

# Perché l'asta del Btp Italia è stata un flop

**Per il primo buono del Tesoro «gialloverde» sottoscrizioni per soli 481 mln. Spread e i bassi tassi pesano. Ma per gli analisti tra le ragioni c'è anche il crollo del 12% da maggio della precedente edizione.**

Il **Btp Italia** parte col freno a mano tirato. La 14esima edizione del Buono del Tesoro, il primo emesso sotto le insegne del governo 'gialloverde' ha fatto segnare **sottoscrizioni** per appena **481,3 milioni di euro**. Un record negativo se si esclude l'emissione del giugno 2012, quando il Btp che da ormai sei anni il Tesoro dedica ai piccoli risparmiatori raccolse all'esordio solo 218 milioni. In tutte le altre dodici edizioni, al debutto le sottoscrizioni non sono mai scese sotto il miliardo di euro, con un picco di 16,8 miliardi nel novembre 2013. Nell'ultima edizione, a metà dello scorso maggio, il primo giorno si era chiuso a quota 2,3 miliardi.

## TRA LE RAGIONI DEL FLOP ANCHE LA DELUSIONE PER LA PRECEDENTE EMISSIONE

Secondo gli analisti tra le ragioni del flop c'è anche la **delusione** per la **precedente emissione** del Btp Italia, il cui valore è **crollato di circa il 12% da maggio**. «**Once bitten, twice shy** (morso una volta, doppiamente timoroso, ndr)», dicono gli anglosassoni. La scorsa emissione, il Btp Italia 0,55% 2026, «ha perso oltre il 10% negli ultimi 6 mesi», hanno sottolineato gli esperti di **Anthilia Capital Partners**. Il precedente Btp Italia, emesso a maggio con lo spread attorno ai 160 punti, quota infatti poco sopra gli 88 centesimi per euro, piegato dall'impennata dei rendimenti dei nostri titoli di Stato Natwest stima tra i 4 e i 5 miliardi di euro, il 40% in meno degli 8 miliardi inizialmente attesi, la previsione di raccolta a causa «timida» accoglienza da parte del mercato retail (720 milioni sottoscritti in due giorni a fronte dei 3,7 miliardi dell'emissione di maggio). «Il successo dell'operazione nei primi tre giorni non ci dice necessariamente che cosa succederà il quarto giorno, nella fase riservata agli investitori istituzionali», ha spiegato ancora Natwest. Anche se, alla luce delle sottoscrizioni, questa edizione potrebbe essere quella con «l'ammontare più basso degli ultimi sei anni».

## DATI POCO CONFORTANTI PER IL TESORO

Anche il dato diffuso il 19 novembre, insieme con il **disamore** degli **stranieri** per i titoli di Stato italiani, non è un segnale positivo per il Tesoro, in vista dell'anno che dovrebbe segnare la fine degli acquisti netti di bond pubblici da parte della Banca centrale europea. «Si tratta di una partenza fiacca, tutt'altro che esaltante», ha confermato un esperto di mercato obbligazionario che lavora in una delle principali sim italiane. Non aiuta gli ordini, spiegano gli esperti, «l'incertezza» che pesa sull'Italia in attesa che mercoledì 21 novembre la **Commissione europea** pubblichi il suo parere sulla **manovra** del governo e che potrebbe aprire la strada a una **procedura di infrazione** nei confronti del nostro paese.

## LO SPREAD SCORAGGIA I PICCOLI INVESTITORI

Incertezza e tensioni che si ripercuotono sullo **spread Btp-Bund**, salito sopra quota **320 punti base**, e che contribuiscono a scoraggiare anche quei piccoli risparmiatori che nelle precedenti 13 edizioni hanno sottoscritto circa la metà dei 140 miliardi di euro raccolti con il Btp Italia, decretandone il successo. I primi tre giorni dell'attuale emissione saranno riservati agli **investitori retail** mentre giovedì 22 novembre è previsto che sia aperta anche agli **istituzionali**. «Da questo punto di vista», ha spiegato un broker, «gli investitori istituzionali sono avvantaggiati, in quanto potranno decidere cosa fare all'indomani della decisione della Commissione».

## CEDOLA DEL QUADRIENNALE ALL'1,45%

Il Btp, di durata **quadriennale**, è **indicizzato all'inflazione** e offre una **cedola minima dell'1,45%**, che potrebbe essere ritoccata all'insù alla chiusura del collocamento. Secondo il Tesoro «fornisce all'investitore una protezione contro l'aumento del livello dei prezzi italiani, con cedole che offrono un tasso reale annuo minimo garantito» e che vengono «pagate semestralmente insieme con la rivalutazione del capitale per l'inflazione del semestre». Non abbastanza, in questo clima di incertezza, per attrarre i risparmiatori.

Fonte: Lettera43, 21 novembre 2018