

# Draghi non scioglie i dubbi I gestori: rendimenti anomali

Chi si muove sui Btp lo fa in chiave tattica  
Quale suggerimento per i piccoli risparmiatori?  
«Meglio stare alla finestra»

**Vitaliano D'Angerio**

■ Btp: cosa fare? Chi attendeva chiarimenti da Francoforte è rimasto deluso. I mercati hanno aspettato le parole di Mario Draghi, numero uno della Banca centrale europea (Bce). Che ha parlato giovedì scorso, prendendo però altro tempo per l'avvio del Qe, il *quantitative easing*, ovvero l'acquisto da parte della Bce di titoli di Stato europei e quindi l'immissione di liquidità nel sistema. Draghi e i suoi colleghi hanno deciso di temporeggiare ma, allo stesso tempo, hanno tagliato le stime sulla crescita dell'Eurozona, portandole a 0,8% per quest'anno (da 0,9% in settembre).

## ANNO TATTICO

In attesa del Qe, gestori e strategist fanno però le loro scelte e suggeriscono ai clienti come muoversi. Il 2015 viene definito un anno "tattico" per quanto riguarda le obbligazioni e più in generale per i mercati. «Il 2015 sarà un anno tattico — spiega Daniele Guidi, responsabile dei team di gestione di Bnp Paribas Ip —. In particolare sui

Btp si potrà entrare soltanto in caso di correzioni». Un mercato da esperti dunque. I piccoli risparmiatori possessori di Btp? «In questo momento, è meglio stare alla finestra». Una situazione di attesa dovuta anche alla situazione molto "tirata" sul versante rendimenti. «Btp decennale e Bund tedesco hanno rendimenti anomali — sottolinea Rocco Bove, responsabile obbligazionario di Kairòs —. Più in generale il 2005 sarà un anno di volatilità: chi si avvicina a tali strumenti dev'essere consapevole dell'anomalia e dello scenario incerto».

## TROPPIA LIQUIDITÀ?

La Fed ha fatto scuoia. Anche il Giappone ha lanciato il suo Qe. Negli Usa ha funzionato, a Tokyo no. «È vero il Giappone ha lanciato il Qe e lo ha pure recentemente rafforzato — ribadisce Guidi —. Ma è stata un'operazione in tempestiva e non ha avuto gli effetti sperati a differenza di quella americana». Ora che l'economia Usa si sta riprendendo, cosa accadrà? «La Fed fra sei mesi potrebbe decidere di aumentare i tassi di interesse. Per ora tengono sotto controllo l'economia con il dollaro», aggiunge Guidi. Gli Stati Uniti hanno fatto già i compiti a casa. L'Europeo. «Negli Usa i bilanci delle famiglie e quelli delle istituzioni finanziarie stanno tornando in attivo e ciò consentirà all'America di toccare livelli di crescita del Pil precrisi, pari al 3-3,5% annuo — ha affermato John Greenwood, capo economista di Invesco, fra i big del


risparmio gestito internazionale —. L'Europa, invece, soffrirà anche nel 2015 con una crescita che prevediamo inferiore alle attese dei mercati, +0,6% contro l'1,1% del consenso». Tutti d'accordo sul successo Usa? «Negli stessi Stati Uniti l'economia si sta riprendendo — afferma Bove — ma non c'è pressione sui tassi che restano a livelli molto bassi. In più vi è stato il crollo del prezzo del petrolio che ha ulteriormente raffreddato l'inflazione».

## STABILITÀ POLITICA

In Europa, secondo Greenwood, quella che sta meglio è la Gran Bretagna «che è nella scia degli Stati Uniti. Nella Ue, a fronte di un recupero di Spagna e Irlanda, restano i problemi di eccessivo indebitamento di Francia e Italia». I mercati, in particolare, chiedono stabilità politica a tutti i Paesi Ue.

«In Italia mi preoccupa l'incertezza politica — dichiara Carlo Gentili, amministratore delegato di Nextam —. Poi ho qualche dubbio su Draghi quando parla da "politico" e chiede ai Governi di cambiare i trattati. Sa qualcosa che noi non sappiamo?». Secondo gli strategist di Vontobel, gruppo svizzero di asset management, «la ripresa globale potrebbe essere messa in pericolo da una crisi politica in uno dei Paesi chiave dell'Eurozona». A questo punto tutti sperano nelle decisioni di Mario Draghi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

 @vdangerio67