

Btp, questa volta è una crisi tutta italiana

30/05/2018 | Maddalena Liccione |



Giorgio Fata

Non si allenta la tensione sui titoli di Stato italiani con lo spread che ha sfondato quota 300 basis point e con il rendimento del decennale schizzato oltre il 3%. "Inevitabilmente la memoria torna al maggio del 2011 quando il movimento è stato più o meno simile", ricorda **Rocco Bove**, head of fixed Income di **Kairos**.

"Evidentemente tutti **gli operatori sono in fibrillazione** e c'è **molta tensione soprattutto sul mondo obbligazionario**, che è il mercato sta sottoperformando in maniera più importante rispetto al mondo equity che tutto sommato fin qui ha retto abbastanza bene l'urto dell'allargamento degli spread, fatta eccezione del mondo bancario dove ovviamente si scarica tutta la tensione sistemica che si sta generando sul Btp". Ma questa volta la situazione sembra essere diversa da quella del 2011, soprattutto per tre ragioni.

Il ciclo economico in questo momento è fortemente espansivo in Europa ed in Italia.

Questo non può escludere scenari peggiori ma è sicuramente un catalist molto importante per frenare la deriva dello spread.

Ruolo della Banca centrale. Mentre nel 2011 iniziava a scaldare i motori per sostenere i mercati e l'economia, oggi è pienamente coinvolta nel mercato obbligazionario con il programma di QE e con il supporto che continua ad offrire sia ai titoli corporate sia ai titoli statali.

La distribuzione del debito. "Questo aspetto spesso viene tralasciato ma credo sia fondamentale", spiega Bove. "Questa volta la crisi è molto interna. Non ci sono attacchi dall'esterno ma si tratta di un fenomeno endogeno al sistema Italia, in un momento politico di transizione molto delicato. Anche a detenzione dei Btp rispetto al 2011 è completamente cambiata. Allora una buona parte dei Btp, ovvero del debito italiano (superiore ai 2 trilioni di euro) era detenuta all'estero mentre in questo momento soltanto meno di un terzo del debito italiano è detenuto fuori dai confini nazionali e meno di un 5% fuori dall'area euro. Questo cambia tutto il discorso tecnico, quindi torna ad essere il Btp, una storia molto più domestica rispetto a quanto non fosse nel 2011.