ITForum News
Direttore editoriale - **Claudio Kaufmann**

Btp Italia in tempi di repressione finanziaria

Salvatore Gaziano *Strategist SoldiExpert.com*

martedì 14 novembre 2017

Molti anni fa, la prima volta che sentii parlare di "**repressione finanziaria**" mi sembrò un parolone esagerato, simile a quello usato da certi "complottisti" della finanza secondo i quali tutto andrà male prima di andare anche peggio. Mi sbagliavo: il termine è appropriato e rende l'idea. Fu coniato alla **Stanford University** nel 1973 dagli economisti **Ronald McKinnon** ed **Edward Shaw**.

Osservando l'andamento del mercato obbligazionario anche un semplice risparmiatore retail, abituato magari a sfogliare come unico giornale rosa la Gazzetta dello Sport, può comprendere, di cosa si tratta.

Se hai dei risparmi da parte e li investi sul mercato obbligazionario comprando per esempio dei **Bot** o dei **BTP** o prestandoli alla banca, sai già quando ti sarà restituito il capitale investito sarà inferiore in termini reali al valore attuale.

Un **BTP** a 6 anni rende lo 0,55% netto ma se l'inflazione attesa è dell'1,1% annuo nei prossimi 6 anni vuol dire che fra sei anni il tuo capitale attuale varrà lo 0,55% (ovvero 1,1 – 0,55) per 6 in meno. In pratica: i tuoi 100 euro attuali fra 6 anni varranno nell'ipotesi indicata 96,7. Evviva!

Uno dei capisaldi della legge del risparmio è che se rinunci a dei consumi immediati e accantoni il capitale prestandolo a qualcuno, allo Stato o a una banca o a un'impresa, ricevi un interesse che remunera il rischio. E inoltre a livello macro le risorse che accantoniamo non riposano in un cassetto: il nostro risparmio diventa "credito" per le persone e le imprese che ne hanno bisogno.

La "repressione finanziaria" attuata con politiche come quella del **Quantitative Easing** della **BCE** (e negli **Stati Uniti** dalla **FED**) ha sicuramente dei lati positivi e serve a rimettere in circolo (quando c'è anemia) la liquidità cercando di spingere i consumi o il credito.

Ma mai era stata attuata in modo così massiccio da parte degli Stati. Una politica di repressione finanziaria in così larga scala provoca conseguenze e ora che dalla Fed alla Bce si è iniziato a parlare di fine delle politiche di "alleggerimento monetario" sarà curioso vedere se sarà facile ritornare gradualmente a quello che una volta ero lo "status quo" oppure il "cucchiaino" piegato non tornerà più allo stato originario.

Uno degli effetti delle politiche di repressione finanziaria è consentire allo Stato di rifinanziarsi a un tasso conveniente, ma la contropartita è l'impoverimento progressivo dei detentori del debito per il rendimento negativo.

L'acquisto di titoli di stato a rendimenti nulli o addirittura negativi permette agli Stati di finanziarsi senza aumentare l'impatto degli interessi sul debito, regalando ossigeno ai governi meno virtuosi che non dovrebbero sprecare questa opportunità, consci che prima o poi il conto si pagherà salato.

ITFORUM MILANO

Dove vanno le Mid Cap
Pietro Origlia
ITF News
lunedì 13 novembre 2017
Al Palazzo delle Stelline il 23 novembre (ore 12.00, sala Porta) per parlare di settori e titoli che hanno ancora benzina

MATERIE PRIME

Argento al bivio
Carlo Vallotto
Metalli-preziosi.it
lunedì 13 novembre 2017
La figura a cuneo del metallo anticipa volatilità: long solo oltre 17.20, nuova discesa sotto 16.80

BUY&SELL

FtseMib in bilico
Pietro Di Lorenzo
sostrader.it
lunedì 13 novembre 2017
L'indice disegna sul pericoloso pattern che può dare il via ad altre vendite

FORMAZIONE

A Genova con ActivTrades
Manuel Carulli
ITF News
venerdì 10 novembre 2017
Il 16 novembre ultima tappa del Trading Summit 2017 (Hotel Melia, via Corsica). Iscrizione gratuita

Iscriviti alla newsletter di ITForum »

IL ROSSO E IL NERO

L'innesco
Alessandro Fugnoli
venerdì 10 novembre 2017
Quello che potrebbe fermare il rialzo. Un aggiornamento

Gooruf beta

Codice abbonamento: 145759

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

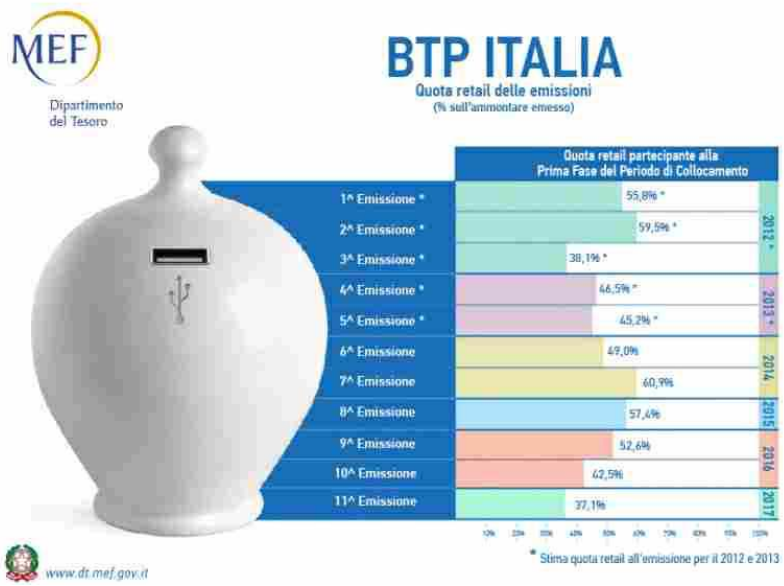
Il tema della repressione finanziaria va poco sui giornali e non scalda l'opinione pubblica. Ma pensiamo a uno Stato come quello italiano: abbiamo un debito pubblico enorme che si sta spostando sulle più giovani generazioni. Si tratta di un carico enorme di impegni a favore delle persone più anziane (si pensi al tema delle pensioni). In pratica è una ulteriore bomba a orologeria che non sarà facile disinnescare.

