



Mercati

Titoli di Stato sotto pressione, ecco i segnali che fanno scattare l'allerta

Pagina 8

Titoli di Stato. BTp sotto pressione, i segnali che fanno scattare l'allerta

Non solo lo spread con la Germania ma anche quello tra 2 e 10 anni

Andrea Gennai

Il BTp torna sotto pressione e tra gli investitori riappare lo spettro della grande crisi del debito a 10 anni esatti dal "whatever it takes" di Mario Draghi. Il rendimento del decennale italiano è schizzato sopra al 4% per poi flettere dopo la riunione di emergenza della Bce di mercoledì scorso. Francoforte prepara lo scudo antispread e intanto utilizza la flessibilità sui titoli in scadenza del piano pandemico per placare gli animi. Basterà? Difficile dirlo.

Intanto per l'investitore ci sono alcuni indicatori da monitorare per capire il livello di emergenza della situazione. Rendimenti sopra al 4% sono sicuramente allertanti in questa fase, anche se l'inflazione è superiore. Anche sui bond bisogna stare sempre attenti alla diversificazione-paese evitando di concentrare i rischi: il debito italiano è tra i più alti al mondo ed è presente in molti fondi ed Etf che investono nell'obbligazionario internazio-

le. Nella scelta degli strumenti biso-

gna sempre analizzare il peso dei titoli per evitare sovrapposizioni.

Cosa monitorare

«Fino al giorno precedente il meeting Bce del 9 giugno - spiega Vittorio Fontanesi, Senior fund manager obbligazionario di AcomeA Sgr - l'allargamento dello spread era sulla parte a lunga della curva e questo rappresentava un problema relativo per l'Italia. Dopo il 9 giugno invece la Bce si è mostrata più aggressiva e allora l'allargamento dello spread è partito anche sulla parte a breve della curva. Non siamo ancora su livelli di panico, ma un livello di 90 basis point a due anni tra Italia e Germania è un primo campanello di allarme». Se questo movimento non si arresta allora rischiamo che possa riproporsi quanto avvenuto nel 2011 con la crisi del debito e dopo le elezioni politiche del 2018. «Nel 2011 - continua Fontanesi - il due anni rendeva più del decennale e nel 2018 stava per ripetersi lo stesso fenomeno. Oggi lo spread tra 2 anni e 10 anni in Italia sta intorno ai 200 punti base, se dovesse scendere intorno a 100-80 punti allora potrebbe scattare un allarme».

le strategie

Oggi la Bce ha più mezzi. «In ultima istanza - conclude Fontanesi - c'è il ricorso all'Omt, anche se questo imporrebbe stringenti vincoli di bilan-

cio e tra meno di un anno di sono le elezioni politiche. La volatilità sui bond italiani può rappresentare un'opportunità per l'investitore italiano purché abbia la capacità di sopportare questa fase. Soprattutto sugli inflation linked a partire dal BTp italia ci sono opportunità interessanti». Anche per Mario Allegra, responsabile investimenti Alfa Scf, la prudenza in questa fase deve restare alta per il rischio Paese ma soprattutto per chi è già investito si possono osare delle mosse. «Il rendimento medio del BTp decennale negli ultimi due anni - sottolinea Allegra - è stato del 1,12%, piuttosto basso per un emittente indebitato come l'Italia. Per coloro che lo avessero acquistato a questo rendimento, vedere oggi la loro performance media del -20%, tutta accumulata negli ultimi mesi è sicuramente scoraggiante».

piani di accumulo

Prima di tutto bisogna andare a esaminare le ragioni dell'acquisto e seguire il proprio piano di investimento. «Tecnicamente - continua



