

Btp, la corsa al rialzo dei tassi rimette in pista i risparmiatori

Il rendimento dei Btp a 10 anni è tornato a superare la soglia del 3%. Alla chiusura dei mercati di venerdì scorso, ha raggiunto infatti un picco del 3,15%, un livello mai più toccato dalla fine del 2018.

Appena il 30 marzo scorso, ed era la prima volta da tre anni, la remunerazione offerta dal decennale italiano aveva infranto la barriera del 2%.

In questa foga rialzista dei rendimenti i Btp italiani a dieci anni sono in ottima compagnia: i Bund tedeschi di pari durata sono arrivati all'1,15%, mentre a inizio 2022 la cedola viaggiava ancora in territorio negativo; mentre i Treasury americani con un balzo si sono spinti a toccare il 3,13%, superando quella barriera del 3% considerata una soglia critica per l'equilibrio delle Borse e dei mercati (non a caso Wall Street ha reagito con un tracollo degli indici).

Tornando ai bond, le cedole pagate oggi dai titoli governativi, se confrontate con un tasso di inflazione che in Europa viaggia a un ritmo del 7,5% annuo e negli Stati Uniti dell'8,4%, possono ancora sembrare modeste. Tuttavia, se il raffronto viene fatto con il tasso dei conti correnti bancari, praticamente nullo, questi rendimenti risultano piuttosto generosi. Spiega Nicola Maino, direttore investimenti di Valori, società indipendente di gestione del risparmio, con sede in Lussemburgo: “Investire in Btp a dieci anni ha riacquisito significato anche per i piccoli risparmiatori. Con un rendimento del 3,15%, il tasso reale, ovvero al netto dell'inflazione, torna ad essere positivo. Infatti la cedola supera l'inflazione di lungo periodo”. Come sottolinea il gestore, “per i bond di lungo termine, si prende a riferimento il tasso di inflazione forward (futura) espressa dal mercato: oggi siamo a circa il 2,8%”.

In pratica, il Btp decennale, la cui cedola incorpora il rischio Paese espresso dallo spread – tornato pochi giorni fa ormai a 200 punti – riesce a salvare il valore “reale” del capitale al netto dell'inflazione, anzi ad incrementarlo leggermente.

Splende dunque ovunque un sole senza nuvole sul cielo dei Btp? Non esattamente. Chi, a inizio gennaio 2022, avesse avuto in portafoglio il titolo decennale italiano con scadenza giugno 2032 e cedola dello 0,95%, in questi pochi mesi avrebbe perso quasi il 15% del capitale investito (senza contare l'erosione dovuta all'inflazione). A inizio anno, infatti, la quotazione di mercato di questo Btp (numeri analoghi valgono anche per

le altre emissioni) era di 97,14.

Oggi il prezzo si aggira intorno a 82 con una perdita per l'appunto di circa il 15%. Uno scivolone riconducibile all'aumento, di quasi due punti, dei rendimenti. Naturalmente chi mantiene in portafoglio il titolo fino alla scadenza sarà rimborsato alla pari e non subirà perdite. La minusvalenza colpisce chi decide di vendere alle quotazioni correnti.

“A questo punto, visto il calo sul mercato secondario delle quotazioni dei Btp già emessi, e il corrispondente aumento dei rendimenti, il decennale diventa uno strumento conveniente anche per altri motivi”, continua Maino. “Se a causa del rallentamento economico i tassi di lungo termine dovessero scendere un po', questo movimento si tradurrebbe in un guadagno per chi già possiede queste emissioni”. Non offrono invece una analoga protezione i titoli a scadenza più breve, ad esempio i Btp a tre anni, collocati a metà aprile con un rendimento di circa l'1,2%.

La cedola in sé è significativa (soprattutto perché fino a pochi mesi fa era zero), ma quando la Banca centrale europea comincerà ad alzare i tassi, le scadenze più brevi saranno le prime a subire un contraccolpo.

In ogni caso la nuova primavera dei Btp sembra essere appena agli albori.

I fari sono puntati sull'andamento dei rendimenti dei titoli di Stato, dopo lo scatto inaspettato (o quasi) che negli ultimi giorni ha portato lo spread tra Btp e Bund a 200 punti base e il tasso del decennale italiano oltre il 3%.

Alla chiusura dei mercati è stato raggiunto un picco del 3,15% che rappresenta un livello mai più toccato dalla fine del 2018.

Per gli esperti, è questo il momento giusto per i risparmiatori per tornare ad acquistare. Le cedole sono sempre più ricche. Certo, il rendimento dei Btp oltre il 3%, ai massimi da tre anni e mezzo a questa parte, non è un segnale gradito per il Tesoro italiano a causa degli oneri che ora dovrà sostenere per finanziare il debito italiano. Le spese medie per l'emissione di nuovi titoli sul mercato sono già più che quintuplicate nei primi quattro mesi dell'anno, passando allo 0,54% dal minimo storico dello 0,10% registrato in un 2021 forse troppo positivo e con stime forse ineguagliabili, data la ripresa esplosiva post-lockdown. Oggi, con lo spread a 200 e i rendimenti dei Btp sopra il 3%, le conseguenze sul bilancio italiano, gravato da un debito pubblico elevatissimo, possono rappresentare una vera e propria spada di Damocle. Con un aggravio di spesa per gli interessi e la possibilità quasi certa che la Bce aumenti i tassi di interesse tra giugno e