

EMISSIONI

La Bank of England inizia l'acquisto di corporate bond

Andrea Franceschi ► pagina 31

Stimoli monetari. L'obiettivo è acquistare 10 miliardi di titoli nei prossimi 18 mesi

La BoE inizia a comprare obbligazioni corporate

Rischio illiquidità del mercato con le banche centrali in campo

Andrea Franceschi

■ La Bank of England ha avviato ufficialmente ieri il suo piano di acquisto di obbligazioni societarie. Una misura di stimolo che prende ispirazione dall'analogo piano avviato quest'anno dalla Bce e che è stata annunciata lo scorso 4 di agosto nell'ambito delle contromosse che le autorità monetarie hanno deciso di adottare per contrastare gli effetti negativi legati alla vittoria del fronte «Brexite» al referendum sulla permanenza del Regno Unito nella Ue dello scorso 26 giugno. L'obiettivo della Bank of England è acquistare almeno 10 miliardi di sterline di titoli nei prossimi 18 mesi. Ad essere acquistati saranno i titoli in sterline delle «aziende che danno un contributo materiale all'attività economica del Regno Unito». Per cui non necessariamente aziende britanniche ma anche società europee ed americane che hanno controllate nel Regno Unito.

Nella lista dei 270 titoli acquistabili pubblicata a inizio mese dalla Bank of England ci sono nomi come il colosso tecnologico americano **Apple**, la tedesca **Daimler** o l'utilità francese **Edf**.

Gli effetti del piano di acquisti di corporate bond della BoE, annunciato ad agosto ma anticipato da indiscrezioni giornalistiche, sono già stati abbondantemente scontati dal mercato che quest'estate ha comprato a piene mani questa classe di investimen-

to. Il rendimento delle obbligazioni societarie in sterline è crollato. Se prima del referendum sulla «Brexite» i titoli «investment grade» rendevano in media il 2% sulla scadenza quinquennale. Oggi, stando alla banca dati S&P Capital IQ, siamo all'1,21 per cento. Ai minimi storici.

Il crollo dei costi di rifinanziamento ha spinto diverse aziende ad emettere debito. In particolare in queste settimane che hanno preceduto l'avvio del piano. Lo scorso 13 settembre, un giorno dopo essere stata inserita nella lista delle aziende interessate dal programma di acquisti della BoE, il colosso delle reti National Grid ha messo a segno la maggior emissione societaria in sterline di tutti i tempi raccogliendo 3 miliardi su scadenze dai 5 ai 30 anni.

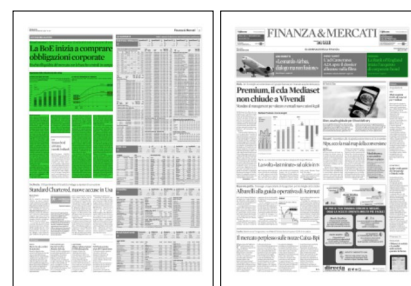
La decisione della Bank of England, e ancor prima della Bce, di includere i corporate bond nel Quantitative easing, ha dato un contributo decisivo al boom di emissioni che si è registrato in questi primi nove mesi in tutto il mondo. A livello globale - si legge nell'ultimo report di Dealogic - sono stati collocati oltre 5 mila miliardi di dollari di titoli. Di questo passo si stima che si possa superare il record del 2006 quando furono emessi 6 mila e 620 miliardi. Il 2016 è già un anno dei record per le emissioni «investment grade» dato che, fino ad oggi, sono state fatte emissioni per un controvalore di mille e 540

miliardi di dollari.

Del crollo dei rendimenti sul mercato secondario, che ha interessato soprattutto il segmento «investment grade», hanno beneficiato anche le obbligazioni ad alto rendimento (high yield). Ma in misura minore: da inizio anno il tasso medio quinquennale dei titoli Ig in euro è sceso del 73%, quello hy del 24 per cento. «Tra i titoli esclusi dal Qe molto bene stanno facendo le obbligazioni ibride che offrono rendimenti più alti perché di minor grado di privilegio» segnala Domenico Rizzuto di Dr Finance Consulting.

L'intervento delle banche centrali, se positivo sul fronte delle quotazioni, crea non pochi problemi di liquidità negli scambi perché il mercato dei corporate bond è infinitamente più piccolo rispetto a quello dei titoli governativi. A maggior ragione se si tratta di titoli quotati in sterline in genere appannaggio di pochi grandi investitori istituzionali come i fondi pensione britannici.

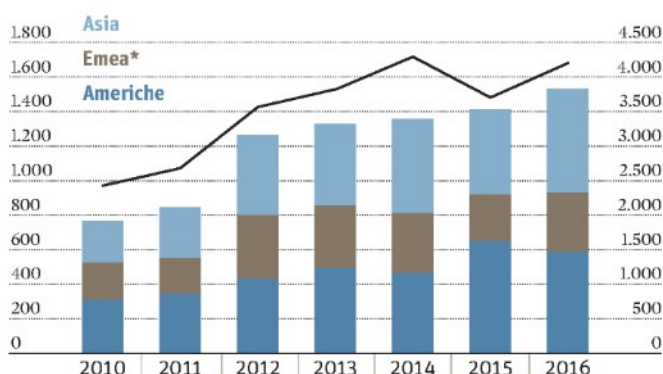
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Impennata delle emissioni ad alto rating

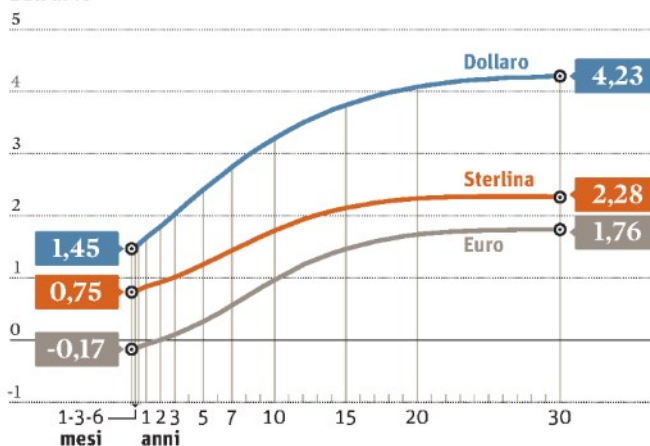
IL MERCATO DEI BOND SOCIETARI

Emissioni di titoli "Investment Grade" (primi nove mesi) per area geografica
 Controvalore in miliardi di dollari — Numero di operazioni (scala destra)



LA CURVA DEI RENDIMENTI DEI CORPORATE

Tassi a confronto per titoli "Investment Grade" in euro, sterline e dollari.
 Dati in %



(*) Europa, Medio Oriente, Africa

Fonti: Dealogic; S&P Capital IQ