

Investimenti Titoli di Stato, raddoppia la quota di privati e famiglie

Ai risparmiatori retail il 13,7% del circolante rispetto al 7,5% del 2019. Da oggi l'emissione di BTP Più, ultimo di 27 bond riservati dal 2012

Casadei, Finizio, Lops, Redaelli — alle pagine 2 e 3

Titoli di Stato, il 13,7% a privati e famiglie Raddoppio dal 2019

Risparmio. Si apre oggi il collocamento di BTP Più riservato al pubblico retail. Dal 2012 si sono susseguite 27 emissioni per piccoli investitori



Lo stock del debito pubblico italiano in circolazione è aumentato del 25% negli ultimi cinque anni



Ad alimentare la corsa dei risparmiatori sono stati i rendimenti risaliti dopo il minimo dello 0,1% nel 2021

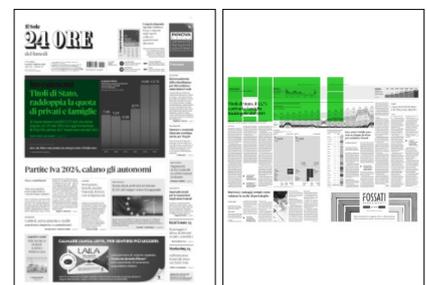
Michela Finizio

Si apre oggi il collocamento del nuovo BTP Più pensato per le famiglie, con un tasso del 2,8% per i primi quattro anni. L'emissione avrà luogo fino al prossimo 21 febbraio e il nuovo titolo del Tesoro avrà durata pari a otto anni, per la prima volta sarà possibile chiederne il rimborso anticipato e sono previste cedole fisse pagate ogni tre mesi, con un tasso più elevato nella seconda fase. Si tratta solo dell'ultimo dei 27 collocamenti di debito pubblico "riservati" a investitori retail che si sono tenuti nel corso degli ultimi anni, in particolare dal 2012 a oggi.

Questi soggetti includono sia le famiglie (risparmiatori individuali, persone fisiche) sia le piccole e medie imprese che non svolgono attività di intermediazione finanziaria (istituzioni non finanziarie residenti). Tanto che oggi il 13,7% dei titoli di Stato in circolazione è nelle mani di privati e famiglie, quasi il doppio di quanto posseduto nel 2019. A dirlo sono i dati della Banca d'Italia sulla composizione del debito pubblico, aggiornati alla fine dello scorso anno. In particolare l'aumento dei titoli detenuti dai soggetti retail è stato consistente tra il 2022 e il 2024, in linea con le ultime emissioni dei prodotti destinati a questo tipo di platea:

BTP Italia, BTP Futura e BTP Valore.

Nel dettaglio la quota di queste tre tipologie di titoli di Stato, esplicitamente dedicata agli investitori retail, è salita al 6% sul totale dello stock in circolazione, rispetto al 3,9% del 2019. In



base alla fotografia più recente dei titoli di Stato, pubblicata online dal ministero dell'Economia e delle Finanze (aggiornata al 31 gennaio 2025), i BTp Italia ora rappresentano il 2,5% del totale, i BTp Futuro lo 0,8% e i BTp Valore il 2,6 per cento. Dal 2012 a oggi, infatti, secondo una recente ricostruzione dell'Osservatorio sui conti pubblici italiani dell'Università Cattolica, ci sono state 27 emissioni di titoli riservate in modo specifico ai soggetti retail, a cui ora si aggiunge il nuovo BTp Più pensato per le famiglie, in collocamento da oggi (si veda l'articolo in basso).

Va ricordato che imprese private e famiglie possono, di certo, detenere anche tipologie di BTp, oltre a quelli a loro dedicati, ma l'incremento di questo "segmento riservato" ha fatto lievitare la quota relativa alle tre tipologie in esame, per un valore totale di circa 150 miliardi di euro detenuti su oltre 2.505 miliardi di titoli di Stato in circolazione al 31 dicembre 2024 (in aumento del 25% rispetto allo stock rilevato al 31 dicembre 2019).

I BTp Italia in realtà possono essere detenuti da qualsiasi investitore, ma nella fase iniziale di collocamento il loro acquisto è stato generalmente riservato o incentivato per i soggetti retail. In particolare, le prime cinque emissioni di BTp Italia a partire dal 2012 fino al 2014 offrivano un incentivo del 4 per mille solamente alle persone fisiche e soltanto se i titoli erano acquistati

all'emissione e detenuti fino alla scadenza. A partire dal 2014, invece, durante le successive 14 emissioni è stata introdotta una chiara distinzione nel periodo di distribuzione, suddiviso in due fasi: nei primi tre giorni la vendita era aperta soltanto al pubblico retail, composto per lo più da persone fisiche.

