

Btp, il 4% torna a fare gola. Quali strategie per investire?

LINK: <https://www.thesignalmedia.com/btp-il-4-torna-a-fare-gola-quali-strategie-per-investire/>

Btp, il 4% torna a fare gola. Quali strategie per investire?

La risalita dell'inflazione e le nuove attese sui tassi Bce spingono in alto i rendimenti. Le opportunità ci sono, ma il punto chiave è dosare duration e diversificazione

2 0 2 6 - 0 8 - 3 1 T 1 4 : 3 5 : 0 6 + 0 0 : 0 0

Per anni il problema dell'obbligazionario è stato trovare rendimento. Oggi è scegliere quanto rischio assumere per ottenerlo. Il Btp decennale è tornato sopra il 4%: nell'asta del 28 agosto il rendimento medio è salito al 4,10%, contro il 4% di luglio, mentre questa mattina sul mercato viaggiava ancora attorno a quel livello, con il Bund tedesco al 3,28%. Non è una storia soltanto italiana. La nuova fiammata del petrolio, con il Brent di nuovo sopra 90 dollari, ha riacceso i timori sull'inflazione e aumentato le attese di un rialzo dei tassi Bce a settembre. In Germania l'inflazione di agosto è risalita al 2,9%, con l'energia a +10,5%. A spingere i rendimenti contribuisce poi l'enorme quantità di nuovo debito emesso da governi e imprese: più titoli cercano

compratori, più alto è il premio richiesto dal mercato. La pressione, non a caso, si concentra soprattutto sulle scadenze lunghe. Btp, il rendimento c'è già. Per il risparmiatore italiano il Btp torna quindi interessante senza bisogno di spingersi a venti o trent'anni. Sulle quotazioni di fine agosto un titolo con scadenza 2036 rendeva circa il 4%, mentre sul 2055 si arrivava attorno al 4,8%: ma quel premio aggiuntivo si paga con una volatilità molto maggiore. Andrea Guitta di Pharus management ricorda che il vecchio decennale Btp 3,35% ha perso il 3,6% da inizio anno e avverte che "oltre i dieci anni, la selezione deve essere molto rigorosa". Per chi entra oggi, le fasce 3-5 anni e soprattutto 7-10 anni possono così rappresentare il compromesso migliore tra rendimento e rischio di prezzo. "Con la Bce ancora in movimento, può inoltre avere senso scaglionare gli acquisti anziché puntare tutto su un solo livello dei tassi" spiegano gli esperti. A favore dei titoli di Stato gioca anche la fiscalità, con una tassazione agevolata al 12,5% sui relativi redditi. Lo spread aiuta Roma. C'è

poi un elemento che distingue l'Italia dal passato: il rischio-Paese oggi viene percepito meglio. Lo spread Btp-Bund si muove attorno agli 82 punti base, livelli molto lontani dalle tensioni della crisi del debito, mentre la Francia è diventata il nuovo osservato speciale per deficit, debito e instabilità politica. La relativa disciplina fiscale italiana ha favorito il riposizionamento degli investitori e persino i rendimenti francesi si sono portati su livelli ormai comparabili a quelli italiani. Amundi, nel suo outlook di agosto, continua non a caso a preferire il debito periferico a quello "core" e considera i Btp interessanti per il carry, cioè il rendimento che si incassa semplicemente mantenendo il titolo in portafoglio. Resta il grande limite di un debito pubblico vicino al 140% del Pil, che obbliga Roma a preservare la credibilità conquistata sui mercati. Europa, diversificare senza esagerare. Fuori dall'Italia, il Bund resta la componente difensiva naturale di un portafoglio in euro, anche se l'aumento della spesa tedesca e delle emissioni ha fatto salire anche i rendimenti di Berlino. Più

cautela merita oggi la Francia, dove l'Oat incorpora un premio crescente per il rischio politico e fiscale. La costruzione più razionale può quindi partire da una base di Btp fra tre e dieci anni, affiancata da Bund o titoli sovranazionali europei, lasciando alle scadenze molto lunghe soltanto una quota limitata. "Un investitore retail non deve necessariamente arrivare al trentennale" sintetizza Rocco Bove, responsabile Fixed income di Kairos partners. "E una componente indicizzata all'inflazione, per esempio attraverso Btp Italia, può proteggere da nuove sorprese sui prezzi". In questa fase, insomma, l'occasione non consiste nell'inseguire la cedola più alta: è bloccare rendimenti tornati finalmente interessanti senza trasformare il reddito fisso in una scommessa sui tassi.