



Perchè il mercato del credito è ancora così interessante?



Emmanuel Petit
 General Partner, Head of Fixed
 Income

La ripresa delle tensioni commerciali ha riaperto le strette inflazionistiche e accentuato le divergenze di politica monetaria tra Stati Uniti ed Europa. Sebbene l'ambiente rimanga carico di incertezze, i rendimenti del mercato del credito e i fondamentali aziendali persistentemente solidi continuano a offrire agli investitori prospettive interessanti.



Philippe Lomné
 Fixed Income Portfolio Manager
 Specialisation: IG Credit IG &
 Crossover

La prospettiva di tagli ai tassi su vasta scala è stata superata da una realtà geopolitica più complessa. Le tensioni commerciali, in particolare a causa dell'introduzione di nuove tariffe da parte degli Stati Uniti, hanno riaperto le pressioni inflazionistiche, portando a un aumento dei tassi di interesse a lungo termine. Le aspettative di inflazione a un anno superano ora il 3,3%¹, e l'incertezza cresce in mezzo ad altri indicatori economici volatili.

In questo contesto, la Federal Reserve statunitense rimane cauta, con grande disappunto di Donald Trump. Il Presidente degli Stati Uniti ha persino deciso di intraprendere uno scontro con il Presidente della Fed, da lui stesso nominato durante il suo precedente mandato, il quale, per il momento, rimane fermo e mantiene lo status quo, giudicando la situazione economica non favorevole a un allentamento monetario. Il mercato del lavoro statunitense rimane solido, con le aziende che continuano a registrare utili consistenti e non mostrano segni di voler modificare le loro politiche salariali. Di conseguenza, sembra prendere piede una spirale prezzi-salari, e gli investitori, che all'inizio dell'anno avevano previsto quattro tagli ai tassi, ora si aspettano solo due.

Allo stesso tempo, l'ampliamento del deficit di bilancio statunitense e il restringimento quantitativo avviato dalla Fed dal 2022 stanno causando un aumento dell'offerta netta di titoli di Stato. Quasi il 30% del debito statunitense dovrà essere rifinanziato nel 2025, un

livello superiore alla media storica di circa il 22%², mentre il rating creditizio del paese è stato recentemente declassato. Con il tasso chiave della Fed attualmente tra il 4,25% e il 4,75%, la sostenibilità di questo debito è in discussione, e i rendimenti dei titoli di Stato stanno aumentando. Gli investitori stranieri, guidati dalla Cina, sembrano allontanarsi da questa classe di attivi, aumentando la pressione sui tassi a lungo termine e alimentando timori di un più ampio ritiro degli investitori internazionali. La fiducia nel dollaro statunitense stesso potrebbe iniziare a erodersi.

La divergenza di politica monetaria si è intensificata negli ultimi mesi, con la BCE che continua a tagliare i tassi, mantenendo un ritmo costante. Dopo un ultimo taglio a giugno, un altro è previsto entro la fine dell'anno. Inoltre, i piani di stimolo tedeschi ed europei hanno innescato una ripresa nell'Eurozona. Sebbene modesto, lo slancio economico europeo tiene. Le esigenze di finanziamento stanno crescendo e sostengono i tassi a lungo termine, portando a un irripidimento della curva dei rendimenti.

Mentre la sostenibilità del debito sovrano è sotto scrutinio, le aziende mostrano fondamentali solidi che potrebbero aiutarle a resistere a potenziali shock macroeconomici. Dall'inizio dell'anno, gli investitori hanno mostrato una preferenza per il credito. Tassi elevati combinati con premi di credito specifici consentono rendimenti più alti rispetto al debito pubblico. In questo contesto, manteniamo un posizionamento cauto e opportunistico.

Il mercato potrebbe essere eccessivamente ottimista in risposta alle recenti inversioni di Donald Trump sul rinvio dell'implementazione delle tariffe. I dazi rimangono più alte rispetto a prima del suo insediamento, e attendiamo l'esito una volta scaduta la pausa di 90 giorni. Di conseguenza, restiamo vigili sui settori più esposti alle tensioni commerciali, come l'industria automobilistica. Inoltre, manteniamo un'esposizione significativa ai finanziari, che abbiamo tendenzialmente aumentato dopo la correzione di aprile. Restiamo convinti del potenziale di questa classe di attivi, dati i solidi fondamentali degli operatori del settore.