Più in generale per incentivare l'acquisto da parte dei risparmiatori privati, lo Stato negli ultimi anni ha offerto rendimenti maggiori su questo tipo di titoli rispetto a quelli "tradizionali", in particolare per chi acquista nella fase del collocamento e tiene il titolo fino alla scadenza. Secondo una stima dell'Osservatorio della Cattolica il maggior rendimento comporterà, per la durata delle 27 emissioni di titoli "retail" realizzate dal 2012 a oggi, un maggior costo cumulato per il Tesoro pari a 15,8 miliardi di euro.

«Questi titoli risultano convenienti - spiega Giampaolo Galli, economista e ricercatore dell'Osservatorio - per il risparmiatore che abbia l'ottica del "cassettista", cioè che abbia intenzione di detenere il titolo per un lungo periodo o fino a scadenza». Dopo la crisi finanziaria del debito sovrano, infatti, il ministero dell'Economia ha puntato ad aumentare la quota di titoli di Stato italiani detenuti dalle famiglie italiane o, più in generale, da investitori retail. «Si presuppone, anche se sarebbe tutto da dimostrare, che in presenza di tensioni sul mercato finanziario que-

sto tipo di soggetti sarebbe meno incline a vendere i titoli rispetto a quanto farebbero gli operatori finanziari, soprattutto esteri», spiega Galli.

Fatto sta che, dopo anni di tassi di interesse vicini allo zero che avevano quasi cancellato la convenienza di questo tipo di investimenti, l'appel degli elevati rendimenti ha fatto tornare i piccoli risparmiatori sui titoli di Stato. Il costo medio all'emissione (media ponderata dei tassi di interesse lordi applicati) aveva sfiorato lo 0,1% nel 2021 per poi salire al 3,76% nel 2023 e poi assestarsi al 3,41% nel 2024.

Così, mentre anche la quota degli investitori esteri è salita oltre il 23%, «nella prima metà del 2024 - si legge nell'ultimo Rapporto sulla Stabilità finanziaria della Banca d'Italia pubblicato lo scorso ottobre - la quota dei titoli di Stato detenuta dalle famiglie italiane ha quasi raggiunto il 13%, anche grazie alle emissioni dedicate agli investitori al dettaglio».

In sintesi, una quota relativamente elevata di investitori domestici, caratterizzati per lo più dall'adozione di strategie di investimento a lungo termine (*buy and hold*), «tende - si legge nel rapporto - a favorire la stabilità, attenuando i possibili impatti connessi con cambiamenti delle modalità di gestione dei portafogli da parte dei fondi di investimento».