Allegra - il BTP decennale ha rotto le resistenze di rendimento poste sui massimi del 2018 e sui minimi del 2010 e del 2013, quindi la prossima resistenza psicologica è il 4% e la successiva il 5%. Non conoscendo però dove possa fermarsi la discesa

dei prezzi, e ricordando che nel 2011 il rendimento aveva superato il 7%, è bene sempre avvicinarsi alle duration più lunghe, in uno scenario di tassi in rialzo, con acquisti scaglionati nel tempo, come se fosse un piano di accumulo». Meglio puntare sugli indicizzati? L'inflazione implicita sul BTP Italia 2027 è del 1,92% media annua nei prossimi 5 anni e se sarà maggiore o minore di tale livello sarà convenuto rispettivamente l'acquisto nel BTP Italia (senza premio) o nel BTP classico.

il ruolo della Bce

I titoli italiani sono sempre più in balia delle decisioni Bce, come ha evidenziato la reazione di mercato agli ultimi meeting. «La quota dei titoli di debito dei non residenti - spiega Guido Gennaccari, fondatore Trading Room Roma - è tornata ai livelli bassi pre euro del 1999, mentre il debito pubblico nei portafogli dei residenti, esclusa Banca d'Italia, è sceso ai minimi del 45,64 per cento. La fuga è sia estera, sia interna e la banca centrale per ora mette una bella pezza ma domani, con le politiche restrittive, cosa accadrà? Oggi il prezzo del BTP 2051 cedola 1,7% ha toccato i 59,19 scendendo sotto la soglia psicologica dei 60 euro, anche se dipende da scadenza e cedola, però è un dato comunque preoccupante nel breve periodo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

NEI PORTAFOGLI. Il peso dell'Italia

I PRIMI 10 FONDI OBBLIGAZIONARI EUROPEI PER MASSE

Con il maggior peso di Bond italiani

	ISIN	QUOTA TITOLI DI STATO ITALIA
Gamax Funds Maxi-Bond A	LU0051667300	99,00%
Anima Tricolore A	IT0005186082	97,71%
Amundi Obbligazi Italia Breve Termine B	IT0004814064	73,98%
Generali IS Euro Short Term Bond EX	LU0169253654	48,87%
Eurizon Obbligazioni Euro	IT0000380540	43,51%
JPM Euro Govt Short Dur Bd D (acc) EUR	LU0408877842	43,24%
Eurizon Obbligazioni Euro Breve Term D	IT0000386646	42,23%
Generali IS Euro Bond 1/3Y EX	LU0396183898	41,77%
JPM EU Government Bond D (acc) EUR	LU0355584037	30,96%
Epsilon Fund Euro Bond R EUR Acc	LU0367640660	34,14%

Fonte: Ufficio Studi Sole 24 Ore

I 10 ETF OBBLIGAZIONARI

Con il maggior peso di Bond italiani

	ISIN	QUOTA TITOLI DI STATO ITALIA
Xtrackers MTS Ex-Bank of Italy BOT Swap UCITS ETF 1C	LU0613540268	100,00%
Lyxor EuroMTS 1-3Y Italy BTP Government Bond (DR) UCITS ETF - Dist	LU1598691050	100,00%
Lyxor EuroMTS 10Y Italy BTP Government Bond (DR) UCITS ETF - Acc	LU1598691217	100,00%
iShares Italy Government Bond UCITS ETF (Dist)	IE00B7LW6Y90	100,00%
Xtrackers Eurozone Government Bond Yield Plus 1-3 UCITS ETF 1C	LU0925589839	61,44%
Xtrackers iBoxx Sovereigns Eurozone Yield Plus UCITS ETF 1C	LU0524480265	53,83%
iShares Euro Government Bond 1-3yr UCITS ETF (Acc)	IE00B3VTMJ91	45,78%
iShares Euro Government Bond 1-3yr UCITS ETF (Dist)	IE00B14X4Q57	45,76%
Xtrackers Eurozone Government Bond 3-5 UCITS ETF 1C	LU0290356954	34,52%
iShares Euro Government Bond Climate UCITS ETF EUR (Acc)	IE00BLDGH553	33,96%

Fonte: Bellelli.Biz