

Fase volatile, evitare realizzi sui BTp


No a vendite avventate sui titoli di Stato - Occhio al tasso dei bond indicizzati all'inflazione

Vito Lops

La parola chiave è volatilità. Il grafico sull'andamento dei BTp nelle ultime 24 ore evidenzia un andamento ballerino: il rendimento dei decennali è passato dal 4,56% dei primi minuti di scambi al 4,43% di chiusura. Stesso discorso sulla parte breve della curva. Saranno stati contenti i trader (che contano proprio sulle fasi di volatilità per fare margini) ma non i piccoli (tanti) risparmiatori che hanno in pancia una fetta del debito italiano o che stanno pensando di incrementare il portafoglio con "bond azzurri". Che fare quindi in questa fase di incertezza politica, dato che non si sa se domani il premier Letta riuscirà a ottenere la fiducia del Parlamento? Partiamo da coloro che detengono bond italiani. «Questo non è certo un buon momento per vendere - spiega Daniele Guidi, responsabile mercato obbligazionario di Bnp-Paribas Ip -. Perché, nonostante tutto, l'Italia è un Paese che ha i conti pubblici a posto (deficit-Pil a fine anno stimato al 3,1% contro il 4,1% di Francia e il 10% di Spagna, ndr). Uno scenario allarmistico che vedrebbe le agenzie di rating tagliare il rating sotto la soglia "investment grade" pare al momento assai lontano». E per chi invece volesse cogliere le recenti turbolenze per acquistare? «Un piccolo risparmiatore non dovrebbe mai comprare nelle fasi di volatilità, come quelle attuali - argomenta Francesca Cerninara, responsabile bond e valute di Zenit Sgr -. Meglio stare guardinghi e aspettare le novità politiche. I mercati in questo momento stanno prezzando il rischio di una caduta di governo, ma non di elezioni anticipate. Lo scenario più probabile è

un governo di transizione che possa approvare la legge sul budget». In caso contrario, in assenza di una maggioranza in grado di portare a termine gli impegni presi lo spread - secondo Guidi - potrebbe muoversi verso i 300 punti base. Il consiglio degli esperti è, quindi, niente panico, ma meglio aspettare che da Palazzo Chigi arrivi una schiarita. «Fermo restando che alle condizioni attuali - continua Guidi - è difficile trovare in giro per l'Europa titoli migliori nel rapporto rischio/rendimento dei BTp a 5-10 anni o dei BoT a 12 mesi». Meno attraenti in questa fase i BTp-i (indicizzati all'inflazione europea) in una fase in cui i consumi interni pagano il ricorso a politiche di stretta fiscale (ultima quella sull'Iva che da oggi è passata in automatico dal 21 al 22%) trascinando al ribasso l'inflazione (a settembre 1,1% annuo nell'Eurozona e 0,9% in Italia, il livello più basso dal 2009). Per questo bisognerà attendere il tasso base che il Tesoro annuncerà per il nuovo BTp Italia (indicizzato all'inflazione italiana, potrebbe essere lanciato a novembre) per capire se si confermerà interessante come lo sono stati i primi tre. E per chi cerca un rifugio lontano dai titoli di Stato? I tassi dei conti di deposito - per quanto nettamente ridimensionati negli ultimi mesi dagli istituti di credito e per quanto fiscalmente più cari con una ritenuta del 20% contro il 12,5% applicato sui titoli di Stato - restano in alcuni casi molto più competitivi dei BoT, offrendo rendimenti annui netti superiori al 2%, quasi il doppio dell'1,17% netto pagato dal Tesoro nell'asta di settembre. Se invece si vuole cercare un rifugio lontano dall'Italia? Non pare questo il timing perfetto per acquistare ti-

toli Usa e tedeschi. Nei prossimi mesi i tassi saliranno per via del tapering (il piano di riduzione degli stimoli monetari della Fed, ndr) e con essi scenderanno i prezzi che si muovono in direzione opposta.

 @vitalops



Le performance dai minimi dell'anno

Rendimenti dei titoli decennali ■ ieri ■ 2 maggio