Abbiamo gradualmente ridotto la sensibilità dei nostri portafogli ai tassi di interesse con il calo dei tassi. Allo stesso tempo, abbiamo esteso le scadenze con l'arrivo delle sottoscrizioni, per evitare la diluizione e beneficiare dell'irripidimento delle curve dei rendimenti. Riteniamo che, nel segmento Investment Grade³, le obbligazioni con il miglior rating e scadenze tra 5 e 10 anni offrano le opportunità più interessanti grazie al loro rendimento eccessivo. Il carry rende questa classe di attivi naturalmente attraente, e la decorrelazione tra gli spread e i tassi modera la sua volatilità, poiché ciascun effetto compensa l'altro.

Consideriamo quindi la situazione attuale relativamente favorevole. Il credito rimane costoso, nonostante l'episodio di volatilità dello scorso aprile, ma i rendimenti restano attraenti grazie al livello dei tassi di interesse. I fondamentali delle imprese sono solidi, i flussi sono presenti, in particolare nel segmento Investment Grade, e le opportunità emergono sporadicamente. L'incertezza prevalente, pur spingendoci a rimanere cauti, soprattutto per il rischio di un'escalation nella guerra commerciale, genera anche opportunità. Questa situazione giustifica il mantenimento di riserve di liquidità per cogliere rapidamente le opportunità quando le valutazioni diventano più attraenti. In un contesto in cui gli annunci spesso precedono gli impatti reali, la disciplina e la reattività

rimangono i nostri migliori punti di forza.

Consulta questo documento sul nostro sito web



[1] Fonte: BLS, S&P Global, aprile 2025.

[2] Fonte: Bloomberg, 16/05/2025.

[3] Titoli di debito emessi da società o governi con rating compreso tra AAA e BBB- secondo Standard & Poor's.

Le performance passate non sono un indicatore affidabile delle performance future e non sono costanti nel tempo. Le caratteristiche/obiettivi/strategie sopra menzionati sono indicativi e soggetti a modifiche senza preavviso. Questa analisi è valida solo al momento della redazione. Le allocazioni e distribuzioni geografiche e settoriali non sono fisse e possono variare nel tempo entro i limiti del prospetto del fondo SICAV.

Le informazioni, i commenti e le analisi contenuti in questo documento sono forniti esclusivamente a scopo informativo e non devono essere interpretati come consulenza in materia di investimenti o fiscale, né come una raccomandazione di investimento da parte di Rothschild & Co Asset Management.

Disclaimer

Questa è una comunicazione di marketing. Le informazioni, i commenti e le analisi contenuti in questo documento sono forniti esclusivamente a scopo informativo e non devono essere interpretati come consulenza d'investimento, consulenza fiscale, raccomandazioni o pareri d'investimento da parte di Rothschild & Co Asset Management. Le informazioni/opinioni/dati menzionati in questo documento, considerati affidabili e accurati al momento della pubblicazione in base al contesto economico e finanziario prevalente, sono soggetti a modifiche in qualsiasi momento.

Sebbene questo documento sia stato redatto con la massima cura utilizzando fonti ritenute affidabili da Rothschild & Co Asset Management, non viene fornita alcuna garanzia sull'accuratezza e sulla completezza delle informazioni e delle valutazioni qui contenute, che hanno scopo puramente indicativo e possono essere modificate senza preavviso.

Rothschild & Co Asset Management, Società di Gestione del Portafoglio con capitale sociale di 1.818.181,89 euro, 29 Avenue de Messine – 75008 Parigi. Autorizzazione AMF n. GP 17000014, Registro delle Imprese di Parigi n. 824 540 173. È vietata la riproduzione parziale o totale di questo documento senza previa autorizzazione di Rothschild & Co Asset Management, pena l'avvio di azioni legali.

Informazioni sulla divisione Asset Management di Rothschild & Co

Come divisione specializzata nella gestione patrimoniale del gruppo Rothschild & Co, offriamo servizi di gestione personalizzati a un'ampia clientela di investitori istituzionali, intermediari finanziari e distributori. Il nostro sviluppo si basa su una gamma di fondi aperti che beneficiano della nostra esperienza di lungo periodo nella gestione attiva e di convinzione, nonché nella gestione delegata. Con sede a Parigi e uffici in 10 paesi europei, gestiamo oltre 50 miliardi di euro e impieghiamo quasi 200 persone⁽¹⁾. Ulteriori informazioni su : www.am.eu.rothschildandco.com

(1) Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgio – Paesi Bassi – Lussemburgo

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Svizzera

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italia

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Germania – Austria

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Spagna

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

