

Fondi di liquidità Fino a quando tassi e valuta sosterranno i bond a breve?

MONETARI AL TEST FED

di Marco Capponi

Per un investitore italiano abituato a vedere la curva del Btp, in cui i rendimenti salgono all'aumentare delle scadenze, la curva dei titoli di Stato americani rappresenta senza dubbio un'interessante anomalia. Da parecchi mesi infatti la curva dei Treasury procede invertita, con le scadenze basse e bassissime sopra il 5% (il T-Bond a un anno supera il 5,1%, quello a sei mesi sfiora il 5,4%) e quelle medio-lunghe (tra cui il decennale) intorno al 4,5%. All'inversione della curva si è associato peraltro, di recente, un innalzamento della stessa (rendimenti più alti su tutte le scadenze), conseguenza del fatto che la Federal Reserve ha lasciato intendere, a fronte di un'inflazione difficile da far rientrare, che è disposta a tenere i tassi di interesse alti più a lungo di quando farà la Bce.

Questa situazione può essere favorevole per tutti quegli investitori che vogliono impiegare la loro liquidità nel brevissimo periodo tramite i fondi monetari, quelli cioè che contengono al loro interno bond a breve scadenze, in genere da pochi mesi fino al massimo a uno o due anni. In questa categoria dei fondi monetari (detti anche fondi di liquidità) un posto di rilievo lo occupano i

(continua a pag. 38)
(segue da pag. 37)

comparti in dollari, che hanno come sottostante i Treasury a breve scadenza. La selezione in pagina, proposta da Fida, mostra un rendimento medio da inizio anno del 5,7%, con punte a un passo del 6%: performance che passa all'8,9% medio su un orizzonte annuo e al 22,7% su una prospettiva triennale.

«L'economia e i tassi Usa», spiega Deborah Cunningham, chief investment officer global liquidity markets di Federated Hermes, «continuano a essere più elevati rispetto a quelli di molti altri Paesi a livello globale». Il Fomc, cioè il comitato di po-

litica monetaria interno alla Fed, «ha promesso di non abbassare i tassi fino a quando non avrà la certezza che l'inflazione continuerà a scendere e si avvierà verso il 2%», prosegue la money manager, per poi concludere: «Poiché molti ritengono che ciò richieda un periodo di tempo più lungo, gli investitori apprezzano l'esposizione ai rendimenti del 5% e oltre offerti dagli Stati Uniti».

Non va dimenticato che il dietrofront della Fed sul taglio dei tassi ha «immesso nuovamente volatilità sulla parte breve della curva dei Treasury, per incorporare una probabilità non più trascurabile che i tassi negli Usa non scendano quest'anno», segnala Dario Angelino, responsabile investment advisory di Symphonia Sgr (gruppo Banca Investis). «Il repricing della parte breve delle curve», prosegue, «è stato una sorpresa negativa, ma il rendimento sembra sufficiente elevato da proteggere da eventuali sorprese da falco» della banca centrale.

L'investitore italiano che volesse approcciarsi a questi comparti dovrebbe considerare al contempo anche la valuta di riferimento, cioè il dollaro, che da inizio stanno sta correndo come poche volte negli ultimi anni (complice il suo status di bene rifugio in tempi di incertezza di mercato) e da inizio anno ha guadagnato oltre il 2,5% nei confronti dell'euro. «Il rendimento elevato dei Treasury a breve termine», osserva ancora Angelino, «protege anche dall'andamento avverso del dollaro, anche se lo scenario macroeconomico e geopolitico e la divergenza di politica monetaria tra Usa e resto del mondo sono complessivamente ancora favorevoli per la divisa americana».

A guidare la graduatoria Fida è il fondo US Short-Term E di

Pimco, che rende quasi il 6% da gennaio e arriva al 20,7% sui tre anni. Attenzione al tema delle scadenze: nell'ultimo outlook ciclico sulle prospettive di mercato a sei e 12 mesi, firmato da Tiffany Wilding, North American economist, e Andrew Balls, chief investment officer global fixed income, i money manager invitano a «privilegiare le scadenze intermedie, che rappresentano il posizionamento ottimale tra il monetario, i cui rendimenti sono fugaci e scenderanno quando le banche centrali cominceranno ad abbassare i tassi, e l'obbligazionario a lunga scadenza che potrebbe trovarsi sotto pressione con l'aumento dell'offerta di titoli per finanziare il crescente debito pubblico». Anche perché i due gestori considerano «i prezzi dei titoli a breve scadenza in generale equi e in linea con le nostre previsioni di scenario di base sul nostro orizzonte ciclico».

