

Il punto sul rischio di una nuova patrimoniale: BTP Italia, BTP Futura, altri BTP

Descrizione

BTP Italia, target investitori istituzionali e retail (famiglie), collocamento iniziale chiuso il 20 Maggio 2020: raccolti 22,3 miliardi di Euro (di cui 14 circa quelli retail).

BTP Futura, target esclusivo per gli investitori retail, collocamento iniziale chiuso il 10 Luglio 2020: raccolti 6,13 miliardi di Euro.

BTP di nuova emissione: 5 anni, 7 anni, 10 anni, indicizzati e non...

Da come appare, il Governo sta continuando ad emettere Titoli di Stato con una frequenza più alta rispetto al passato. Di fatto, cerca di utilizzare il principale mezzo a propria disposizione per non dover ricorrere ad una nuova patrimoniale e far così quadrare i conti di quest'emergenza da Coronavirus.

Cerchiamo quindi di fare il punto della situazione.

Ad oggi è possibile dire che il Governo ha recuperato 23,43 milioni di Euro, un risultato piuttosto contenuto dato che il fabbisogno stimato è molto più ampio (ricordiamo che sono stati stimati circa 100 miliardi di Euro in totale).

Riguardo il **BTP Futura**, la risposta "tiepida" del mercato retail è da ricondursi principalmente ad alcuni fattori:

- i tassi cedolari minimi senza un significativo eccesso di rendimento rispetto ai BTP decennali nominali;

- il meccanismo "step-up" che lo ha reso più complicato da comprendere nel dettaglio;

- la scadenza più lunga – dieci anni contro i cinque anni del BTP Italia di maggio;

- la scarsa liquidità che il BTP Futura avrà sul mercato secondario (come indicato, è una emissione dedicata al solo pubblico retail);

- le incertezze legate alla crescita del Pil dell'Italia per i prossimi anni (dal quale dipende il premio fedeltà del BTP), dopo che la pubblicazione delle previsioni economiche estive da parte della Commissione europea (il 10 luglio) ha posto il nostro Paese come fanalino di coda in Europa per il 2020.

Ulteriori spunti interessanti sul mercato dei BTP sono emersi anche nel corso della settimana appena trascorsa. Martedì 14 luglio scorso c'è stata un'asta molto ricca di emissioni, tra le quali si vuole evidenziare il nuovo BTP a 7 anni con scadenza il 15/09/2027. Quest'ultimo, a fronte di un massimo di 4,5 miliardi di euro disponibili, ha visto una richiesta ben più sostenuta, pari a 6,19 miliardi di euro.

I numeri però rimangono in generale piuttosto bassi, come mai?

A farla da padrona, secondo diversi analisi bancarie e non, sono prevalentemente i seguenti fattori:

la convenienza economica. Nell'ultimo mese lo spread tra i titoli 5/7 anni si è appiattito, oltre al fatto che il BTP a 5 anni resta meno direzionale rispetto ai rendimenti del BTP a 7 anni. Quindi, la scelta degli investitori istituzionali (più forti per loro natura) ricade su titoli a 3/5 anni, più convenienti per i loro portafogli ma meno convenienti per lo Stato. Questo, infatti, si vede a dover rimborsare l'emissione in tempi relativamente stretti e meno adatti ad una pianificazione del *cash flow* post-covid.

la confidenza che lo scudo di policy del Recovery *Fund* e delle misure ultra-espansive non convenzionali della BCE (ad esempio il PEPP), supportino i titoli di Stato dei Paesi periferici ed in particolare quelli italiani, dove il premio per il rischio politico è più elevato.

Infine, restano ancora sotto la lente d'ingrandimento i fattori legati al piano di rilancio del Paese. Continua a restare accesa la speranza che, per una volta tanto, il Governo riesca ad attuare una politica di riforme (tra cui quella fiscale) dinamica, che possa facilitare lo sviluppo economico invece che appesantirlo ulteriormente.

La patrimoniale rimane quindi ancora un'evenienza sul tavolo delle possibilità del Governo ed un nodo allo stomaco per gli italiani che ci si augura possa essere sciolto a breve. L'estate 2020, infatti, è stata indicata come termine principale per l'approvazione della soluzione *omnia* da parte della Comunità Europea.

[Alessandro Stival](#), Family office Consultant e International Advisor

Servizio Agoràpro collegato a questo articolo: [Family office e gestione impresa familiare](#)

***Per ricevere periodicamente le nostre news nella tua casella e-mail,
[iscriviti alla newsletter Agoràpro.](#)***

Categoria

Senza categoria