

Obiettivo: sganciarsi dai prezzi



INTERVISTA

Rocco Bove

Head of Fixed Income di Kairos

■ Dottor Bove, consiglierebbe a un risparmiatore di sottoscrivere il BTP Italia, dato che l'inflazione non sembra un problema imminente?

Un portafoglio obbligazionario diversificato è necessario in questi frangenti difficili di mercato: per questo consiglio di investire una quota di titoli indicizzati all'inflazione pari al 7%/10% del portafoglio con un orizzonte temporale intorno ai cinque anni.

Il prezzo è più volatile rispetto a titoli con caratteristiche analoghe non legati all'inflazione?

No, anzi. Il BTP Italia è pensato proprio per i piccoli investitori, che sono per lo più cassetisti, è tendenzialmente più stabile ed esaspera meno le oscillazioni dello spread (il differenziale di rendimento rispetto al Bund tedesco, il titolo di riferimento dell'area euro, ndr). Certo, il mercato è efficiente e nei momenti di volatilità il BTP Italia presenta dei margini, gli investitori istituzionali li colmano in fretta.

I titoli legati all'inflazione europea, che corre di più della nostra, sono più appetibili?

No, al contrario. È conveniente scegliere titoli legati all'inflazione italiana, che è allo 0,7 ed è più bassa rispetto all'area euro, dove si attesta all'1,2%. Partire da una variazione dei prezzi più bassa, infatti, è un vantaggio, perché nell'arco di due o tre anni i livelli dovrebbero convergere, anche se non è escluso che resti un leggero divario. Inoltre, per un investitore italiano lo scopo principale dell'acquisto di titoli legati all'inflazione è proteggersi dal caro-vita nel proprio Paese. I panieri dell'inflazione possono essere diversi da un Paese all'altro e le emissioni dei singoli governi non sono necessariamente alternative.

Dunque ha poco senso cercare redditività in titoli di aree geografi-

che dove l'inflazione si è già materializzata, per esempio i Tips americani?

I Tips a cinque anni incorporano già un tasso di inflazione che è quello fissato dalla banca centrale Usa come punto di equilibrio (2%). Quindi non crediamo che abbiano ancora margini elevati di apprezzamento. Al di là delle opportunità di guadagno dall'aumento dell'inflazione, l'acquisto del BTP Italia si fonda su una logica di base opposta, cioè immunizzare il capitale dall'erosione del potere d'acquisto. Il valore del titolo, infatti, compensa l'impatto negativo di un aumento dei prezzi al consumo; viceversa, una diminuzione delle attese sui prezzi farebbe scendere il valore del titolo, ma in cambio di maggiore capacità di spesa. Il meccanismo non è perfetto, anche perché il paniere dell'inflazione la intercetta in parte, ma la ratio della scelta di un titolo legato all'inflazione è soprattutto affrontarsi dal problema dei prezzi.

Il BTP Italia in uscita sarà più conveniente dei precedenti?

Difficile dirlo fino a quando non sarà reso noto il tasso, ma con una durata più lunga (8 anni) dovrebbe offrire una remunerazione un po' più generosa. — **Ma.R.**

