

Inflazione, per difendere i risparmi basta il Btp Italia?

LINK: https://www.corriere.it/economia/opinioni/23_febbraio_28/inflazione-difendere-nostri-risparmi-bastera-btp-italia-ca574aba-b692-11ed-9695-a3a...



Inflazione, per difendere i nostri risparmi basterà il Btp Italia? di Ferruccio de Bortoli 28 feb 2023 La pubblicità del nuovo Btp Italia, in sottoscrizione dal 6 all'8 marzo, è accattivante. Lo spot spiega che il nuovo titolo protegge dalla «crescita dell'inflazione». Una promessa impegnativa. L'andamento dei prezzi al consumo, che è stato del 10,1% su base annua nel gennaio scorso, pur essendo in leggera diminuzione, continua a impoverire salari, stipendi e risparmi. L'inflazione attesa per il 2023 è pari al 5,2% per l'indice generale e del 3,2% la componente di fondo, cioè quella depurata dai beni energetici. Sono questi i livelli che si avrebbero a fine anno se, per i prossimi mesi, nei listini dei prezzi sui quali l'inflazione viene calcolata, vi fossero variazioni mensili nulle. Il nuovo Btp Italia, della durata quinquennale, è diretto, come altre offerte in passato, ai singoli risparmiatori e alle famiglie. E si presenta come una

sorta di prodotto-simbolo nella nuova strategia, peraltro annunciata anche dalla stessa premier, Giorgia Meloni, di aumentare l'italianità del debito, già comunque per tre quarti domestico. La finalità è quella di proteggerci meglio da eventuali nuovi shock finanziari. Intento lodevole anche se, come abbiamo visto in un precedente articolo su L'Economia, l'investitore quando ragiona razionalmente è apolide. Ma l'opportuna scelta del Tesoro di aprire di più - e direttamente cioè non attraverso gli intermediari o il risparmio gestito - alla platea cosiddetta retail, richiede un grande sforzo di chiarezza e trasparenza. Soprattutto quando si parla di titoli inflation linked che promettono una difesa dall'aumento dei prezzi che viene percepita erroneamente come totale. Ha fatto discutere nei giorni scorsi, e ne parlava un articolo del Financial Times, la decisione della ministra dell'Economia canadese,

Chrystia Freeland, di togliere dal proprio paniere di offerta di titoli pubblici gli strumenti inflation linked per non suscitare troppe attese e conseguenti delusioni. Lezione di storia Il sottoscrittore è disabituato da anni di inflazione bassa, e tassi persino negativi, a ragionare in termini di rendimenti reali. Intere generazioni non hanno mai convissuto con l'inflazione a due cifre. Anche quando appariva nominalmente trascurabile (sotto quel 2% che è l'obiettivo di medio periodo della Bce) il suo effetto cumulato negli anni, sul valore reale dei patrimoni, era tutt'altro che irrilevante. Lontana e sbiadita è la memoria familiare dell'estrema attenzione e della forte reattività dei Bot people, del scorso secolo. Da uno sguardo alla serie storica dei dati elaborati dalla Banca d'Italia si evince che il rendimento medio lordo dei Btp, con vita residua superiore a un anno, mostra quasi sempre un

andamento favorevole rispetto alla curva dell'inflazione. Solo alla fine del 1973, all'epoca della prima crisi petrolifera, diventa negativo (7,2 contro 12,5%). E tale rimane per un decennio. La storia insegna che il recupero dei rendimenti reali accusa una discreta lentezza a fronte delle fiammate inflazionistiche. «Se confrontiamo - sostiene **Salvatore Gaziano** di **SoldiExpert** Scf - due Btp con la stessa scadenza nel 2023, uno normale e l'altro Italia, cioè inflation linked, tenendo conto anche del valore delle cedole staccate, notiamo che solo il secondo offre una discreta protezione. Se guardiamo invece all'andamento di un Etf, con sottostanti obbligazioni governative europee collegate all'inflazione, il grado di copertura è stato deludente. La spiegazione della differenza sta nella durata media dei titoli che compongono l'Etf, che nell'esempio, è di otto anni. Tipicamente questi strumenti, e i fondi in generale, investono su titoli a scadenza più lunga. Tra i principali Etf obbligazionari quelli che si comportano meglio nelle fasi di rialzo dei tassi e di inflazione sono stati quelli con una duration inferiore, preferibili per l'investitore che non vuole sopportare un'alta volatilità.

In alternativa, un risparmiatore può detenere obbligazioni con scadenze brevi, le variabili sono **m a g g i o r m e n t e c o n t r o l l a b i l i** » .