

Gli operatori: scadenze lunghe per chi sfrutta il rischio Italia

Se si investe nei Buoni ha senso puntare al premio del decennale

■ Comprare il rischio Italia è una scelta, resa più gravosa dalle incertezze che pendono sui mercati finanziari: dalle elezioni europee ai dazi, dalla tenuta dei conti pubblici al rallentamento economico globale.

Ma una volta gettato il cuore oltre l'ostacolo e presa la decisione di investire sul debito pubblico tricolore, quale combinazione di tasso e durata è più conveniente?

LE ALTERNATIVE

I titoli del debito pubblico italiano possono essere a tasso variabile, a tasso reale o a tasso fisso.

I titoli a tasso variabile (CcT, Certificati di credito del Tesoro) hanno durata di sette anni e una cedola che si adegua ai saliscendi dei tassi di interesse. Poiché sono i titoli legati all'inflazione europea (BTPei) o italiana (BTP Italia), che attualmente è inferiore alla media del carovita nell'area euro. Queste obbligazioni danno un rendimento reale, cioè depurato dall'erosione dell'inflazione, che l'efficienza dei mercati livella a quello dei titoli con un tasso fisso predeterminato di pari durata. Però il Tesoro ha messo all'asta solo alcune scadenze di obbligazioni legate all'inflazione.

LA CURVA DEI BTP

Solo l'offerta dei Buoni del Tesoro poliennali copre l'intero spettro della curva dei rendimenti, che crescono con la durata dell'investimento: i BTP trattati in borsa hanno durate residue che vanno fino ai 47 anni.

Chi voglia obbligazioni a tasso fisso senza incappare in scivolate brusche del prezzo non dovrebbe andare

sulle lunghe scadenze. I titoli di debito, infatti, sono soggetti a oscillazioni delle quotazioni tanto più ampie quanto più lontano è il rimborso, perché più elevati sono i rischi di solvibilità dell'emittente o di una cedola che si discosta dai tassi di mercato.

RISCHI E DURATA

La curva dei BTP è tra le più inclinate in Europa: i titoli biennali rendono lo 0,8%, i decennali il 2,7%, e i BTP a 30 e a 50 anni - più ad uso delle assicurazioni e dei fondi pensione - pagano il 3,6% e il 3,5%, rispettivamente. Le recenti tensioni - sia internazionali sia

relative ai conti pubblici italiani - hanno alzato i rendimenti a scadenza dei BTP (che aumentano se i prezzi scendono). Posto che la durata dell'investimento dovrebbe essere legata ai fini per cui è effettuato, un risparmiatore può ragionare in termini di convenienza relativa, anche in vista di nuove turbolenze sui mercati. Inoltre, bisogna tenere in considerazione che siamo in un mondo di interesse ai minimi storici o poco sopra e anche una differenza di centesimi ha un valore.

«Una volta presa la decisione di assumersi il rischio Italia - afferma Rocco Bove, responsabile del reddito fisso di Kairos - ha senso sfruttarlo tutto, nella forma più remunerativa. Anche perché quando lo spread si allarga sono i titoli a breve scadenza a essere penalizzati di più. Dunque, se si teme la volatilità, meglio investire di meno, ma sulla parte lunga della curva.»

L'ABBAGLIO DEL PREZZO BASSO

Il rendimento finale di un BTP dipende dal prezzo o dalla cedola. Il BTP che scade nel maggio 2031 rende il 2,85%, ha una cedola del 6% e un prezzo di 132 centesimi; il BTP che scade quasi un anno dopo, nel marzo 2032, quota sotto la pari (88), ha una cedola più bassa (1,65%), ma rende anche di meno - nonostante sia più lungo - perché gli acquisti hanno alzato il prezzo e abbassato il rendimento finale. «C'è un aspetto emotivo nel comportamento dei risparmiatori - spiega Bove -. Molti preferiscono acquistare a un prezzo basso anche quando da un punto di vista finanziario non è una scelta corretta, al di là del rendimento finale». Tra l'altro, l'acquisto sotto il valore nominale implica il pagamento di un'imposta sul guadagno in conto capitale in fase di rimborso. — **Ma.R.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

VARIABILI DA MONITORARE PER GLI INVESTIMENTI

PREZZI E RENDIMENTI

I titoli di Stato italiani offrono rendimenti interessanti nel panorama europeo. La scadenza decennale paga quasi il 2,7% ed è uno dei pochi strumenti che riesce a coprire l'inflazione in un contesto di graduale ripresa dei prezzi. I titoli a reddito fisso mostrano un andamento inverso tra prezzo e rendimento. Il calo dei prezzi fa salire i rendimenti e viceversa. Tutto questo impatta maggiormente sulle scadenze più lunghe per cui l'investitore che decide di puntare su questi strumenti deve mettere in conto o di adottare un'efficace strategia di trading, per ottimizzare i ritorni anche in conto capitale, oppure è sicuramente meno stressante portare i titoli a scadenza lasciando da parte quindi le tensioni di prezzo che quotidianamente interessano i bond, soprattutto in un fase di elevata volatilità come questa.

