

Btp, ecco quali scegliere e perché

Gli analisti: bisogna guardare il prezzamento del rischio debito dell'Italia, il possibile aumento dei tassi e i rendimenti reali.



A tre o a cinque anni oppure legati all'andamento dell'inflazione. Sono questi i Btp su cui puntare se si cercano prodotti in grado di far dormire sonni tranquilli con rendimenti piuttosto soddisfacenti. Merito di prezzi interessanti e rischi piuttosto limitati.

POCHI RISCHI, IL PROBLEMA È LA POLITICA. «I titoli di stato italiano sono al momento una delle classi di investimento col miglior rapporto rischio/rendimento», spiega Edoardo Chiozzi Millelire di Convictions AM.

«Dopo la creazione di una rete di protezione di ultima istanza da parte della Bce attraverso il piano anti-spread (Omt), per noi non esiste più il rischio sistemico di un'esplosione della zona euro. Il rischio che rimane in Italia è politico e riguarda l'incertezza sul risultato delle elezioni dell'anno prossimo».

3 O 5 ANNI LA SCADENZA PERFETTA. Con questa tesi si trova d'accordo un altro gestore, Bernhard Urech del JB Euro Bond Fund di Swiss & Global Asset Management. «In accordo con l'annuncio della Bce e dell'Omt abbiamo ridotto il nostro 'sottopeso' nei titoli di Stato italiani e di conseguenza abbiamo aggiunto Btp. La curva italiana si è accentuata in modo significativo quando la Bce ha annunciato di voler limitare i suoi acquisti di obbligazioni condizionate con scadenza massima di tre anni. Riteniamo dunque che le scadenze a 3-5 anni offrano un interessante profilo rischio-rendimento».

PREZZI INTERESSANTI. Quello che stuzzica di più gli esperti oggi è il prezzo. «Pensiamo che il prezzo sia sceso a livelli molto interessanti e che i rischi siano ormai pienamente scontati», spiega David Hoffman, managing director and portfolio manager per Brandywine Global.

«Siamo positivi sulle obbligazioni con scadenza a tre anni, perché hanno tre vantaggi», spiega Christel Rendu de Lint, capo del Fixed Income di Union Bancaire Privée. «I Btp con scadenza a tre anni offrono un rendimento interessante (2,8%). Questo potrebbe sembrare basso rispetto al 7% offerto nel 2011, ma è interessante in confronto al rendimento dei Bund (0%). Senza considerare che con una scadenza a tre anni, la volatilità resta limitata».

I FATTORI DA TENER PRESENTE. Secondo gli esperti interpellati da *EconomiaWeb.it*, dunque, i fattori di base da tenere in considerazione per l'investimento obbligazionario governativo domestico sono l'eccessivo prezzamento del rischio debito dell'Italia, il rischio di salita dei tassi o dell'inflazione e la ricerca di rendimenti reali positivi (il rendimento a scadenza decurtato del tasso di inflazione deve essere maggiore di zero). Tenendo conto di queste caratteristiche, spiega Gabriele Roghi, responsabile Gestioni Patrimoniali di Invest Banca sono tre i titoli italiani su cui puntare: «Il Btp Italia con un rendimento minimo garantito del 2,55% a cui sommare l'inflazione italiana dell'indice Foi che ad oggi viaggia intorno al 3% per un totale prospettico di circa il 5,6%, il Cct giugno 2017, che offre una indicizzazione all'Euribor 6 mesi + 250 punti base, arrivando ad un rendimento molto simile a quello del Btp Italia e il nuovo Btp novembre 2017, che rende circa il 3,8% con quotazione sotto la pari».

I PROBLEMI: L'INCERTEZZA MACROECONOMICA. Occhio, però. C'è anche qualche controindicazione. «Permane un quadro generale di incertezza su tutta una serie di temi (Grecia, Spagna, tenuta dei conti nell'area Euro) che impone un atteggiamento improntato alla cautela», mette in guardia **Zeno d'Acquarone**, vicepresidente di **Gwa sim**.

«Il rischio è quello di ritrovarsi con lo spread di nuovo a 400 o addirittura superiore.

Per chi acquistasse a questi livelli significherebbe ritrovarsi perdite in conto capitale».

D'altra parte, i fondamentali restano molto impegnativi nei mercati periferici. La Bce ha fatto notevoli progressi annunciando un numero illimitato, ma soggetto a condizioni, di acquisti di obbligazioni.

E' PRESTO PER PENSARE CHE LA CRISI SIA FINITA. Unitamente al pacchetto fiscale e al meccanismo europeo di stabilità, l'acquisto di obbligazioni illimitato crea una forte barriera contro una possibile prossima escalation della crisi europea del debito. «Questo significa che la crisi è finita?», si domanda Bernhard Urech del JB Euro Bond Fund di Swiss & Global AM. Certamente no. «L'Omt rappresenta più uno strumento che consente di guadagnare tempo che un fattore di cambiamento vero e proprio», spiega a *EconomiaWeb.it* l'esperto. «Ci attendono ancora molte sfide. I problemi strutturali di base come la stabilizzazione dei bilanci del settore pubblico, il ritorno alla crescita e all'occupazione, il miglioramento della competitività e la resistenza agli shock da parte del sistema bancario, richiederanno uno sforzo incredibile. In Italia, in particolare, una delle principali fonti di incertezza sta nella volontà politica e nella capacità di proseguire sullo stesso percorso di consolidamento fiscale e di riforme strutturali».

<http://www.economiaweb.it/btp-ecco-quali-scegliere-e-perche/>