

Tassi variabili per anticipare le attese sui prezzi

La Bce è ferma sui tassi ma decisa a portare i prezzi verso l'1,7%

Marzia Redaelli

■ In un mondo di tassi bassi o negativi che sembrano perenni un'obbligazione a tasso fisso sembra la scelta migliore per un risparmiatore, soprattutto se riesce a dare un rendimento positivo.

In fin dei conti, finora le scivolate dei titoli di debito degli ultimi anni hanno avuto vita breve. Le prospettive di un rialzo dei tassi di interesse e dell'inflazione che le hanno causate, infatti, sono sempre state deluse. Dunque, non si vede motivo per inasprire le condizioni finanziarie accomodanti che fanno da contesto a una crescita molto più contenuta che in passato. Persino la banca centrale americana ha fatto marcia indietro sui tassi e li ha abbassati, nonostante l'econo-

mia sia in piena occupazione e viaggi al ritmo del 2%.

Il debito pubblico italiano e in generale le obbligazioni tricolori, anche quelle societarie, offrono un plus rispetto ai titoli degli altri paesi dell'area euro che rispetta la fragilità del nostro sistema-paese.

Però eventuali turbolenze politiche, secondo la maggior parte dei gestori, non dovrebbero impensierire più di tanto i sottoscrittori; anzi, potrebbero essere occasioni d'acquisto, secondo Tommaso Federici, responsabile delle gestioni di Banca Ifigest: «Il Btp a 30 anni ci piace come idea speculativa, paga un rendimento elevato (2,45%) e ha il vantaggio della pronta liquidabilità. In generale, i Btp sono molto liquidi e potrebbero costituire il 20% di un portafoglio obbligazionario se di durata di 1-2 anni, oppure l'1% o il 2% del portafoglio se a lungo termine, perché c'è il rischio di duration (di diminuzione del prezzo se i tassi di interesse salgono, ndr)».

Tra le obbligazioni governative,

l'alternativa al tasso fisso sono i titoli a tasso variabile o legati all'inflazione. L'obiettivo della diversificazione è agganciare almeno in parte il patrimonio a condizioni finanziarie mutevoli.

È vero che le aspettative di inflazione calano. Christine Lagarde, presidente della Banca centrale europea, giovedì scorso ha ribadito che i rischi di crescita per l'area euro sono al ribasso, sebbene meno

pronunciati, e che i tassi di interesse si manterranno sui livelli pari o inferiori a quelli attuali finché l'inflazione attesa e quella di fondo non convergeranno verso il 2% in modo stabile. Ma proprio per questo la Bce ha dichiarato la chiara intenzione di guidarle.

«Un altro titolo da guardare con un'ottica speculativa è il CcT con scadenza settembre 2025 - continua Federici -; non tanto per le cedole, che sono poco sopra lo zero, ma perché vale meno di 97 centesimi, proprio per via del rischio Italia. Poi ci sono i titoli legati all'inflazione, come il Btp con scadenza

2027, che paga lo 0,65% semestrale + l'inflazione italiana e costa 99,93. Noi riteniamo che possa convenire perché le aspettative di inflazione torneranno a salire e questo tipo di obbligazioni sono legate più alle attese che al movimento dei prezzi reali».

La Banca centrale europea ha fornito le stime sull'aumento del carovita nell'area euro per i prossimi anni, che prevede di portare progressivamente all'1,7% nell'ultimo trimestre del 2022. Orale attese sono all'1,3%, al minimo storico.

«Se solo le aspettative tornassero all'1,7% come a inizio 2018 - commenta Federici - i titoli legati all'inflazione balzerebbero. Lagarde ha dato un chiaro segnale di guida delle aspettative. Sarà importante seguire la revisione della strategia annunciata dalla Bce, perché la modifica o l'ampliamento del mandato sui prezzi hanno conseguenze dirette sia sull'appel delle obbligazioni inflation-linked, sia sul rischio di quelle a tasso fisso».

OBIETTIVO INFLAZIONE

1,7%

IL TARGET BCE DEL 2021

A dicembre Christine Lagarde, alla prima riunione da Presidente della Bce, ha diffuso le stime di inflazione, attesa all'1,7% nell'ultimo trimestre del 2022. Ora i prezzi nell'area euro crescono al ritmo di 1,2% l'anno. Nel 2020 dovrebbero calare all'1,1%, per poi via via recuperare (1,4% nel 2021 e 1,6% medio nell'anno successivo). Le dichiarazioni di Lagarde hanno fatto intendere determinazione nell'alzare le aspettative sull'inflazione, che sono ai minimi storici (1,3%) e che incidono sulle valutazioni delle obbligazioni a tasso variabile o legate all'inflazione.

