

MERCATO OBBLIGAZIONARIO**TITOLI DI STATO****Al via un BTp ventennale in un mercato favorevole (per almeno sei ragioni)**

Non è un caso che proprio ieri il Tesoro abbia annunciato l'intenzione di emettere un nuovo BTp di durata ventennale. Sui BTp, infatti, sembra tirare un vento favorevole: nonostante il lieve aumento dello spread sui Bund da 156 a 157 punti base, in questi giorni stanno uscendo non pochi studi di banche d'affari ed economisti che elencano almeno sei ragioni per guardare ai nostri titoli di debito pubblico con un certo ottimismo da qui a fine anno. Sei ragioni che portano JP Morgan (tra i tanti consigli) a guardare con favore l'acquisto di BTp (soprattutto settennali) a scapito dei Bund tedeschi. O che portano **Intermonte** a prevedere che lo spread possa restringersi fino a 120 punti base entro fine anno. Così il Tesoro, cercando di mettere fieno in cascina prima del voto del 20 e 21 settembre quando lo spread potrebbe ballare un po', ha annunciato ieri l'imminente arrivo del nuovo BTp ventennale. A collocarlo sarà un gruppo di banche: Credit Agricole, Deutsche Bank, Goldman Sachs, Intesa Sanpaolo e (curiosamente, dato che aveva appena pubblicato un report in cui parlava benevolmente dei BTp) anche JP Morgan.

L'operazione, scrive il Tesoro in una nota, sarà effettuata nel prossimo futuro in relazione alle condizioni di mercato. E, come detto, almeno sei sono le ragioni per cui è possibile che siano favorevoli. La prima riguarda la Bce. Soprattutto ora

che l'euro sale, anche a causa della svolta della Fed sulla politica monetaria che ha avuto l'effetto di indebolire il dollaro: «Le performance dell'euro stanno mettendo sotto pressione la Bce affinché assuma una politica più accomodante - osserva Darrell Delamaide, analista di it.investing.com - . Qualsiasi prospettiva di allentamento della politica monetaria è di supporto alla performance dei titoli di Stato dei Paesi periferici, come l'Italia». Non deve dunque impressionare il fatto che ad agosto la Bce abbia comprato "solo" 1,72 miliardi di BTp rispetto ai 7,78 del mese precedente con il Qe (escluso il programma pandemico Pepp). Il sostegno c'è. Anche se nell'incontro Bce di giovedì non sono attesi grandi annunci, nel medio termine il mercato crede

che supporto - indiretto - possa aumentare.

Poi c'è il rischio politico. JP Morgan indica la caduta del Governo italiano come uno dei due fattori di pericolo per i titoli di Stato di tutta Europa (l'altro è una seconda ondata di Covid). Ma, dato che JP Morgan considera basse le probabilità che il Governo cada davvero, anche dopo il referendum del 20 e 21 settembre, questo rischio diventa anzi un elemento di sostegno per i BTp: «Un aumento dello spread a cavallo del voto a causa dell'aumento dell'incertezza politica - scrive la banca Usa - è un'opportunità per comprare». Con un'ottica simile JP Morgan indica un altro elemento di forza per i BTp: il Recovery Fund. Motivo? «Il Fondo riduce il rischio estremo di frammentazione dell'Europa, diminuendo il pericolo di Italexit ancora prezzato nei BTp».

Poi ci sono altri elementi di supporto. Li segnala Antonio Cesarano, chief global strategist di **Intermonte**. Presto, per esempio, la Bce collocherà nuovi fondi Tltro alle banche: «Soldi - osserva Cesarano - che in una prima fase saranno probabilmente investiti in BTp». Non solo: da qui fine anno scadranno BTp e CcT (cedole incluse) per circa 60 miliardi di euro: liquidità che il mercato potrà reinvestire, sostenendo la domanda. Poi arriveranno i fondi europei del Sure (27 miliardi) e - chissà - prima o poi anche quelli del Mes (36 miliardi): questo ridurrà la pressione sul Tesoro per emettere titoli. Tutto questo porta non pochi analisti a pensare che la fine dell'anno possa essere favorevole. Se sarà effettivamente così saranno i prossimi mesi a dirlo. Di certo ora il Tesoro ne può approfittare.

— **Morya Longo**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

120**IPOTESI SPREAD**

JP Morgan consiglia di comprare BTp a 7 anni a scapito dei Bund, **Intermonte** prevede che lo spread possa scendere a 120 punti base entro la fine dell'anno