



Dipartimento
del Tesoro

A cura della direzione II

Linee guida della gestione del debito pubblico 2020 - Aggiornamento Aprile 2020



© Ministero dell'Economia e delle Finanze, 2020
Dipartimento del Tesoro
Direzione II - Debito Pubblico

Via XX settembre, 97
00187 Roma
Tel 06/47614148
E-mail. dt.segreteria.direzione2@tesoro.it
<http://www.mef.gov.it>
<http://www.dt.mef.gov.it>

Tutti i diritti riservati. È consentita la riproduzione a fini didattici e non commerciali, a condizione che venga citata la fonte.

INDICE

INDICE.....	3
PREMESSA.....	4
INDICAZIONI SULLA POLITICA DI EMISSIONE E GESTIONE DELLE ESIGENZE DI FINANZIAMENTO AGGIUNTIVO PER IL 2020	5

PREMESSA

Il presente documento si propone l'obiettivo di fornire ai partecipanti al mercato del debito pubblico italiano indicazioni di tipo qualitativo circa le modalità con cui il Tesoro intende gestire le esigenze di finanziamento aggiuntivo per l'anno 2020 scaturite dall'attuazione da parte del Governo di misure straordinarie di potenziamento del servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19. Esso integra, senza sostituire, le Linee Guida per la gestione del debito pubblico per l'anno 2020 diffuse a inizio anno che continuano ad essere il documento di riferimento circa la strategia di emissione e gestione dei titoli di Stato per l'anno in corso. Pertanto, per gli aspetti non specificatamente trattati in questo documento, ad esse si rimanda.

Per quanto riguarda le indicazioni di carattere quantitativo, come riportato in un comunicato stampa diramato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze^a, le stime preliminari sul volume aggiuntivo di emissioni di debito pubblico necessario per finanziare i provvedimenti del Governo e per tenere conto del nuovo contesto macroeconomico saranno elaborate e presentate nel Documento di Economia e Finanza, che verrà pubblicato nelle prossime settimane.

^a Comunicato Stampa N° 64 del 01/04/2020

INDICAZIONI SULLA POLITICA DI GESTIONE DEL DEBITO PUBBLICO PER TENERE CONTO DELLE ESIGENZE DI FINANZIAMENTO AGGIUNTIVO PER L'ANNO 2020 DOVUTE ALLA CRISI SANITARIA

Lo scoppio della crisi sanitaria dovuta al diffondersi, prima in Cina e poi in tutto il mondo, dell'epidemia da Covid-19 ha profondamente mutato il contesto economico e finanziario globale. La crisi, dapprima sanitaria, si è ben presto tramutata in una crisi economica e finanziaria, scaturita dall'impatto economico delle misure restrittive attuate dai vari paesi per contenere il diffondersi del virus. Con l'emergenza sanitaria ancora in atto, e con le misure restrittive ancora in vigore in tutti i paesi, gli effetti della crisi epidemiologica sono ancora incerti e difficilmente quantificabili.

I governi dei vari paesi, compresa l'Italia, hanno cercato di fronteggiare l'emergenza economica e sanitaria tramite l'attuazione sia di misure straordinarie di potenziamento del servizio sanitario nazionale che di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese. Tali interventi hanno creato la necessità di reperire, tramite l'emissione di debito pubblico, fonti di finanziamento aggiuntivo in un contesto di mercato profondamente mutato e colpito dalla crisi in atto.

La vulnerabilità sui mercati finanziari, scatenata dall'incertezza circa gli impatti della crisi sanitaria sull'economia globale, è stata in parte attutita dagli importanti e straordinari interventi di politica monetaria messi in atto dalle banche centrali di tutti i paesi. In una riunione straordinaria del 18 marzo, anche la BCE ha deciso di intervenire attraverso l'attuazione di un nuovo programma di acquisti denominato "*Pandemic emergency purchase programme*" (PEPP) a supporto del settore sia pubblico che privato, da affiancare alle misure di politica monetaria già esistenti.

L'impatto stabilizzante di tale decisione è stato particolarmente importante per il mercato europeo dei titoli sovrani, soprattutto per gli elementi di flessibilità che caratterizzano questo programma rispetto a quelli già in essere.

Nel contesto sopra delineato, il Tesoro intende gestire le necessità di finanziamento aggiuntivo per il 2020 in maniera tale da bilanciare nella maniera più efficiente possibile la necessità di consolidamento degli obiettivi da sempre perseguiti nella gestione del debito con l'evoluzione e l'andamento dei mercati finanziari. In questa prospettiva, il Tesoro cercherà di far sì che il maggiore volume delle emissioni non alteri significativamente i risultati raggiunti in termini di struttura e composizione del debito, al fine di continuare a limitare l'esposizione dello stesso ai principali rischi, in particolare quello di tasso di interesse e di rifinanziamento.