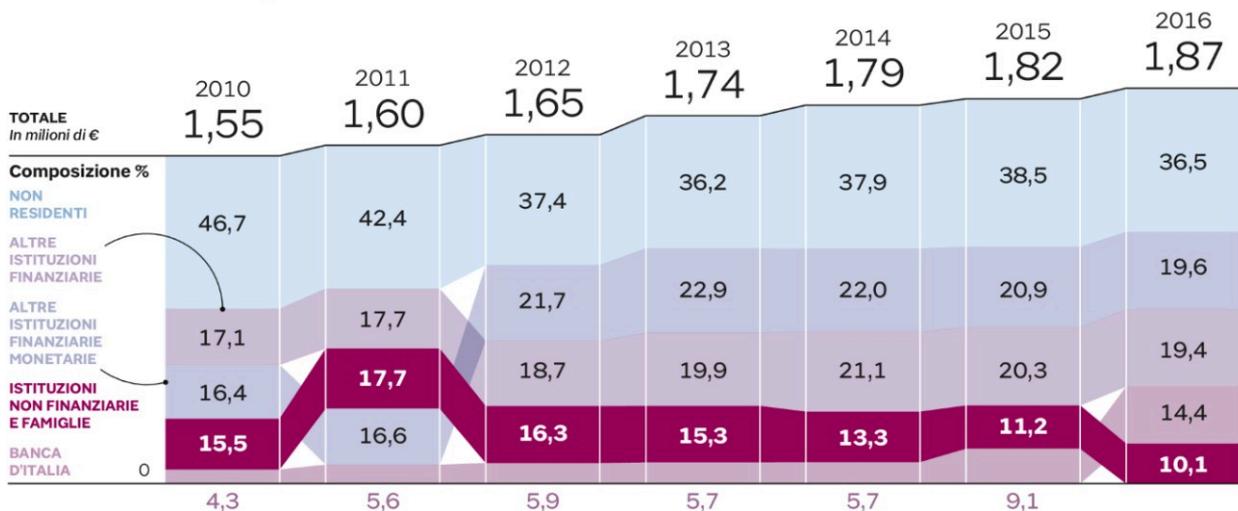
© RIPRODUZIONE RISERVATA

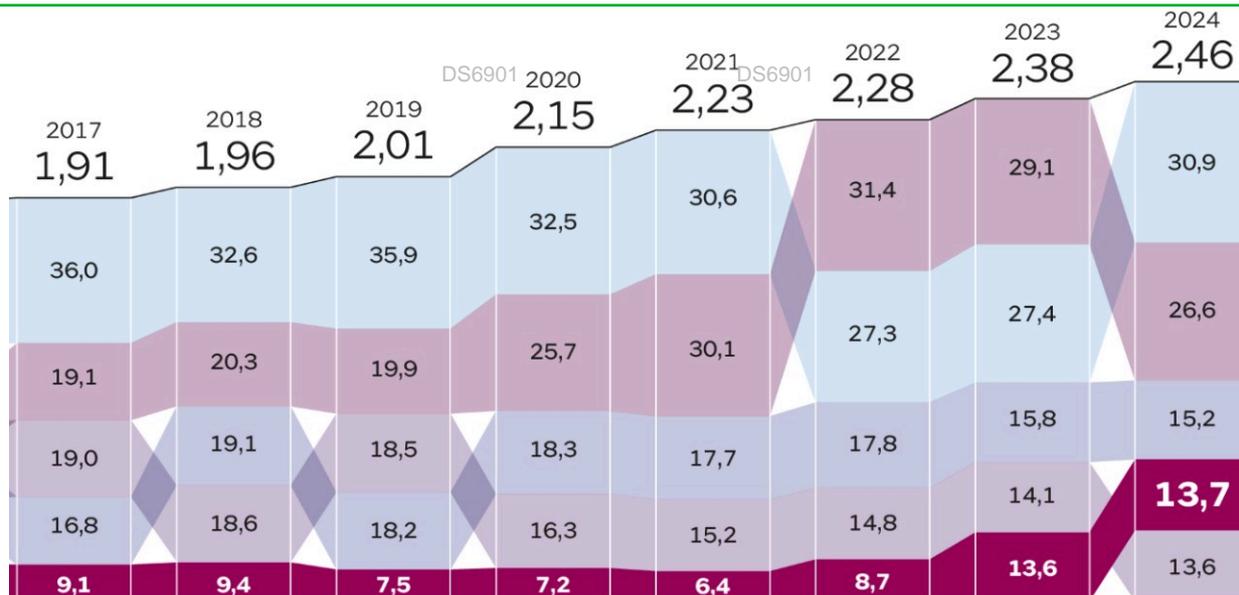
La fotografia dei Titoli di Stato italiani in circolazione

I SETTORI DETENTORI

Ammontare in milioni di euro e composizione % sul totale dei detentori

Fonte: elab. OCPI su dati Banca d'Italia, Eurostat e Banca Centrale Europea





GLI ISEE 2025 CON TITOLI DI STATO

Dsu trasmesse dalla rete di Caf Acli, in totale e con titoli di Stato. In %

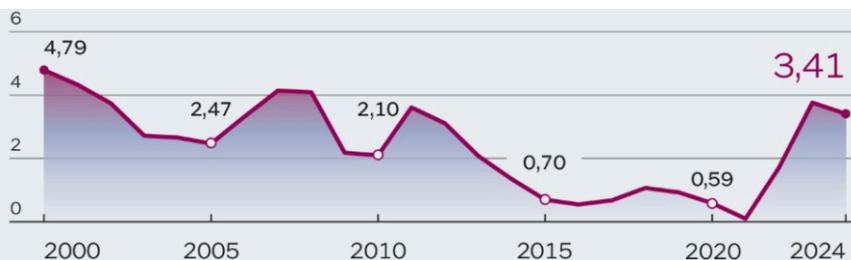
REGIONE	DSU	CON TITOLI	IN %
Piemonte	13.824	3.665	26,5
Valle d'Aosta	673	93	13,8
Lombardia	77.234	24.028	31,1
Trentino A. A.	13.382	2.108	15,8
Veneto	26.856	7.705	28,7
Friuli V. G.	4.176	1.211	29,0
Liguria	7.707	1.546	20,1
Emilia R.	26.332	6.799	25,8
Toscana	14.210	4.305	30,3

Umbria	3.427	721	21,0
Marche	4.692	1.167	24,9
Lazio	7.005	2.712	38,7
Abruzzo	3.325	911	27,4
Molise	1.066	587	55,1
Campania	5.473	1.881	34,4
Puglia	10.202	2.720	26,7
Basilicata	1.238	645	52,1
Calabria	1.122	136	12,1
Sicilia	12.570	3.308	26,3
Sardegna	6.144	2.229	36,3
TOTALE	240.658	68.477	28,5

Fonte: Caf Acli

I RENDIMENTI

Andamento del tasso medio ponderato dei Titoli di Stato calcolato sui rendimenti lordi all'emissione. In %



Fonte: Mef

GLI ISEE CON TITOLI DI STATO

Isee elaborati nel 2025 in cui sono presenti titoli di Stato o risparmio postale garantito. In % sul totale



Fonte: Caf Acli

LA TIPOLOGIA

Composizione dei Titoli di Stato in circolazione
In % sul totale e in euro

31 DICEMBRE
2019

2.004.766

31 DICEMBRE
2024

2.505.826

