

Tassi da prendere al volo

L'operazione "tassi bassi" voluta dalle *authority* europee potrebbe essere una concreta opportunità per l'Italia. Ma occorre fare in fretta o gli investitori, soprattutto nazionali, migreranno verso altre mete

Giuseppe Guglielmo Santorsola

Università degli Studi di Napoli "Parthenope"

santorsola@uniparthenope.it

Il tema è noto e all'ordine del giorno. I tassi sono bassi e tali resteranno per esplicita dichiarazione delle *authority*. Nel contempo è necessario approfittare della condizione con ipotesi "fool" gestite dai potenziali debitori, il Tesoro innanzitutto, ma anche banche e imprese.

I tempi di durata sono ancora incerti, ma perdere la fase iniziale sarebbe deleterio. In quest'ottica valutiamo le prospettive da sfruttare.

Emettere è necessario e indispensabile, sceglierne le scadenze opportune un'opzione irrinunciabile, considerando la disponibilità dei sottoscrittori verso offerte con tassi interessanti corroborati da garanzie di copertura adeguate. Il premio al rischio attuale è di 150 punti per l'emittente italiano sui 7/10 anni.

Sotto un profilo più strutturale, è l'occasione per cogliere un risparmio costante della spesa che può offrire copertura alle scelte di politica economica ampiamente discusse in questi giorni.

Stimando un volume di emissioni di circa 400 miliardi all'anno per il Tesoro italiano, ogni quarto di punto dei tassi risparmiato equivale a 1mld€ di minori uscite approssimando l'effetto degli oneri delle nuove emissioni e l'indicizzazione dei diversi Cct in essere (oltre alla minore rivalutazione dei Btp€ e Italia).

La fretta suggerita non è figlia della temporaneità dell'evento quanto dell'ipotesi che molti altri emittenti, simili all'Italia, approfitteranno della situazione, sottraendo quote all'offerta di liquidità internazionale e interna. E' altrettanto noto dalle statistiche correnti, che gli stessi investitori istituzionali e privati italiani guardano con crescente interesse alle opportunità internazionali.

La teoria economica più consolidata ci suggerisce di non apprezzare tassi bassi troppo lunghi. I tassi dovrebbero essere ragionevoli ma oggi non lo sono. Le condizioni di scenario impongono scelte inusuali per sorprendere il mercato costringendo gli operatori a comportamenti non ordinari al fine di spiazzare gli operatori "abituati" all'ordinarietà. Sarebbe grave riscontrare che le *authority* fossero innovative e gli emittenti meno attenti alla situazione. Gli operatori sono



Financial Community Hub

www.fchub.it

info@fchub.it

invece sempre razionali nel loro complesso ed attendono sempre con alto interesse offerte “intelligenti”, cioè in grado di leggere con convenienza la situazione. *Facta sunt agenda!*