A tal fine, la strategia del Tesoro, pur mantenendo l'impegno a garantire prevedibilità e regolarità delle emissioni su tutti i principali segmenti dei titoli domestici, si avvarrà di alcuni elementi di flessibilità da un lato, e di innovazione dall'altro. In particolare, per gestire le necessità di finanziamento aggiuntivo in linea con il contesto e gli obiettivi delineati, di seguito si forniscono indicazioni sugli strumenti di cui il Tesoro intende avvalersi.

- a) **Incremento delle quantità offerte in asta.** Le aste, che continueranno a seguire il consueto calendario e periodicità, vedranno un aumento delle quantità offerte sui vari strumenti e scadenze. Il Tesoro tenderà a distribuire le emissioni aggiuntive sui vari strumenti e scadenze a disposizione, in maniera diluita nel tempo, tenendo conto di volta in volta dell'evoluzione delle condizioni di mercato. La calibrazione dei volumi offerti al mercato continuerà ad essere tale da dare maggiore peso ai settori con migliore liquidità sul secondario e maggiore profondità di domanda.
- b) **Incremento delle quote dei collocamenti supplementari riservati agli Specialisti.** Attualmente, le quote delle riaperture riservate agli Specialisti, sono pari al 30% per le prime *tranche* e al 15% per le *tranche* successive. Quest'ultima quota per i titoli nominali e indicizzati all'inflazione con vita residua superiore ai dieci anni può essere incrementata di un ulteriore 5%, che viene di volta in volta deciso e comunicato nell'annuncio dell'asta ordinaria. A partire dalle aste dei titoli a medio-lungo termine tenutesi in data 31 marzo 2020, il Tesoro si riserva la facoltà di derogare ai limiti sopra menzionati, titolo per titolo, aumentando discrezionalmente la quota delle riaperture dei titoli nominali e indicizzati all'inflazione, a prescindere dalla loro vita residua. Anche in questo caso, tale decisione verrà resa nota nei comunicati stampa recanti l'annuncio delle aste ordinarie.
- c) **Maggiore ricorso alla modalità di collocamento tramite sindacato per il lancio di nuovi *benchmark*.** Vista l'importanza, in tale contesto di mercato, di far sì che l'ammontare delle prime *tranche* dei titoli in emissione sia ben distribuito tra gli investitori finali e di dimensione tale da garantire sin da subito un'adeguata performance sul mercato secondario, il Tesoro potrà ricorrere al sindacato di collocamento per il lancio di nuovi *benchmark* anche su scadenze diverse rispetto a quelle tradizionalmente riservate a tale tipologia di emissione. Pertanto, non è esclusa la possibilità di avvalersi di questa modalità di emissione per l'introduzione di nuovi titoli con scadenza pari o inferiore ai 10 anni sia sul comparto nominale che indicizzato all'inflazione.
- d) **Introduzione di una *facility* riservata agli Specialisti in Titoli di Stato,** tramite la quale sarà possibile effettuare, nelle settimane libere dalle aste, emissioni di uno o più titoli *off the run*. Tali collocamenti, che saranno complementari rispetto alle aste ordinarie, potranno avvenire o mediante la tradizionale modalità d'asta presso la Banca d'Italia o attraverso modalità innovative attraverso una piattaforma telematica dedicata del mercato regolamentato all'ingrosso di titoli di Stato.

L'opportunità e la tipologia di titoli da offrire, verranno ponderate con l'obiettivo di soddisfare specifiche richieste del mercato e le esigenze della domanda verso particolari titoli.

- e) Al fine di consentire un **coinvolgimento più ampio degli investitori *retail*** in questo contesto di aumentate esigenze di finanziamento del settore pubblico, il Tesoro offrirà al mercato strumenti pensati per questo specifico segmento. Tali emissioni, il cui esplicito obiettivo sarà quello di contribuire alla copertura dei provvedimenti già varati e ancora da varare da parte del Governo per fronteggiare la crisi sanitaria ed economico-finanziaria prodotta dalla diffusione del virus Covid-19, saranno incentrate su due tipologie di prodotto:
- a. Il BTP Italia, strumento già ampiamente noto presso la comunità finanziaria ed il segmento *retail*, che verrà proposto attraverso le modalità standard utilizzate finora con almeno un'emissione nel corso dell'anno;
 - b. Un nuovo strumento di tipo nominale, particolarmente semplice e privo di meccanismi di indicizzazione, specificatamente dedicato agli investitori *retail*, che potrà essere proposto in più occasioni durante l'anno.