L'economista Ronald McKinnon che per primo coniò questo termine è morto 3 anni fa. Cercò di opporsi (firmando con altri 22 economisti una lettera aperta) nel 2010 al programma di Quantitative Easing lanciato da Bernanke allora alla guida Fed, profetizzando che "una simile politica distorcerà i mercati finanziari e complicherà notevolmente gli sforzi futuri della Fed per normalizzare la politica monetaria". Vedremo se aveva ragione.

In Germania intanto di questi argomenti da più di 2 anni se ne parla costantemente sui media e la stampa tedesca denuncia che uno scenario di rendimenti vicini allo zero è la pietra tombale per la previdenza integrativa. E non solo. Le "formiche" tedesche si preoccupano di quello che accadrà ai loro risparmi e alle generazioni future mentre noi "cicale" italiane al massimo arriviamo a domandarci cosa succederà con le prossime elezioni confidando sempre nello Stellone.

Intanto va in collocamento in questi giorni il nuovo **BTP ITALIA** ancorato all'inflazione. Il titolo con taglio minimo 1000 euro avrà scadenza 6 anni (20 novembre 2023) e la cedola reale minima garantita per la nuova emissione sarà dello 0,25% annuo (codice isin IT0005312134).

Attualmente l'inflazione italiana viaggia secondo le ultime rilevazioni circa sull'1% annuo (quella europea è stimata nei prossimi 5 anni sull'1,3% annuo se si guardano gli swap). Quindi nell'ipotesi accademica che nei prossimi anni questo resterà il livello di incremento dei prezzi e se lo spread offerto sarà dello 0,3%, chi investe su questo titolo otterrà un rendimento lordo (sui titoli di Stato la tassazione è del 12,5%) dell'1,3% contro un titolo a tasso fisso come il BTP classico che, su una scadenza simile (come quello con cedola annua dello 0,95% e scadenza 15/10/2023), rende circa lo 0,76% lordo.



In pratica con il BTP legato all'inflazione le probabilità di ottenere un rendimento reale positivo sembrano superiori a quelle di un tasso fisso e difendere sulla carta il potere di acquisto e ottenere una rivalutazione reale di "ben" lo 0,25-0,3% annuo lordo.

Un premio al rischio che di questi tempi a parità di scadenza e strumenti comparabili è perfino allettante (se vi fidate di prestare soldi allo Stato Italiano e non considerate alcun rischio "emittente") e rende l'idea di cosa di cosa è la "repressione finanziaria" e perché ne ho parlato per commentare questa emissione dei **BTP Italia**. Un titolo che dopo 6 anni ti restituisce quanto investito in termini reali emesso dal Tesoro italiano e che appare perfino buono per quanto passa il convento fa capire la follia dei tempi monetari moderni.

In questi giorni la Germania ha emesso **Bund** (omologhi dei nostri BTP) con scadenza a 5 anni con un tasso di rendimento annuo dello -0,39% (e l'inflazione in Germania viaggia sull'1,5% annuo). Un rendimento netto negativo di circa il -2% anno in cambio di "sicurezza".

Comprensibile che i risparmiatori tedeschi s'interroghino di più sul tema della "repressione

Codice abbonamento: 145759

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

finanziaria" mentre la maggior parte dei risparmiatori italiani pensa che un rendimento senza rischi del 10% annuo sarebbe corretto.

Salvatore Gaziano

SoldiExpert.com

Al via ITForum Milano, 23 novembre, Palazzo delle Stelline.
Per il programma completo e per iscriverti, CLICCA QUI

Tag: BTP, ECONOMIA, FEDERAL RESERVE, FINANZA, INVESTMENT, TASSI, TRADING

Titoli: BTP ITALIA NV23 EUR, EURO BUND FUT

Investment & Trading Forum - Privacy - Cookie tel +39 0541 393820 - fax +39 0541 1797448 informazioni: info@itforum.it

Direttore editoriale
Claudio Kaufmann
claudio.kaufmann@itforum.it

Coordinamento redazionale e segreteria
Nicoletta Neri - nicoletta.neri@itforum.it
Elisa Morri - elisa.morri@itforum.it

ITForum
Per esporre
Elisa Morri - elisa.morri@itforum.it

Informazioni
tel: +39 0541 393820
fax: +39 0541 1797448

TRADERLINK
videocomunicazione - gestione dati - sistemi di borsa
TRADING LIBRARY
MORNINGSTAR

Codice abbonamento: 145759

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.