

## Approfittiamo subito dei tassi bassi!

Scritto da Redazione  
Martedì 08 Aprile 2014 14:51

---

di Giuseppe G. Santorsola



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 1 mld€ 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€i 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.

## **Approfittiamo subito dei tassi bassi!**

Scritto da Redazione  
Martedì 08 Aprile 2014 14:51

---

La teoria economica più consolidata ci suggerisce di non apprezzare tassi bassi troppo lunghi. Ho già trattato (con successo di pubblicazione devo dire) in merito ai tassi negativi; in questo caso il discorso è in linea, ma con effetti differenti. Resto convinto che i tassi debbano essere ragionevoli ed oggi non lo sono, ma 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 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!