

24 maggio 2011 11:09

## Quanto rendono le obbligazioni? Aggiornamento

di [Alessandro Pedone](#)

Abbiamo da poco pubblicato l'elenco dei rendimenti dei principali conto di deposito con i tassi promozionali in corso (vedi qui ([http://investire.aduc.it/articolo/conti+deposito+quanto+rendono\\_19095.php](http://investire.aduc.it/articolo/conti+deposito+quanto+rendono_19095.php))). Il 2 Febbraio scorso abbiamo pubblicato un articolo ([http://investire.aduc.it/articolo/obbligazioni+quanto+rendono+convengono\\_18693.php](http://investire.aduc.it/articolo/obbligazioni+quanto+rendono+convengono_18693.php)) nel quale abbiamo allegato una [tabella](#) in pdf con i rendimenti medi delle principali categorie di obbligazioni denominate in euro. Non è che questa tabella abbia suscitato grandi entusiasmi nei commenti, probabilmente è troppo tecnica.

Ho ritenuto comunque utile pubblicare un aggiornamento ad oggi.

Dunque, per comprendere [la tabella pubblicata nel PDF allegato](#), è necessario conoscere il concetto di "curva dei tassi". Ne ho parlato in passato qui ([http://investire.aduc.it/articolo/tassi+interesse+obbligazioni+reverse+floater\\_18156.php](http://investire.aduc.it/articolo/tassi+interesse+obbligazioni+reverse+floater_18156.php)). Diamo per scontato che i lettori che continuano a leggere sappiano cosa sono le curve dei tassi.

La tabella allegata mostra i rendimenti di una trentina di diverse curve dei tassi per le duration di tre, cinque e dieci anni.

Per ciascun dato (ad esempio, il rendimento di mercato a tre anni delle obbligazioni bancarie con rating AA oggi, martedì 24 maggio 2011, alle 10:53 era pari a 2,82%) viene indicato l'ASW, ovvero il rendimento aggiuntivo rispetto all'EuroSwap. Semplificando moltissimo, potremmo dire che l'EuroSwap si può considerare il tasso di riferimento nell'area Euro (ad esempio: le stesse obbligazioni bancarie doppia A con duration a tre anni rendevano lo 0,36% in più dell'EuroSwap a pari duration).

La colonna successiva indica qual'è l'ASW medio dei passati 10 anni. Questo inizia ad essere un dato di un qualche interesse e che difficilmente si trova in rete. I tassi di mercato variano molto durante i cicli economici/finanziari, ma sapere quale è il rendimento aggiuntivo di una categoria di obbligazioni rispetto ai tassi di riferimento ci può fornire un dato (si badi bene, non l'unico dato, ma un dato) per valutare se quella categoria di obbligazioni è - storicamente - molto cara oppure se il rischio aggiuntivo rispetto ai tassi di riferimento è pagato adeguatamente.

Dalla tabella allegata, ad esempio, si può vedere che, mediamente, le obbligazioni industriali, telefoniche ed energetiche non sono certo a buon mercato. Pagano, infatti, un interesse aggiuntivo rispetto ai tassi di riferimento che è mediamente in linea, quando, non più basso, della media degli ultimi 10 anni.

Le ultime tre colonne della tabella mostrano i rendimenti medi (assoluti, nominali) delle varie curve sempre nelle duration di tre, cinque e dieci anni. In queste colonne il "+" su sfondo rosso significa che il rendimento medio storico è superiore a quello attuale, mentre il "-" verde significa il contrario.

Ovviamente, il fatto che storicamente, su base decennale, una categoria di obbligazioni abbia avuto un rendimento inferiore a quello attuale non significa necessariamente che quelle obbligazioni siano un affarone. Le scelte d'investimento devono essere sempre ponderate sulla base di molte sfaccettature. Il confronto con il rendimento storico, assoluto e relativo rispetto ai tassi di riferimento, può essere sicuramente uno di questi elementi.