-off che si stanno verificando in questa fase sui mercati azionari possono offrire ottime opportunità di entrata sulle emissioni a maggior rischio per via del forte legame tra le due asset class

**di Fausto Tenini**

In occasione dei sell-off azionari la scelta migliore spesso non è buttarsi a capofitto sulle azioni. Anche perché identificare con precisione il minimo è impresa sostanzialmente impossibile. Un modo per trarre profitto da tali movimenti, caratterizzati dal Vix (indice di volatilità) in netta espansione e allargamento degli spread creditizi sulle obbligazioni più rischiose, è quello di posizionarsi sui bond ad alto rendimento, che nei contesti di esplosione del nervosismo sui mercati azionari a loro volta si fiondano verso il basso come prezzi.

Prezzi in tracollo sui bond implicano rendimenti a scadenza più elevati per chi li acquista dopo la discesa per l'investitore paziente, in ottica di investimento (alcuni anni), senza doversi accollare il rischio di ulteriori discese dei sottostanti azionari.

Uno degli elementi che permettono di offrire importanti guadagni per i corporate bond in generale è il rischio di credito, percepito maggiormente per i bond high yield (basso rating, alto rendimento) rispetto alle emissioni investment grade, meno rischiose e meno remunerative rispetto agli high yield. E il rischio di credito è strettamente legato alle aspettative di default, ovvero al rischio che le aziende non siano in grado di onorare gli impegni di pagamento di cedole e restituzione del capitale alla scadenza dei bond. A tal proposito, la situazione rimane sotto controllo: S&P, nell'analisi aggiornata a fine febbraio 2025, si attende che il tasso di default delle imprese europee con rating di grado speculativo (high yield) sui 12 mesi raggiunga il 3,75% entro dicembre 2025, in calo rispetto al 4,5% registrato a dicembre 2024. D'altronde, secondo S&P i rischi per la crescita derivanti da potenziali misure tariffarie da parte degli Stati Uniti sono aumentati, ma per il momento rimangono poco chiari. Nel frattempo, si è inserito il piano fiscale tedesco, comunicato a inizio marzo, in grado di dare un boost alla crescita dell'intera Europa.

I prezzi dei bond high yield sono comunque parzialmente legati alla dinamica del mercato azionario, e la statistica lo conferma: la correlazione tra i bond high yield in euro rispetto all'azionario dell'area euro è fotografata attorno a 0,70 negli ultimi 3 anni, con un beta (sensibilità) poco sotto 0,30. Gli Etf high yield hanno, infatti, evidenziato un movimento a V simile a quello azionario un paio di settimane fa, ma di magnitudo inferiore. Rispetto al -12% in pochi giorni dell'Eurostoxx50, i bond high yield hanno incassato un -3% circa di prezzo, ma considerando la duration media molto contenuta (sotto i 3 anni) ciò ha permesso di incassare uno yield a scadenza elevato, per chi è stato in grado di cogliere l'opportunità.

La dinamica dei tassi di interesse non rappresenta, inoltre un rischio ne offre solitamente un boost, proprio per via della sensibilità bassi ai tassi di interesse. Il rischio di tasso, invece, è più presente per le emissioni societarie ad alto rating, caratterizzate da duration molto più consistenti rispetto agli high yield. I tagli dei tassi in atto da parte della Bce possono, quindi, offrire, una extra-performance marginale rispetto ad altri fattori più incisivi. In termini di rendimenti a scadenza dei sottostanti high yield, a livello europeo il sell-off sui prezzi è stato quasi del tutto recuperato, offrendo notevole capacità di tenuta rispetto all'azionario, che è ancora molto lontano dai precedenti massimi relativi.

Attualmente lo yield to maturity per gli Etf high yield in euro si attesta attorno al 6% annuo, ma al culmine del sell-off è salito oltre il 6,5% annuo. Per le missioni in dollari si sale al 7,5% attuale, ma la debolezza della divisa statunitense potrebbe togliere valore nel corso del 2025. (riproduzione riservata)