

Tendercapital - Nicola Esposito

L'INVERSIONE DI ROTTA DEI BUND TEDESCHI

La view di Tendercapital per il 2015 sul mercato obbligazionario è improntata ad uno *steepening* di curva ossia che il bund decennale possa invertire la rotta e iniziare a salire dopo i ripetuti record storici al ribasso del 2014 con la parte a breve della curva che invece rimarrà sugli attuali livelli, ossia rasoterra. Tale assunzione deriva dalla debolezza dell'euro che genererà inflazione importata e crescita in Europa, specialmente in Germania, primo esportatore e produttore manifatturiero dell'area euro che verrà interamente scontata sulla parte lunga della

curva. Le attese di inflazione tedesca per il 2015 infatti si attestano, secondo l'ufficio studi di Tendercapital, all'1,0% e di conseguenza un tasso reale adeguato in Germania dello 0,5% in un periodo di normalizzazione dei tassi che inizierà dagli USA nel secondo semestre 2015 ci porta a stimare un rendimento dell'1,5% annuale dall'attuale 0,64%. Le curve dei paesi periferici si muoveranno di conseguenza mantenendo probabilmente gli attuali *spread*. Contestualmente anche il rialzo dei tassi USA atteso nel secondo trimestre 2015 dovrebbe rafforzare

la view di *steepening* sul mercato europeo mantenendo fermo lo *spread* Tbond-Bund a 150 bp. In tale scenario manteniamo la view negativa sui paesi emergenti che vedranno probabilmente un deflusso di capitali a favore del mercato a stelle e strisce. Al contrario il mercato azionario sia americano sia europeo dovrebbero beneficiare ulteriormente del Qe asiatico ed europeo registrando un 2015 positivo al livello di *performance* borsistica, grazie anche ad una stima di crescita degli utili societari del 10% in Europa e del 5% in USA.

