

ANDAMENTO TRIMESTRALE DEI TITOLI DI STATO ITALIANI

di Sofia Bernardini

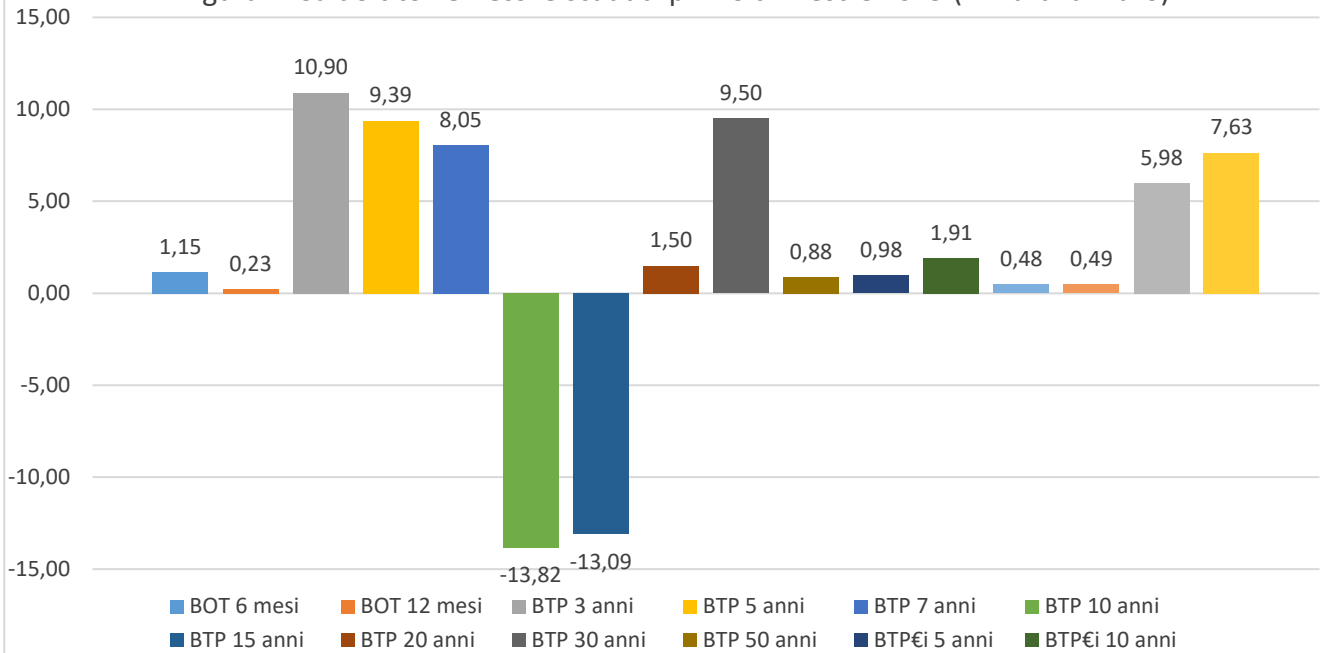
Questa è la prima nota di un ciclo dedicato al monitoraggio dell'andamento trimestrale dei titoli di Stato italiani.

* * *

Le osservazioni più rilevanti sul primo trimestre del 2019 sono le seguenti:

