Btp Italia fa il record storico, oltre 22 miliardi per il rilancio

Un rischio-Italia, agli occhi dei risparmiatori, sembra non esistere sul mercato dei titoli di Stato. Esistono opportunità, ovviamente accompagnate da un tasso generoso, l'1,4% confermato ieri, che può salire con il premio fedeltà raddoppiato all'8 per mille e con un'inflazione oggi quasi impossibile da prevedere con un minimo di solidità.

È tutta lì la spiegazione alla base di quella che è diventata l'emissione record dei Btp Italia, terminata ieri con la sessione dedicata agli istituzionali. Che hanno dimostrato un entusiasmo pari a quello delle famiglie. I piccoli investitori italiani hanno messo in questi giorni 383.966 firme in fondo ai contratti di acquisto, raccogliendo nel proprio conto titoli per 13,998 miliardi di euro. Ieri la corsa è ripartita con gli operatori professionali: hanno chiesto 19,547 miliardi, ne hanno ricevuti 8,3 distribuiti fra 746 ordini di acquisto. Totale: 384.712 compratori hanno raccolto 22,298 miliardi.

Giusto quanto serve a cancellare il primato dei 22,272 miliardi raccolti dal Tesoro nel novembre 2013. Anche allora la temperatura dei mercati era alta, e spingeva un tasso che all'epoca fu fissato nel 2,15% lordo annuo per un titolo a 4 anni. Ma anche allora la fase più critica appariva alle spalle, un po' come accade in questi giorni dopo che gli scatti nel lavoro europeo sui fondi per la “ricostruzione” hanno limato di una ventina di punti lo spread fra i nostri decennali e quelli tedeschi.

L'incrocio di questi fattori, insieme alla scadenza del Btp Italia numero 6 del 2014 che ha liberato a fine aprile circa 15 miliardi di euro di liquidità, ha determinato il successo dell'operazione, che batte il precedente del 2013 anche in fatto di quota assegnata al retail: quasi il 72%, di gran lunga la più alta di sempre, contro il 45,2% del novembre 2013 e il 60,9% dell'ottobre 2014 che sin qui aveva rappresentato il picco. Questi numeri traducono la strategia costruita dal Tesoro, e gestita da Banca Imi, Bnp Paribas, Mps e Unicredit con Banca Akros, Banca Sella e Iccrea nel ruolo di co-dealer, per spingere i risultati di un'emissione integralmente dedicata al finanziamento degli interventi per l'emergenza. Ad aiutare è stata anche la lunga preparazione dei canali digitali, fondamentali in questa fase, che per esempio nel caso di Unicredit hanno coperto il 43% degli acquisti, cioè il doppio rispetto al solito. Si è così costruito il primo mattone di quella “alleanza fra risparmiatori e Stato” che rientra fra gli obiettivi politici di Via XX Settembre e che dovrà presto trovare nuovi strumenti di

attuazione. Anche riequilibrare la corsa alle vendite avviata dagli investitori internazionali all'inizio della crisi, che ha portato ad uscite dai titoli di Stato italiani per 51,4 miliardi nel solo mese di marzo.

I riflessi politici di una dinamica del genere sono naturalmente molteplici. Le parti più eurocritiche di maggioranza e opposizione, dai Cinque Stelle alla Lega, sono corse a mettere in contrapposizione il successo del Btp Italia al Mes (che ieri, per inciso, ha ricevuto la prima richiesta, da parte di Cipro). Meglio affidare il nostro debito alle mani amiche degli italiani, dice in pratica questa tesi, che ai tentacoli insidiosi del Fondo Salva-Stati. Qui però il terrono si fa scivoloso, anche a prescindere dall'addio alle condizionalità macro-economiche stabilito dai vertici Ue: perché il confronto fra il micro-tasso del Mes (0,1%) e l'1,4% più premio più inflazione (peraltro per un titolo più breve) indica con una certa chiarezza il nodo dei costi.

