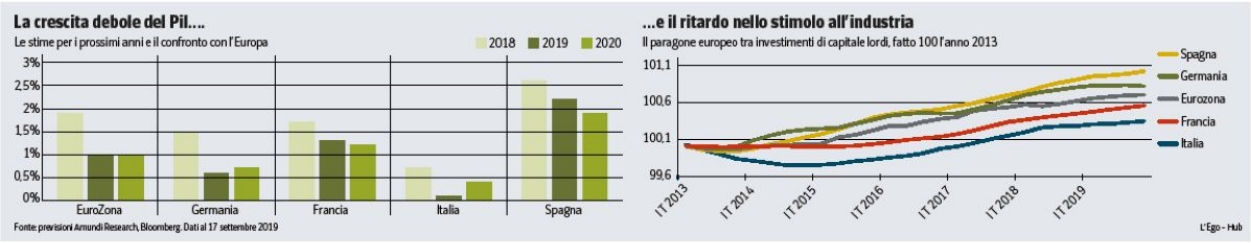
LUNEDÌ 7.10.2019 CORRIERE DELLA SERA

44 Investimenti

L'Economia MERCATI TRICOLORI



I Btp sono la miglior scommessa Piazza Affari? Sta pagando i dazi

Le idee di Matteo Germano, alla guida delle strategie di investimento in Italia per Amundi

I titoli di Stato offrono un rendimento competitivo. E le scelte del governo tengono a bada la volatilità

di **Giuditta Marvelli**

Meglio i Btp di Piazza Affari. I titoli di Stato italiani sono gli unici (o quasi) ad offrire rendimenti positivi sul mercato delle obbligazioni governative in Europa. Mentre l'avvento di un governo che si sta muovendo in modo diplomatico nei confronti dell'Ue e in modo comprensibile per gli investitori internazionali ha «liberato» i Btp dall'ipoteca di un'eccessiva volatilità e di uno spread troppo elevato. Ecco perché, nel costruire portafogli necessariamente difensivi in questo momento di grande incertezza, la considerazione per il debito casalingo è alta. Così spiega le sue strategie Matteo Germano, a capo della divisione multi asset di Amundi am e capo degli investimenti in Italia della casa francese dal passo globale che due anni fa ha acquistato l'italiana Pioneer.

Secondo Germano, anche se Piazza Affari resta uno dei mercati più economici (il rapporto prezzo/utili è intorno a 12 volte, inferiore a quello del paniere dei titoli europei), investire molto in azioni del Vecchio Continente e in particolare in quelle italiane per adesso è rischioso. «La composizione dei ricavi delle società italiane nell'indice Msci Italia proviene per oltre il 50% dall'estero. Questo rende il mercato molto sensibile al contesto internazionale», spiega ancora Germano. Prendiamo il settore automobilistico: per l'Italia vale circa il 12% del listino. Lo scenario, da cui il nostro paese non può quindi prescindere, è veramente difficile da capire. Come si comporrà la diatriba sui dazi, che in queste ore è arrivata ad un punto di svolta non positivo per l'Italia ma che nei mesi a venire, sicuramente cambierà ancora direzione?

Se lo scenario commerciale migliorasse verrebbe l'ora anche dei titoli azionari

Le partite aperte

Un altro elemento insondabile è il traguardo finale della Brexit, che avrà conseguenze per noi e per tutta l'Europa. A questo va aggiunto che, a fronte di un'economia in salute, anche se in frenata, si è accesa la spia del rallentamento dei profitti aziendali e, soprattutto, della mancanza di investimenti. Insomma non mancano le ragioni per cui, spiega Germano, «la nostra preferenza per il credito rispetto alle azioni riguardi un po' tutta l'Europa». Per sbloccare in positivo la situazione delle Borse del Vecchio Continente servirebbe quindi «una forte spinta fiscale per controbilanciare il rallentamento della produzione e/o un forte miglioramento sul fronte commerciale. Una combinazione di questi due fattori, nei prossimi trimestri, potrebbe anche concretizzarsi». Solo allora, secondo Germano, potrebbe essere il momento buono per una chiamata forte a favore delle azioni europee. «In questo momento, però, ci sono opportunità da sfruttare fra le aziende più legate alla domanda interna e meno impegnate sul fronte dell'export».

Si deve diversificare con convinzione anche su oro, tassi americani e una consistente porzione di liquidità — spiega Germano —. La preferenza per i Btp ha preso consistenza dopo l'insediamento del nuovo governo che sta mettendo in campo una Finanziaria accettabile sia in sede europea che per i mercati. «Mantiene una parte espansiva — dice Germano — ma è anche rispettosa, almeno in parte, delle regole richieste». Un compromesso che ha già fatto scendere molto lo spread, segnalando una nuova ondata di interesse da parte degli investitori esteri che, «quando non capiscono le dinamiche della politica di un Paese ad alto debito, semplicemente evitano di comprare».

I più attraenti sono i Btp molto lunghi, spiega Germano, i trentennali. «La curva dei nostri rendimenti rimane molto ripida rispetto agli altri paesi periferici», dice ancora. Inoltre con la riapertura del programma di acquisto di titoli obbligazionari da parte della Banca centrale europea, conclude Germano, il premio pagato dall'Italia per finanziare il suoi debito dovrebbe restringersi. Offrendo guadagni in conto capitale. Ecco perché i Btp ma anche il segmento delle obbligazioni corporate dell'area euro rimangono scommesse da fare.



Top Matteo Germano, capo dell'hub multiasset e cio Italia di Amundi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LOCONTE & PARTNERS
STUDIO LEGALE E TRIBUTARIO

BARI
C.so della Carboneria, 15
70123
Tel + 390805722880
Fax +390805759312
bari@studioloconte.it

LONDON
42 Berkeley Square
W1J5AW
Tel + 44(0)2074095017
london@studioloconte.it

MILANO
Via Filli Gabba, 3
20121
Tel + 390245476250
Fax + 390245476251
milano@studioloconte.it

NEW YORK
350 Park Avenue
NY 10022
Tel + 1.9174384351
newyork@studioloconte.it

PADOVA
Galleria Porta Cantarine, 4
35100
Tel + 390499775574
Fax + 390499512325
padova@studioloconte.it

ROMA
Via G. Paisiello, 26
00198
Tel + 3906456824450
Fax +3906456824452
roma@studioloconte.it

www.loconteandpartners.it