

BTP stabili grazie alla Bce Incertezze legate alla politica

Per la clientela retail l'attenzione si sposta sui titoli indicizzati

Andrea Gennai

■ L'ombrello della Bce mantiene stabili i rendimenti dei titoli di Stato italiani e dell'area euro. Una protezione, secondo gli esperti, destinata a durare nei prossimi mesi anche se non mancano fattori di tensione. Nei giorni scorsi il rialzo delle curve dei contagi, i timori di nuovi mini lockdown e soprattutto la contrazione del Pil tedesco hanno spinto gli investitori ad alleggerire la propria posizione lunga generando un rialzo dei rendimenti.

Il BTP italiano dovrebbe continuare a beneficiare di flussi di acquisto di investitori a caccia di extrarendimenti visto che tra i periferici resta uno dei titoli di maggior appeal, sebbene con un modesto 1% sul decennale.

Tutto bene quindi? Al momento la potenza di fuoco delle istituzioni europee sta dando i suoi frutti ma ci sono delle incognite all'orizzonte. «Sul piano dei fondamentali del credito - spiega Giacomo Alessi, analista Marzotto Sim - le cose sono abbastanza diverse, prendendo spunto dalla situazione italiana in cui l'indicatore Debito/Pil sfonderà quota 155% è surreale vedere il rendimento del decennale vicino ai minimi storici all'1% eppure sembra che gli investitori siano rassegnati al rischio non ripagato nell'era dei tassi negativi. Le elezioni regionali italiane, eventuali peggioramenti sanitari e il ricorso ad aste sul primario sono tutti fattori che potrebbero innervosire i grandi investitori danneggiando anche i piccoli e i medi risparmiatori».

Per gli investitori retail l'attenzione in questa fase di mercato si sposta sugli strumenti indicizzati «Per chi non volesse rinunciare

all'investimento in titoli di Stato - continua Alessi - consigliamo come buona alternativa le recenti emissioni dedicate al mercato retail che offrono un buon premio di rendimento sulla più liquida e volatile curva benchmark. Si tratta del BTP Italia 26/05/2025 che offre circa 13 punti base di premio sulla curva sovrana e la protezione dall'inflazione italiana e l'ancora più recente BTP Futura che offre un premio di 27 punti base sul decennale benchmark».

I margini di compressione dei rendimenti appaiono decisamente ridotti ma almeno i principali fattori di incertezza dovrebbero essere sotto controllo nei prossimi mesi grazie alla Bce. «L'azione della Bce - spiega Paolo Cardena', private banker - al momento sta tenendo sotto controllo gli spread. Gli interventi di Francoforte da un lato e l'azione di politica fiscale da parte di Bruxelles dall'altro stanno dando dei risultati. Attualmente la Bce ha circa 400 miliardi di titoli di Stato italiani in portafoglio e potrebbe salire sopra il 30% del debito italiano entro la fine del 2021.

Il programma Peep, che per il 17% è destinato ad acquisti di titoli italiani, è in calendario fino al giugno 2021 ma potrebbe essere esteso fino a fine 2021. L'unica variabile seria che potrebbe riportare tensione sullo spread è quella politica. Negli ultimi anni il rialzo del differenziale è sempre stato legato a crisi di governo o tensioni tra i partiti».

I rendimenti sono destinati a restare compressi. Chi vuol extrarendimenti nell'eurozona deve puntare sugli high yield corporate, appena al di sotto dell'investment grade, con un rendimento oggi intorno al 4% ma con il rischio di tassi di default in aumento. «Chi si avvicina a questo segmento - conclude Cardena' - deve farlo con la massima diversificazione. Durante la crisi post Covid gli high yield hanno avuto un draw down del 24% e questo conferma l'elevata rischiosità».

◀ RIPRODUZIONE RISERVATA

