



**TITOLI DI STATO**  
 Nell'asta di ieri, il Tesoro ha collocato 6,5 miliardi di Bot semestrali, contro una richiesta per 9 miliardi. I rendimenti sono scesi a un nuovo minimo storico, pari a meno 0,457%

# Bot ai minimi, bene l'azionario Nel 2018 la star sarà il mattone

*Gli analisti: obbligazioni sfavorite dal rialzo dei tassi*

**Achille Perego**  
 MILANO

**STA** per chiudersi un 2017 da incorniciare per i mercati finanziari. E difficile, andando indietro al periodo più recente, trovare infatti un bilancio così positivo per chi ha investito in bond e azioni. Soprattutto le azioni (sia acquistate direttamente sia attraverso i classici strumenti del risparmio gestito come i fondi o gli Etf, che replicano gli indici) che nella stagione dei tassi a zero o addirittura negativi hanno regalato grandi soddisfazioni, dai ripetuti record di Wall Street alle Borse europee, Italia compresa.

Se in generale il comparto obbligazionario ha offerto rendimenti - in base alla tipologia dei titoli, corporate, governativi, a più alto rischio - tra l'1 e il 6,5%, la curva a breve scadenza è rimasta negativa, dal bund tedesco (-0,96% nel corso d'anno) ai titoli di Stato inglesi (-1,97%). E anche i Bot sono stati avari di soddisfazioni diventando solo un parcheggio di liquidità soprattutto per gli investitori istituzionali. Tanto che anche all'asta di ieri, dove il Tesoro ha collocato 6,5 miliardi di Bot semestrali (contro una richiesta per 9 miliardi) i rendimenti sono scesi a un nuovo minimo storico pari a un meno 0,457% dal precedente meno 0,436



**L'INCOGNITA**  
 Il 2018 sarà con ogni probabilità l'anno della transizione verso il rialzo dei tassi, il contrario quindi della politica dell'era di Mario Draghi (foto Imagoe)

E la debolezza del biglietto verde, avverte Vicini, rappresenta una delle incognite del 2018. Anno nel quale, anche in virtù delle scadenze elettorali (in primis l'Italia), delle tensioni geo-politiche e della graduale restrizione delle politiche di liquidità delle banche centrali potrebbe vedere un aumento della volatilità. Ma, avverte Michele Calzolari, presidente di Assosim, non si vedono segnali tali da cambiare un quadro orientato per oltre il 50% in territorio positivo.

**CON** il comparto azionario ancora favorito su quello obbligazionario che potrebbe essere penalizzato da un rialzo dei tassi. Che comunque, aggiunge Vicini, sarà moderato e non tale da pregiudicare né la ripresa dell'economia né l'andamento delle Borse dove potrebbe semmai esserci una rotazione settoriale che potrebbe vedere un assestamento dei comparti che hanno corso molto quest'anno (utility e tech), una ripresa, spinta dal rialzo dei prezzi del petrolio, degli energetici e una conferma all'andamento positivo di finanziari e banche visti bene da Goldman Sachs e Bnp Paribas Am. Ma non bisogna dimenticare, chiosa Calzolari, l'attesa ripartenza dell'immobiliare sulla quale puntano anche gli analisti di Credit Suisse.

## UN ANNO INCERTO

**La volatilità potrebbe aumentare ancora  
 Ma non ci saranno scossoni immediati**

di novembre. E negativo è stato anche il tasso (meno 0,221%) a cui sono stati collocati 2,5 miliardi di Ctz. Del resto la curva a due anni dei tassi, ricorda Mauro Vicini, responsabile operativo di WebSim.it, rimane ancora negativa.

**COSÌ**, le performance migliori hanno premiato quest'anno l'azionario, spinto dai tassi ai minimi e dalla liquidità immessa dalle banche centrali, compresa la Bce di Mario Draghi. L'indice delle Mid Cap (le Pmi) di Piazza Affari, favorito dal boom dei Pir è addirittura cresciuto in un anno (riferimento dal 1° gennaio al 19 dicembre) del 33,1% ma anche il paniere dei titoli principali (Ftse Mib) mostra un guadagno superiore al 19%. Bene, con un più 17,2% anche le azioni dei Paesi emergenti, tornate ruggenti, e quelle Usa dell'hitech (+16%) mentre globalmente le azioni nel mondo hanno sfiorato una performance vicina al 7%, percentuale che quasi raddoppia (oltre il 12%) per l'Eurozona. Hanno deluso invece l'oro (-3,3%), il petrolio (oltre il 5% di perdita) e soprattutto il dollaro (giù di quasi l'11%).

