

Irisparmi degli italiani
e la corsa al Btp valore

Stefano Lepri

L'ANALISI

Il popolo del Btp

Gli italiani puntano sul titolo Valore
perché l'inflazione continuerà a calare
e il rendimento salirà tutelando i risparmi
In Italia tassi più alti del resto d'Europa
Il decennale è a quota 3,88%
mentre quello francese è al 2,9%
per i timori sulla tenuta dei conti pubblici

STEFANO LEPRI

Hanno fatto benissimo le famiglie italiane ad affollarsi a comprare i Btp Valore. È un investimento sicuro che frutterà bene. Ciò nonostante, occorre guardare ai fatti attraverso la nebbia di chiacchiere e di retorica che ci sta montando attorno. Lo Stato italiano deve essere per forza generoso con chi gli presta denaro, perché ha una reputazione peggiore rispetto ai Paesi vicini.

Questa emissione di Btp Valore si presentava attraente, benché con un rendimento inferiore a quella dell'ottobre scorso, perché ci troviamo oggi in una fase in cui l'inflazione è già scesa possiamo essere pressoché certi che scenderà ancora, e di conseguenza prossimamente caleranno tutti i tassi degli investimenti offerti. Una simile occasione di guadagno potrebbe

non ripresentarsi.

Da quando la Russia ha invaso l'Ucraina due anni fa il costo della vita è cresciuto del 10,8%. La maggior parte degli investimenti fatti allora non ha salvaguardato il potere d'acquisto dei nostri risparmi. Ora invece il rendimento lordo annuo del Btp Valore sarà in media nei sei anni (una durata un po' maggiore rispetto alle due emissioni precedenti) del 3,77% premio fedeltà compreso.

Negli ultimi 12 mesi, l'indice Istat dei prezzi al consumo (Ipc armonizzato) è cresciuto dello 0,9% appena. La Commissione europea prevede per la media dell'anno un +2%. Ma i brutti ricordi di recente passato mantengono le aspettative su un livello più alto; secondo la Banca centrale europea (Bce) gli italiani, più pessimisti rispetto ad altri Paesi dell'eurozona, si attendono che in tutto il 2024 l'aumento arriverà al 4 per cento.

Guardando più in là, ai prossimi tre anni, in tutta l'a-

rea dell'euro prevale l'impressione che l'ascesa dei prezzi rallenterà molto. Tedeschi e olandesi reputano che il ritmo scenderà a circa il 2% annuo, come desidera la banca centrale. Spagnoli e francesi lo vedono a circa il 2,5 per cento. Gli italiani, anche qui più diffidenti, un poco sotto il 3 per cento.

Dati questi punti di riferimento, il Btp Valore conviene. Senza rischio alcuno, nella peggiore delle ipotesi farà uscire quasi in pari chi lo ha comprato; nelle migliori assicurerà un buon guadagno. Tra i conti deposito offerti dalle banche, solo alcune opzioni appaiono vicine a quel livello. I buoni del Tesoro già disponibili sul mercato con analoghe scadenze



rendono un po' meno, attorno al 3,5 per cento.

Chi vuole può dichiararsi contento che il risparmio degli italiani torni ad affluire nelle casse del Tesoro statale. Ma ci affluisce, appunto, perché viene remunerato bene. Sui titoli a 10 anni, l'Italia paga il 3,88%, rispetto al 3,30% della Spagna, al 3,26% della Slovenia, al 3,13% del Portogallo, al 2,9% della Francia. Tra i Paesi euro solo la Slovacchia paga di più, 4,56 per cento.

E poi non è nemmeno tanto abbondante il risparmio degli italiani (lo era in un lontano passato): si colloca nella media europea, anzi per precisione un poco sotto. Piuttosto che allo Stato, potrebbe andare alle imprese? Certamente, se le obbligazioni industriali e bancarie dessero sicurezza, se i bilanci aziendali fossero più trasparenti, ma la tradizione non aiuta.

Lo Stato italiano come debitore ha sempre mantenuto i suoi impegni, pur se due volte, nel 1992 e nel 2011, è sembrato sull'orlo di non riuscirci. Si può essere ragionevolmente certi che li manterrà succeda quel che succeda, perché le conseguenze di un dissesto sarebbero impensabili sia per l'Unione monetaria europea sia per il mondo intero.

Tuttavia, gli alti rendimenti necessari a piazzare i titoli italiani sui mercati li paghiamo, alla fine, noi stessi come contribuenti. Devono essere elevati soprattutto perché i bilanci non sono in ordine. A consuntivo del 2023 risulta che il debito è diminuito in rapporto al prodotto. Ma è un conteggio che non dice tutto: l'eccedenza di spese sulle entrate (7,2% di deficit) è purtroppo superiore al valore della maggiore ricchezza prodotta (aumento del Pil nominale 6,2%). —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il collocamento

DS6901



Su *La Stampa* in edicola ieri il risultato del collocamento record della terza edizione del Btp Valore che ha raccolto 18,3 miliardi con rendimenti crescenti dal 3,25% al 4%. Il mercato scommette che il Tesoro lancerà nuove emissioni

BTP VALORE, LE TRE EMISSIONI A CONFRONTO