Pictet Asset Management si avvicina all'asset class con il comparto Sovereign Short Term Money Market (+5,6% da gennaio). «Il patrimonio del comparto», spiega il team di gestione, «è investito in buoni del Tesoro, commercial paper e obbligazioni a breve termine emessi o garantiti da governi, o emessi da un ampio ventaglio di agenzie ed enti sovranazionali». Quanto agli investimenti, i money manager hanno beneficiato per tutto il primo trimestre «delle buone condizioni del mercato degli swap sui cambi a fronte di dollaro canadese e valute scandinave».

La scadenza media ponderata del portafoglio, proseguono i gestori, «si è mantenuta tra 30 e 40 giorni per tutto il trimestre». In generale, i money manager ritengono che la Fed dovrebbe mantenere, nella sua politica monetaria, «un approccio basato sui dati, preparando i mercati all'inizio di un allentamento graduale della politica a partire da giugno». (riproduzione riservata)



UNA SELEZIONE DI FONDI MONETARI IN DOLLARO USA PER RENDIMENTO NEL 2024

NOME	NOME SOCIETÀ	PERF. 2024	PERF. A 1 ANNO	PERF. A 3 ANNI
PIMCO US SHORT-TERM E	PIMCO GLOBAL ADVISORS	5,99%	9,56%	20,65%
BNP PARIBAS INSTCASH USD 1D	BNP PARIBAS AM	5,71%	8,94%	23,35%
FIDELITY INSTT.LIQ.FUND US DOLLAR A	FIDELITY INST. LIQUIDITY	5,71%	8,90%	23,07%
FIDELITY US DOLLAR CASH Y	FIDELITY	5,69%	8,91%	22,95%
BNP PARIBAS \$ MONEY MARKET	BNP PARIBAS AM	5,66%	8,84%	23,32%
JPM USD STANDARD MONEY MARKET VNAV W	JP MORGAN AM EUROPE	5,66%	9,11%	23,54%
UBS (LUX) MONEY MARKET USD K-1	UBS FUND MGMT	5,62%	8,85%	22,88%
PICTET-SOVEREIGN SHORT-TERM MONEY MARKET	PICTET AM	5,59%	8,59%	22,43%
ABRDN LF (LUX) US DOLLAR A2	ABRDN	5,58%	8,65%	22,65%
JPM USD TREASURY CNAV C	JP MORGAN AM EUROPE	5,58%	8,65%	22,58%

Tutti i fondi considerati appartengono alla categoria **Fida** Monetari Dollaro Usa.

Performance calcolate sui dati disponibili il 24/04/2024. Classi retail in dollaro Usa a capitalizzazione dei proventi

Fonte: **Fida**

Withub

AL TOP Fondi

Perf%
12 mesi Rating Indice di
rischio

Azionari internazionali



Anima Megatrend People Y	24,55	C	8,49
BancoPosta Az Internaz	24,35	C	8,75
Eurizon Az Internazionali	24,08	C	8,34
BancoPosta Global Eq LTE	23,94	C	8,64

Azionari Europa



Anima Iniz Italia Y	31,40	B	13,02
Anima Italia F EUR	30,72	A	12,88
Allianz Az It All Stars W	29,06	B	13,51
Eurizon Azioni Italia X	28,25	B	14,20

Azionari USA



Allianz Az. America	35,75	D	10,46
Mediobanca ESG US Equity I	31,28	B	10,33
Amundi Az America A	30,94	B	8,93
Interf Equity USA	30,85	B	9,33

Azionari specializzati



Interf Eq Japan H	40,65	B	7,60
Allianz Az. Paesi Emerg	22,51	B	9,30
Fonditalia Eq. Japan T	21,07	B	7,51
Arca Az P Emergenti	13,44	C	8,99

Bilanciati



GIE Alto Bilanciato B	14,56	A	6,59
Sella Inv Bil Int C	14,13	B	6,78
Arca Econ Reale Bil Italia 55 P	13,79	B	6,78
Sella Bil Ambient Ced 2027 Dis	13,34	C	7,06

Obbligazionari



Symphonia Obb Rend P	18,29	B	8,19
Zenit Obbligazionario Cl.I	15,33	B	6,54
Amundi Obbl P Em Dis A EUR	14,99	A	4,76
AcomeA Performance A2	14,86	D	10,83

Flessibili



Euromobiliare Digital T A	29,02	C	11,57
Amundi Private Finanza Digitale 2025	25,96	B	5,48
Azimut Trend America	23,90	B	7,39
Mediolanum Fles Fut Italia I	21,13	B	13,00

