

LA GUIDA

Lo spread è a 200
Ma guadagnare
su Bot e Btp si può

Ennio Montagnani

a pagina 4

Come dribblare lo spread e guadagnare su Bot e Btp

Attenzione all'impatto dei tassi sui prezzi dei titoli pubblici. Ecco tre ricette per contrattaccare

I NOSTRI SOLDI

di **Ennio Montagnani**
Milano

Le incertezze politiche in Francia, dopo le dichiarazioni di Marine Le Pen che si candida a fare il «Trump» d'Oltralpe (uscita dall'euro, dalla Ue e dalla Nato), in combinazione con un contesto finanziario complesso, hanno generato un ampio allargamento dello spread (differenziale di rendimento) tra il Btp a 10 anni e il Bund tedesco portandolo al di sopra dei 200 punti base (+2%): ieri la chiusura è stata a quota 198. Immediate le ripercussioni sui mercati che hanno visto aumentare la volatilità e, con essa, i timori degli investitori. Uno scenario nel quale è facile perdere la bussola e cadere decisioni emotive che possono costare molto caro. Ecco quindi un vademecum per chi possiede Bot e Btp (o vi investe prevalentemente) con due avvertenze importanti. In primis, riteniamo che la Bce vigilerà e non farà deragliare le quotazioni oltre certi livelli: questa crisi appare quindi destinata a rientrare in un arco di tempo ragionevole. In secondo luogo, benché le vendite sui titoli di Stato della zona euro abbiamo risparmiato i soli bund tedeschi, continuiamo a preferire i titoli di stato italiani.

PER PROTEGGERSI, SCADENZE PIÙ LUNGHE E IL TASSO VARIABILE

Coloro che hanno in portafoglio soltanto Bot, Ctz, Cct e Btp o, al massimo, Etf e fondi obbligazionari governativi euro, stanno registrando in questi giorni perdite tra lo 0,4% e l'1,0%. È però vero che da circa sei mesi che questa tipologia di titoli continua a perdere: tra agosto 2016 e oggi gli Etf e i fondi di categoria accusano perdite di valore

tra l'1 e il 9% (per i prodotti specializzati sui titoli di stato a lunga scadenza). Ne deriva che, se l'ottica è di lungo periodo si deve mantenere l'investimento: vendendo ora si contabilizza la perdita. Al contrario, si può procedere in due modi. Se, come ipotizziamo, Draghi interverrà riducendo le tensioni sui mercati obbligazionari euro, si può aumentare un po' la scadenza media dei titoli in portafoglio (vendendo Bot, Ctz e Btp a tre anni per comperare titoli a cinque anni) in modo da sfruttare il rialzo dei prezzi nelle prossime settimane: se per esempio il Btp 1.3.2022 tornasse al rendimento di inizio anno (0,76%) dall'attuale 1,10% il suo prezzo salirebbe dell'1,9% (e viceversa perderebbe l'1,9% se il rendimento salire fino all'1,44%). Nel caso le tensioni proseguissero per più tempo, meglio puntare una quota del portafoglio sui titoli a tasso variabile (Cct scadenza tra 2019 e 2022) e sui Btp legati all'inflazione europea (scadenza 2021 - 2022) che dovrebbero registrare performance migliori alla media anche in un contesto di instabilità.

PER SPINGERE IL RENDIMENTO, TITOLI LEGATI ALL'INFLAZIONE E DOLLARO

Per chi è investito in titoli di Stato e in Etf e fondi obbligazionari governativi euro, ma ha anche una quota in valute, il consiglio è di aumentare la diversificazione valutaria fino al 40% in modo graduale: 20% in dollari usa, e il restante 20% in yen giapponesi, franchi svizzeri, corone norvegesi, dollari australiani, dollari canadesi, e un Etf in valute emergenti. Interessanti inoltre gli Etf e i fondi specializzati sui «Tips» (i titoli del Tesoro Usa legati all'inflazio-

ne americana) che oltre ad essere denominati in dollari guadagnano a mano a mano che l'inflazione d'oltreoceano aumenta. Un'altra opzione (da utilizzare fino al 10% del portafoglio) è puntare su un buon fondo corporate bond Asia. I Paesi asiatici mostrano buoni fondamentali (crescita superiore all'Europa, inflazione sotto controllo, debiti pubblici non eccessivi) e un bravo gestore attivo può selezionare Paesi, settori e titoli con maggiori potenzialità e allestire un portafoglio con un rendimento del 4-4,5% su base annua in dollari. Infine, una piccola quota di oro (5%) tramite Etf specializzati e un altro 5% di fondi high yield possono fornire sia un cuscinetto di rendimento che uno scudo alle turbolenze di mercato.

PER CHI AMA L'ALTO RISCHIO CI SONO GLI ETF PER INVESTIRE «A LEVA»

















Per chi vuole approfittare della situazione caotica dei mercati per cercare di ottenere guadagni più elevati può puntare su alcune valute come lo yen giapponese e il franco svizzero (che tendono ad apprezzarsi durante le fasi di correzione dei mercati) oppure sull'oro, sfruttando gli Etf a leva: si tratta di strumenti che moltiplicano per due (e fino a cinque) volte la variazio-



ne giornaliera della valuta o dell'oro. Per esempio, lunedì scorso, a fronte di un guadagno giornaliero dello yen sull'euro dell'1,1%, il possessore dell'Etf 5x Long JPY Short Euro ha guadagnato il 5,85%. Un'altra opzione consiste nel puntare sul rialzo dei tassi dei titoli di stato francesi (entrati nell'ottica della speculazioni in vista delle prossime elezioni politiche): si può farlo con l'etf Sg Etc Oat futur -5X daily short: lunedì, in una sola giornata, ha guadagnato il 3,81% (mentre a 3 mesi ha messo a segno un +33,1%). Stesso discorso per chi volesse sfruttare il rialzo dei tassi dei bund tedeschi: lo può fare con leva 5 (etf Sg Etc bund futur +5X daily long), a leva tre (etf Boost bund 10y 3x leverage daily) e a leva doppia Lyxor Ucits ETF daily leveraged bund eur. Ovviamente se l'investimento sottostante scende, la perdita viene moltiplicata per la leva.

LA BUSSOLA

Come orientarsi con i titoli di Stato in caso di rialzo dei tassi

TITOLO	SCADENZA	VARIAZIONE DEL TASSO DI INTERESSE DEL TITOLO	VARIAZIONE DEL PREZZO DEL TITOLO
Bot 14.11.2017	1 anno	 0,16%	 -0,2%
Ctz 28.12.2018	2 anni	 0,14%	 -0,3%
Btp 1.12.2019	3 anni	 0,28%	 -0,9%
Btp 1.3.2022	7 anni	 0,34%	 -1,9%
Btp 1.11.2027	10 anni	 0,60%	 -5,1%
Btp 1.2.2037	20 anni	 0,60%	 -8,2%
Btp 1.3.2047	30 anni	 0,54%	 -10,0%
Btp 1.3.2067	50 anni	 0,45%	 -10,3%

dati: da inizio 2017 a oggi