

L'intervista/ Myles Bradshaw



“Sui Btp serve chiarezza”

LUCA PIANA, MILANO

Parla il gestore di Amundi: “I prezzi sono convenienti ma i risparmiatori vogliono capire i piani del governo”

La procedura d'infrazione contro l'Italia aperta dalla Commissione Ue? «C'è tempo per un compromesso politico. L'Italia però dovrebbe concentrarsi su riforme che migliorino le prospettive di crescita». È l'opinione di Myles Bradshaw, gestore di uno dei maggiori fondi obbligazionari globali, il Bond Global Aggregate di Amundi, dopo una settimana di fuoco per il debito italiano.

Qual è il quadro in cui si muove oggi il mercato dei bond?

«Partiamo dallo scenario globale. La questione principale è capire a che punto siamo con la normalizzazione della politica monetaria. Negli Stati Uniti, dove la crescita economica è sostenuta e la disoccupazione ai livelli storicamente più bassi, il punto è comprendere quando il processo di normalizzazione sarà completo e i tassi d'interesse saranno a un livello neutrale. In Europa, invece, occorre capire quando la politica monetaria inizierà il processo, visto che da dicembre la Bce dovrebbe fermare gli acquisti di asset. In questo quadro, occorrerà stare attenti a diversi fattori di breve termine».

Che aspettative ha sui tassi negli Stati Uniti?

«Sono saliti in maniera significativa e i bond quest'anno hanno sotto-performato la maggior parte del mercato. Ora sono attraenti per gli investitori globali, perché offrono un grande ritorno. La questione chiave, al di là del momentum della crescita, è capire quando svaniranno gli effetti degli stimoli fiscali. Il mercato si aspetta che la Fed alzi i tassi a dicembre e un'altra volta più avanti. Personalmente credo che continuerà ad essere cauta e graduale, e che smetterà di alzarli non appena percepirà segnali di rallentamento della crescita».

In Europa il terzo trimestre ha visto una crescita debole in Germania e in Italia. La tendenza potrebbe peggiorare?

«Credo di no. In Germania ha pesato il declino degli scambi commerciali e il cambiamento negli standard delle emissioni delle auto. Fattori temporanei. In Italia la questione è che cosa accadrà ora. Nel terzo trimestre il Pil rifletteva il deterioramento della fiducia registrato in estate, ora bisognerà capire se i mercati si stabilizzeranno».

Che cosa si aspetta dalla procedura d'infrazione?

«Che il dialogo tra la Commissione europea e il governo italiano sia prolungato. Per la Commissione, il debito pubblico dell'Italia non sta calando abbastanza velocemente verso il 60% del Pil. In effetti il rapporto è sostanzialmente stabile ma troppo alto rispetto all'obiettivo. Il governo italiano probabilmente si concentrerà sui fattori tecnici che potrebbero essere presi in considerazione al momento di valutare le regole

fiscali dell'Eurozona. Ma la realtà è che è una discussione politica, non tecnica. Le norme Ue danno sei mesi per conformarsi alle raccomandazioni. Ciò fornisce il tempo per un compromesso politico. Sarebbe una sorpresa se venissero imposte sanzioni: sarebbe l'equivalente politico di gettare benzina sul fuoco».

Come giudica la decisione di alzare al 2,4% il deficit del 2019?

«Il problema dell'Italia è che il suo debito è su una traiettoria non sostenibile, e questo toglie ogni possibilità di reagire a uno shock. L'Italia dovrebbe concentrarsi su quelle riforme che possono migliorare le prospettive di crescita. C'è un'ampia gamma di ricette possibili. La sostenibilità fiscale dev'essere un obiettivo di lungo termine, ma le riforme strutturali sono più importanti di qualche punto di deficit».

Cosa suggerisce la scarsa domanda dei risparmiatori nell'asta dei Btp Italia?

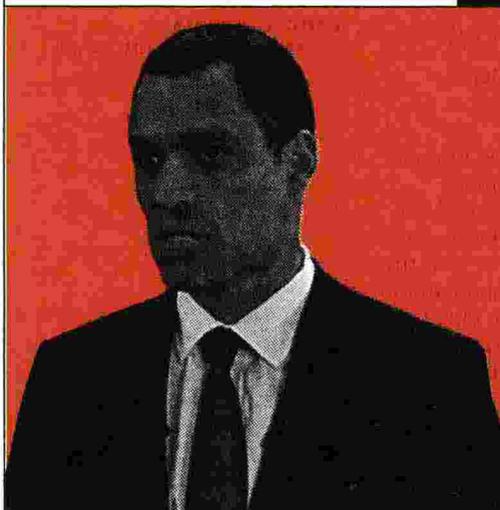
«Che gli investitori italiani sono riluttanti ad aumentare sostanzialmente le proprie posizioni rispetto ai livelli attuali, probabilmente perché vogliono maggiore chiarezza sui piani fiscali del governo».

È sensato comprare Btp?

«La prima cosa da curare negli investimenti è la diversificazione. Se in portafoglio non hai rischio Italia, allora i Btp diventano una scelta più facile, perché i prezzi sono scesi molto rispetto ad altri investimenti “tripla B”. È però necessario avere fiducia in quello che potrà accadere e su quale sarà la risposta del governo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il personaggio



Myles Bradshaw
Gestore del fondo obbligazionario Bond Global Aggregate del gruppo francese Amundi

9

**MILIARDI
DI DOLLARI**
Le risorse investite
dal fondo globale
Bond Global
Aggregate

L'opinione



Mi aspetto un compromesso sulla manovra. Le sanzioni getterebbero benzina sul fuoco. Ma la priorità dell'Italia è fare riforme per accelerare la crescita

