

2 febbraio 2012

Gli investitori esteri tornano in acquisto sui titoli italiani

Goldman Sachs, la più americana tra le banche d'affari americane, dall'8 gennaio consiglia agli investitori di comprare titoli di Stato italiani e di vendere quelli francesi. L'inglese Royal Bank of Scotland dal 27 gennaio suggerisce ufficialmente di acquistare BTp decennali. Precisando in grassetto: «Non per motivi strategici, ma per ragioni puramente tattiche».

Bastano questi due esempi, presi tra le maggiori banche internazionali, per certificarlo: l'approccio degli investitori internazionali sull'Italia sta iniziando a cambiare. Se fino a poche settimane fa era difficile trovare qualcuno che comprasse BTp (o che lo consigliasse), ora le strategie si stanno piano piano posizionando sull'acquisto.

Il ritorno degli investitori esteri non riguarda solo i titoli di Stato. Lo dimostra l'Eni. Il 27 gennaio ha emesso un prestito obbligazionario da un miliardo, raccogliendo in poche ore una domanda pari a 14 miliardi.

Ma solo il 5,6% degli ordini d'acquisto è arrivato dall'Italia: tutto il resto proveniva da fondi, assicurazioni e banche estere. Le stesse che fino a pochi giorni prima fuggivano dall'Italia. Due giorni fa Intesa Sanpaolo ha fatto il bis: ha emesso un bond che ha attirato 2,7 miliardi di richieste d'acquisto. Il 72% delle quali da investitori esteri. UniCredit ha mostrato risultati simili sul recente aumento di capitale. Insomma: il made in Italy è tornato, piano piano, ad attirare capitali finanziari esteri. In Borsa, sui bond.

Il denaro «facile»

Si può pensare che tutto questo 'appeal' sia il frutto delle riforme effettuate dal Governo Monti o dei passi avanti fatti dall'Unione europea. In realtà questi sono probabilmente solo pretesti: importanti, perché se l'Italia non avesse riconquistato credibilità gli investitori non sarebbero mai tornati. Ma pur sempre pretesti. I motivi veri sono infatti altri. Il primo è legato alla Bce: a dicembre ha inondato il sistema bancario europeo con quasi 500 miliardi di euro di liquidità. Il secondo è legato al fatto che, per tutto il 2011, gli investitori internazionali erano fuggiti dall'Italia: calcola UniCredit che prima della crisi circa il 50% del debito pubblico italiano fosse in mani estere, mentre ora la quota risulta scesa al 38%. Questi due fattori, messi insieme, hanno causato il ritorno sull'Italia.

Ecco perché. Dopo che la Bce ha inondato il sistema bancario di liquidità al tasso agevolato dell'1% (e in attesa che lo faccia ancora a fine febbraio), gli istituti di credito di tutta Europa si sono trovati con tanti soldi da investire: la cosa più facile, per loro, era di acquistare bond con rendimenti più elevati dell'1%. Per esempio i titoli di Stato di Italia e Spagna. Le banche spagnole sono state le prime a farlo. Lo certificano gli ultimi dati della Bce: a dicembre gli istituti iberici hanno aumentato i titoli di Stato in portafoglio di 27 miliardi di euro, arrivando a detenerne 204 miliardi. Si tratta del record. Ecco perché il rally è partito dai titoli spagnoli: erano gli istituti locali a farne incetta. Le banche italiane hanno iniziato più tardi, per cui nei dati della Bce (che si fermano a dicembre) ancora non si vede nulla.

Investitori esteri sul carro

Questo ha dato la prima sforbiciata ai rendimenti dei BoT e dei BTp. Poi sono piano piano tornati gli investitori esteri. Ed è logico che sia così: chi avesse comprato BTp decennali il 31 dicembre avrebbe guadagnato in un mese (considerando anche le cedole) l'8,40%, mentre chi avesse puntato sui Bund tedeschi avrebbe portato a casa appena uno 0,52%. Così i grandi fondi esteri, che a fine 2011 erano pieni di Bund e scarichi di BTp, non hanno avuto altra scelta: saltare anche loro sul carro dei BTp («tatticamente» come consiglia Rbs) o dei bond Eni per non perdere eventuali futuri guadagni. «Tatticamente» significa proprio questo: farlo per opportunismo. Sfruttare l'onda. Ecco perché questa 'fame' di Italia è positiva solo a metà: è figlia della speculazione, del tatticismo e del «denaro facile» creato dalla Bce.

m.longo@ilsole24ore.com

2 febbraio 2012