

Btp dopo il voto, bene le scadenze brevi. “L’Italia non è a rischio”

Gli esperti consigliano: “Titoli di Stato a due anni con rendimenti fino al 3%. Nessuna criticità sulle aste”. I vantaggi dei bond in franchi svizzeri

SANDRA RICCIO

03 Ottobre 2022 alle 18:00

3 minuti di lettura



Nelle ultime settimane si è assistito ad un aumento molto deciso dei rendimenti dei Btp dell’Italia con le scadenze brevi (2 anni) che sono passate da un tasso dell’1,5% al 3% e con il

rendimento dei titoli a 10 anni che è passato dal 3,2% al 4,7%. Anche i famosi «Bot», molto impressi nella memoria dei Bot people ai tempi della lira, sono tornati oggi ad offrire tassi vicini al 2,5% con scadenze tra i 6 e i 12 mesi.

Tale movimento è avvenuto in simbiosi con tutti i tassi europei. Infatti lo spread tra Italia e Germania si è allargato ma solo di 30 punti base mentre con Spagna, Portogallo e Grecia si è allargato meno di 5 punti.

Cosa rischia il debito del nostro Paese? «Il mercato non sta prezzando in nessun modo un rischio di sostenibilità del debito italiano ma sta solamente attuando un “repricing” di tutto il mondo obbligazionario a causa di aspettative di inflazione sempre maggiori e non ancora stabilizzate in tutta Europa – spiega Nicola Maino, Chief Investment Officer di Valori Asset Management -. Le aste di questo periodo non hanno evidenziato alcuna problematicità, registrando anche “bid to cover”, cioè rapporto tra quantità domandata dagli investitori rispetto a quella offerta dal governo, stabili e senza variazioni in corso d’anno, a dimostrazione di una percezione non negativa dell’Italia da parte della comunità finanziaria internazionale».

Le elezioni hanno portato sicuramente un po' di volatilità su tutti gli asset italiani però il risultato era già stato scontato dai mercati, almeno in buona parte, nelle settimane precedenti.

I partiti usciti vincitori nell’ultima tornata elettorale, che in passato avevano tenuto una posizione diversa verso l’Europa, nelle ultime settimane si sono dimostrati più accomodanti, con una posizione molto meno contraria verso Bruxelles e con numerose aperture e dichiarazioni di collaborazione e soprattutto con l’intenzione di costruire una squadra di governo (almeno dai rumors che sono usciti in questi ultimi 3 giorni) con personalità molto vicine agli organismi comunitari europei specie per le posizioni “chiave” come quella per l’economia. «Ciò garantirebbe una certa continuità con il precedente governo e non metterebbe nessun ostacolo per l’ottenimento dei fondi del Pnrr» dice Nicola Maino che poi prosegue: «Il governo italiano è stato di gran lunga il primo beneficiario dei vari programmi di Quantitative Easing della Bce, riuscendo ad allungare di oltre 2 anni e mezzo la duration del debito (che ora si attesta a 7,6 anni) e ad abbassare il coupon medio (ora attorno al 2,5%). Si può quindi affermare che si possono superare con tranquillità anche lunghe fasi di elevata volatilità come quella attuale».

«Un percorso di continuità del nuovo governo sarà fondamentale – dice anche Fabrizio Quirighetti, Responsabile investimenti di Decalia -. In caso

contrario il Paese rischia un calo di fiducia e di credibilità sui mercati come sta accadendo in questi giorni negli Uk».

L'ipotesi è già di una rimonta. Per Nicola Maino, se nei prossimi mesi l'inflazione dovesse mostrare una discesa e/o si dovesse manifestare una recessione, allora i bond governativi ritornerebbero velocemente nel radar screen di tutti gli investitori istituzionali. «Riteniamo quindi che i Btp oggi offrono un interessante entry level, soprattutto sulle scadenze a breve termine» conclude l'esperto -. L'Italia, a differenza di altri paesi come gli Uk, ha dimostrato di saper convivere con i numerosi problemi e le tensioni sociali che l'hanno attraversata, motivo per il quale è lecito immaginare che anche questo governo riuscirà in questo scopo».

Dove guardare adesso? Per l'esperto, i Btp possono ritornare ad essere concepiti come un investimento «buy and hold», e tale situazione realmente si era presentata solo prima del primo Qe nel 2014, conservando un valore intrinseco dato dal rendimento, dalla liquidità e dalla liquidabilità dell'investimento, che nessuna obbligazione corporate può dare anche alla luce del periodo storico che stiamo affrontando. Tale osservazione è valida dunque per scadenza tra il 2024 e 2026. In alternativa ai classici Btp con cedola fissa, si potrebbe prendere in considerazione anche i Cct con Euribor a 6m + 55 bps come cedola, che potrebbero difendere da un aumento dei tassi ancora più aggressivo da parte della Bce.

Anche Quirighetti guarda alle scadenze brevi: «Offrono remunerazioni interessanti a volatilità contenuta ma un'ipotesi interessante può essere data, in questa fase, anche dai Btp denominati in dollari così come dal debito societario in valuta forte». Un esempio? I bond Intesa Sanpaolo denominati in franchi svizzeri con scadenza 2024 e tasso al 2,7%. «Sono un porto sicuro in fasi di incertezza – afferma l'esperto -. Tuttavia hanno il grande limite che i tagli minimi sono elevati, 200mila euro, ed escludono così i piccoli investitori».