

**FONDI&SICAV**  
conoscere per investire al meglio

**Investire diversamente: ora!**

Investire nei mercati finanziari presenta un rischio di perdita di capitale.



Home Mercati Interviste Consulenti&Reti News ETF SRI Inchieste Analisi e strumenti Videofinanza

Newsletter



COPERTINA IN EVIDENZA INTERVISTE MERCATI PRIMO PIANO

## Rischio/rendimento ragionevole per i titoli di stato italiani

By Rocki Gialanella 7 Luglio 2022



I Btp con scadenza a 4-5 anni offrono un buon compromesso tra rendimento e durata finanziaria. Intervista a Cosimo Marasciulo, deputy head of euro fixed income di [Amundi](#)

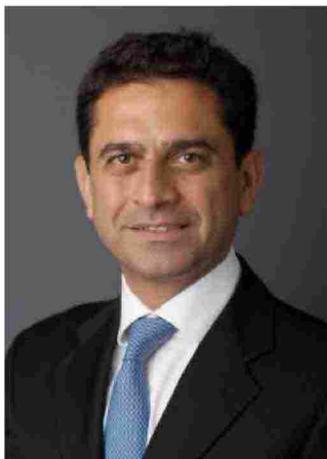


**Dopo l'ampliamento dello spread Btp/Bund registrato nelle ultime settimane, come valutate il rapporto rischio/rendimento dei titoli di stato italiani?**

L'allargamento dello spread Btp/Bund da inizio anno è stato principalmente guidato dalle aspettative di riduzione dello stimolo monetario da parte della Banca Centrale Europea. Dopo anni di inflazione estremamente bassa, il susseguirsi di una serie di shock esogeni legati ai colli di bottiglia nelle catene di approvvigionamento globali prima ed al rincaro dei prezzi energetici poi, hanno determinato un incremento significativo e persistente dell'inflazione. In questo contesto, la BCE ha annunciato la fine del programma di acquisti diretti di obbligazioni sul mercato, il cosiddetto Quantitative Easing, seguito dal primo rialzo dei tassi, dopo 11 anni, a luglio. Attualmente il mercato sconta circa 220 punti base di rialzo entro i prossimi 12 mesi. Le prospettive di normalizzazione della politica monetaria hanno pesato sui mercati obbligazionari ed in particolare sui titoli di stato italiani, con lo spread sul decennale che ha raggiunto circa i 250 punti base a metà giugno da 130 ad inizio anno.

Riteniamo che un eccessivo allargamento degli spread periferici possa pregiudicare la capacità stessa della banca centrale di trasmettere efficacemente le azioni di politica monetaria in tutti i paesi dell'Eurozona e, in ultima istanza, di raggiungere l'obiettivo di inflazione. **Valutiamo positivamente il recente annuncio da parte della BCE circa il progetto di un nuovo strumento per combattere il rischio di frammentazione ingiustificata degli spread.** Riteniamo che tale strumento, se efficacemente disegnato, potrà nel medio termine offrire un tetto agli spread, ridurre la volatilità e quindi generare interesse sui BTP ai livelli attuali.

Va notato infatti che **l'esposizione degli investitori esteri sui titoli governativi italiani è su livelli storicamente bassi. Inoltre, dal punto di vista dell'offerta, il Tesoro italiano ha già collocato la gran parte delle emissioni nette previste per il 2022.** Dal punto di vista fondamentale, sebbene il livello del debito italiano sia un elemento di attenzione, l'elevata inflazione contribuisce a mantenere sotto controllo il costo reale del debito.



Cosimo Marasciulo, Amundi

**Quali tipologie di titoli di stato italiani ritenete meritevoli di essere inserite in portafoglio in questa fase?**

Sebbene nel breve termine possa esserci ancora volatilità, riteniamo che quanto scontato dal mercato sia in termini di aspettativa di rialzo tassi, che in termini di spread sul BTP, possa offrire un livello interessante dal punto di vista rischio/rendimento. In particolare **ci sembrano interessanti le scadenze intorno ai 4/5 anni che offrono un buon compromesso tra rendimento e durata finanziaria**, nel caso in cui l'inflazione persistentemente alta dovesse spingere la BCE a rialzi più aggressivi. **Sulle scadenze più lunghe, i BTP legati all'inflazione offrono livelli di tassi reali interessanti. Circa l'1,7% per il BTP Italia giugno 2030 recentemente emesso.**