

L'«influenza» di Tokyo sui bond dell'Eurozona

L'ITALIA

Comincia oggi la tre giorni di aste per i titoli italiani: se collocate al massimo della forchetta, risulterà coperto all'86% il target 2016 del Tesoro

Isabella Bufacchi

■ Nel giorno in cui le azioni di Deutsche bank hanno registrato il calo più pesante intra-day nella storia della banca, i titoli di Stato tedeschi Bund - considerati un bene rifugio per eccellenza - si sono mossi di due centesimi sotto lo zero. Hanno aperto la seduta a -0,088% per chiudere a -0,11%. Va così sul mercato dei titoli di Stato dominato dal programma di acquisti di asset della Bce: i rendimenti sono estremamente bassi e i movimenti quasi impercettibili. I titoli di Stato italiani, in una giornata di fuga dal rischio verso la qualità, non si sono scossi più di tanto, sia pur con movimento opposto ai bond tedeschi: il BTp a dieci anni ha aperto a 1,20% è salito nel corso della giornata fino a sfiorare 1,23% ma ha poi chiuso a 1,18% con lo spread che si è allargato di un centesimo.


I titoli di Stato a dieci anni nell'Eurozona, tra i quali i BTp, potrebbero essere influenzati dal nuovo target della Banca del Giappone, che mira a mantenere i JGB (titoli di Stato giapponesi) decennali attorno allo zero per cento: il nuovo obiettivo del governatore Kuroda potrebbe diventare un benchmark per il Qe di altre banche centrali, a caccia di strumenti innovativi non convenzionali nel caso in cui si rendesse necessario il mantenimento a oltranza delle politiche monetarie ultraespansive. Kuroda intende controllare tutta la curva dei rendimenti: ieri ha fatto intendere che un ulteriore taglio in terreno negativo dei tassi è più che possibile, e questo farà scendere ancora di più la parte a breve della curva. Sul lungo termine, il target dello 0% farà irripidire la curva, una buona notizia per gli istituti di credito. Ieri il differenziale tra i titoli di

Stato giapponesi a 2 (-0,23%) e 10 anni (-0,07%) era di 6 centesimi, quello tra gli Schatz (-0,70%) e i Bund (-0,12%) era di 58 centesimi, quello dei BTp a 2 (-0,10%) e 10 anni (1,18%) era di 128 centesimi.

I titoli di Stato italiani non sono un bene rifugio ma anche in momenti di alta tensione hanno una buona tenuta, per più di un motivo. Il Qe della Bce garantisce la presenza di una mano forte che acquista il rischio-Italia in qualsiasi circostanza, ma non è il solo fattore che ora conta. I bond governativi italiani presentano in effetti due caratteristiche care agli investitori: rendimenti elevati rispetto ai titoli "core" e un ottimo livello di liquidità. Il bond illiquido è molto meno appetibile perché - sempre entro i limiti di un bond - non consente di disinvestire velocemente, per importi consistenti e senza incidere eccessivamente sul prezzo.

Questa settimana l'Italia domina il mercato primario dei titoli di Stato dell'Eurozona: oggi CTz e BTPei, domani BoT semestrali (6 miliardi in offerta contro i 6,6 in scadenza con l'obiettivo di allungare la vita media del debito) mentre giovedì arriverà il nuovo BTp a 5 anni con micro-cedola allo 0,35% in asta per 3,5-4 miliardi, il BTp a 10 anni per 2-2,5 miliardi e il CcTeu per 1,5-2 miliardi. Al termine di queste aste, se collocate al massimo della forchetta, Unicredit stima che il Tesoro avrà raggiunto l'86% del programma di raccolta 201.

A sfidare l'Italia sul primario ci sono in questi giorni solo Olanda e Germania. L'Olanda emette oggi un titolo a 20 anni: il programma di raccolta 2016 del Tesoro olandese è stato tagliato da 74 a 65 miliardi, e Société Générale si aspetta entro fine anno soltanto due aste, in ottobre e dicembre, per riaperture del decennale. La Germania metterà in vendita domani 4 miliardi di Schatz a due anni, ieri rendevano un misero -0,69%.

 @isa_bufacchi

isabella.bufacchi@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

