

Ma così le famiglie italiane si sono autotassate senza accorgersene

DI RENATO BRUNETTA

Il collocamento del tanto atteso Btp Italia ha avuto un successo superiore alle attese. Ma solo per il numero delle famiglie italiane che hanno sottoscritto il titolo. Per il resto, ci sono state più ombre che luci. Partiamo dai dati. Il titolo offerto è un Btp quinquennale, con scadenza maggio 2025, con una cedola offerta pari all'1,4%, indicizzato al tasso di inflazione, ma con un floor previsto in caso di inflazione negativa, e un superbonus finale pari all'otto per mille, destinato ai sottoscrittori che mantengono il titolo fino a scadenza. Nei tre giorni dedicati al collocamento del bond destinato alle famiglie italiane, il Tesoro ha raccolto 14 miliardi di euro, una cifra che è andata oltre le previsioni del Governo. Qualche sovranista indomito ha già gridato al successo, paragonando l'acquisto di massa al famoso «oro alla patria» di mussoliniana memoria. Sarebbe, a suo dire, la vittoria del fatto che l'Italia «ce la può fare da sola», usando uno slogan sempre caro ai sovranisti, senza chiedere in prestito le risorse dei 4 pilastri comunitari attualmente in discussione (Mes, Bei, Sure e Recovery), che l'Europa concederebbe solo in cambio di riforme strutturali, delle quali fra l'altro l'Italia avrebbe un gran bisogno. In realtà, gli italiani sono legittimamente accorsi ad acquistare il Btp Italia non tanto per spirito patriottico, dal momento che non hanno regalato certamente oro allo Stato come fecero nel 1935, quanto per interesse, dal momento che il rendimento offerto dal Tesoro era davvero molto allettante. È proprio questo il motivo per cui il collocamento, se è andato bene per i sottoscrittori, non è andato bene per le casse dello Stato. Nella necessità di dover trovare liquidità immediata per fronteggiare le maggiori spese dovute alla crisi economica e consapevole che l'ultimo collocamento del Btp Italia si

era rivelato un clamoroso fiasco, il Tesoro è stato costretto ad offrire una cedola più che doppia rispetto a quella offerta l'ultima volta, con un superbonus finale anch'esso raddoppiato. Un titolo di Stato quinquennale offerto quasi al rendimento di un decennale. Davvero un bell'affare! Ironia della sorte, il collocamento è avvenuto proprio nel giorno in cui la Germania collocava il suo Bund decennale a un tasso negativo, pari a -0,46%, mentre il Regno Unito riusciva a piazzare, per la prima volta nella sua storia, il suo triennale a rendimenti negativi. E così, mentre a Berlino e Londra gli investitori pagano una tassa al Tesoro per parcheggiare la loro liquidità sotto forma di acquisto di titoli di Stato, offrendo un obolo alle finanze pubbliche nazionali, in Italia aumenta il costo di funding, che dovrà essere restituito nei prossimi cinque anni sotto forma di maggiori interessi. Che pagheranno gli italiani. Riprendendo un famoso teorema avanzato dall'economista David Ricardo, possiamo affermare che le famiglie italiane si sono autotassate a loro insaputa. Purtroppo l'idea di aver fatto un affare dal Btp Italia è soltanto una illusione monetaria, che si tradurrà presto in maggiori tasse per dover ripagare gli interessi sul debito pubblico, che nel frattempo avrà toccato un nuovo record storico. C'è poi da effettuare la seguente considerazione. Se per collocare un bond quinquennale il Tesoro ha dovuto offrire un rendimento così alto, che rendimento dovrà offrire agli investitori (tutti) alle prossime aste per titoli di durata superiore? Più alto, evidentemente, se non si vuole creare un pericoloso effetto spiazzamento che rischierebbe, tra le altre cose, di «appiattire» la curva dei rendimenti, una situazione che nella letteratura finanziaria è sempre foriera di una situazione di deflazione. Se non peggio. (riproduzione riservata)