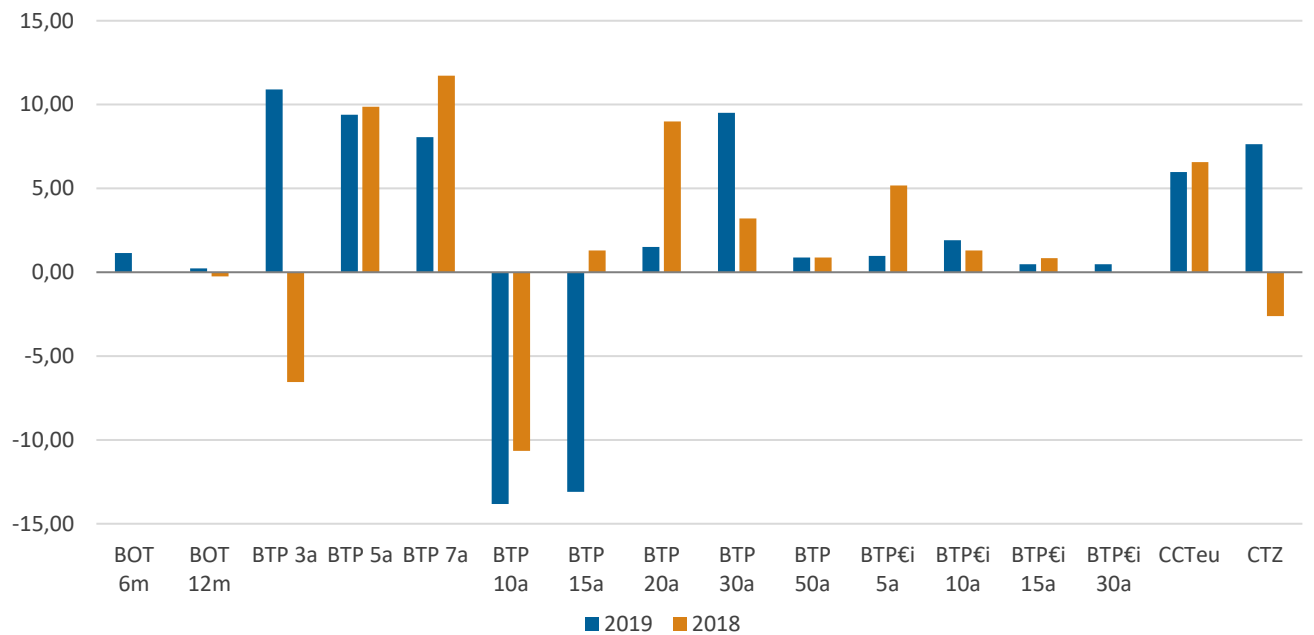
- Il Dipartimento del Tesoro ha emesso più di quanto giungeva a scadenza, comportando un ulteriore aumento del debito pubblico. L'ammontare dei titoli di stato emessi è stato pari a 118,2 miliardi di euro, a fronte di 86,1 miliardi di euro di titoli in scadenza, con un saldo di 32,1 miliardi. Questo aumento del debito ha finanziato il deficit del trimestre e probabilmente ha consentito anche un accumulo nel conto di tesoreria. A fine gennaio, infatti, le disponibilità liquide del Tesoro sono aumentate di 44 miliardi rispetto al mese precedente, raggiungendo il livello storicamente piuttosto elevato di 79 miliardi, e ci si può aspettare una crescita complessiva nel primo trimestre dell'anno.
- Le emissioni sono state particolarmente forti a gennaio e nei primi giorni di febbraio (il 40 per cento delle emissioni del trimestre si sono concentrate a gennaio), forse perché il Tesoro ha voluto approfittare della discesa dello spread dopo i picchi raggiunti a fine 2018. Lo spread è però sceso ulteriormente nei due mesi seguenti, il che, col senno di poi, avrebbe consentito un minor costo di finanziamento se le emissioni fossero state ripartite in modo più uniforme nel corso del trimestre.
- Riguardo alla struttura per scadenza dei titoli emessi, si può notare che il saldo tra emissioni e scadenze è stato positivo per tutti i titoli di stato, tranne che per BTP decennali e quindicennali (Figure 1 e 2). Il primo trimestre del 2019 è stato caratterizzato dall'emissione di titoli a breve e a lunghissima scadenza, lasciando approssimativamente invariata la vita media del debito (la vita media del debito è passata da 6,73 anni a gennaio a 6,82 a marzo), ma determinando una maggiore dispersione nelle durate (Tabella 1). Occorre notare anche le minori emissioni sui titoli decennali, il cui rendimento viene più frequentemente osservato e confrontato con quello tedesco nel monitoraggio dello spread. Ciò detto, gli spread sono scesi in modo abbastanza uniforme su tutte le scadenze (Figura 3), con un calo più elevato per i titoli a breve scadenza.

Figura 1: Saldo titoli emessi e scaduti-primo trimestre 2019 (Miliardi di Euro)



Fonte:elaborazione Osservatorio CPI su dati Dipartimento del Tesoro

Figura 2: Saldo titoli emessi e scaduti nel primo trimestre (Miliardi di Euro)



Fonte:elaborazione Osservatorio CPI su dati Dipartimento del Tesoro

Tabella 1: riassunto delle emissioni interne dei Titoli di Stato italiani nel primo trimestre 2019

	Numero di emissioni	Ammontare emesso (Miliardi di euro)	Ammontare in scadenza (Miliardi di euro)	Ammontare emesso - ammontare in scadenza (Miliardi di euro)	Durata media titoli emessi (anni)	Durata media titoli emessi, esclusi BTP a 20 30 e 50 anni	Durata media titoli in scadenza (anni)
Gennaio	13	46,96	13,95	33,01	7,95	6,12	0,77
Febbraio	11	36,63	59,56	-22,93	9,53	3,81	9,98
Marzo	11	34,61	12,55	22,06	4,16	3,42	0,76

Fonte: elaborazione Osservatorio CPI su dati Dipartimento del Tesoro

Figura 3: Andamento dello spread nel primo trimestre del 2019
(indice 1 gennaio=100)