Costi che, nel caso degli acquisti italiani, si traducono in trasferimenti ai cittadini, distribuiti in modo proporzionale alla ricchezza disponibile che ciascuno di loro sceglie di dedicare alla vocazione italiana al risparmio. Su un piano più prettamente pratico, l'obiettivo del Tesoro è quello di far crescere la quota domestica nel mix dei collocamenti. La mega asta del Btp Italia fa registrare un'accelerata netta, ma in pista arriveranno altri strumenti nel tentativo di raddoppiare verso quota 160 miliardi la quota di debito italiano nei portafogli dei piccoli investitori. Finora l'attesa del Btp ha tenuto nascosto il lavoro sui nuovi prodotti, che potrebbero poggiare anche su forme di esenzione fiscale dei rendimenti. Ma potrebbe arrivare presto il tempo per i nuovi annunci.

Decisamente meglio del previsto. Ieri si è chiusa l'asta più grande di sempre per il Btp Italia, sia per quota acquistata dal retail (72%) che per richiesta degli istituzionali (19,6 miliardi), facendo segnare una raccolta complessiva di 22,3 miliardi a fronte di un rendimento confermato all'1,4%, invece che allo 0,6% come per l'appuntamento dello scorso ottobre. Insomma, si è toccato il record storico. Che nemmeno in Via XX Settembre si aspettavano. “Ci aspettiamo circa una raccolta tra i 18 e i 19 miliardi di euro, anche a causa della volatilità del mercato”, spiegava un alto funzionario del Mef appena due giorni fa. E invece si è superato, sia come misura che come domanda, ogni collocamento precedente, superando il primato stabilito nel novembre 2013.

Insomma, la risposta degli investitori è stata incredibilmente positiva ed ora al Mef studiano l'emissione di un “prodotto innovativo” per l'estate. Secondo gli analisti, sono diverse le ragioni che hanno spinto il Btp Italia: tasso reale minimo garantito di 140 punti su base annua, sgravi fiscali, bonus dell'8 per mille se detenuto fino alla scadenza, nel maggio 2025; più, la pandemia di Covid-19 a cui saranno dedicati i soldi raccolti.

L'esito della raccolta dimostra come il debito italiano, che spaventa molti al di là delle Alpi, sia considerato sostenibile in un'ottica di medio-lungo periodo, confermando allo stesso tempo l'elemento di forza rappresentato dal risparmio degli italiani. Tanto che lo spread tra Btp decennali e Bund tedeschi ieri ha chiuso in calo, a quota 210 punti.

Ma qui si arriva, inesorabilmente, ad un'altra questione: i 22 miliardi raccolti dal Tesoro, che con le domande inevase sarebbero arrivati a 35 miliardi, rappresentano quasi la cifra promessa dall'Ue all'Italia con il Mes, ma sono soldi non soggetti a condizioni e vincoli, a differenza di quelli prestati dal Meccanismo europeo di stabilità. I due fronti, europeista ed euroscettico, qui sfoderano le loro ragioni. Secondo gli europeisti, sarebbe miope continuare a rimanere sul mercato domestico e approvvigionarsi con un tasso dell'1,4% quando si possono ottenere soldi dal Mes ad un tasso dello 0,1%. Mentre secondo gli euroscettici, la differenza la fanno le numerose condizioni poste dal Mes, riassumibili nel fatto che la liquidità potrebbe essere usata esclusivamente per il comparto sanitario, imponendo verifiche da parte dell'Ue.

È vero l'asta dei Btp Italia ha dimostrato che anche in tempi di alti rischi e tassi bassi la leva del risparmio privato può essere attivata per interessi comuni. Ma è anche vero che di sola “autarchia finanziaria” l'Italia non può vivere: per comprare la fiducia dei risparmiatori, infatti, Via XX Settembre ha dovuto sborsare un prezzo fuori mercato, offrendo per un titolo a cinque anni il rendimento reale di uno a dieci. Tutti elementi su cui riflettere nei prossimi mesi e che dovranno essere alla base delle scelte politiche che il governo sarà chiamato a compiere. Rimane, però, il dato di fatto della grande fiducia espressa nei confronti del sistema-Italia, base per predisporre nuovi e diversificati strumenti finanziari.