

BOND SOVRANI**GOVERNI
CHE SCELGONO
IL DEBITO VERDE**di **Marcello Minenna**

Nel 2020 governi, enti sovranazionali e società private hanno raccolto denaro per investimenti verdi raggiungendo il record di 490 miliardi di \$; e nel 2021 la società di rating Moody's prevede che si arriverà a 650 miliardi.

Il mercato dei green bonds alle origini era dominato da emittenti sovranazionali:

Banca europea per gli investimenti (BEI) e Banca mondiale nel 2007/2008, seguiti da banche di sviluppo multilaterali e emittenti del settore pubblico locale.

— Continua a pagina 14

QUANDO I GOVERNI SCELGONO IL DEBITO VERDEdi **Marcello
Minenna**

— Continua da pagina 1

Scarso invece l'interesse degli Stati sovrani per via dei vincoli di investimento dei proventi al rispetto dei criteri stabiliti dal consorzio globale della "Climate Bond Initiative" (CBI), costola dell'*International Capital Market Association*. Il primo vero *green bond* sovrano è stato emesso dalla Polonia soltanto nel dicembre 2016.

Da allora, diversi Paesi dell'Unione Europea (Francia, Paesi Bassi, Germania e recentemente l'Italia) hanno fatto ingresso in questo mercato diventandone i *leader*, così come Indonesia, Cile ed Egitto in altri continenti. Un cambiamento evidentemente determinato dalla pressione dell'opinione pubblica e dagli impegni dei governi ad affrontare il problema del cambiamento climatico.

Nel 2021 si prevede che almeno 7 paesi emetteranno obbligazioni verdi (tra cui Spagna, Regno Unito e forse USA), portando lo stock di debito verde di 17 Paesi a circa 114,5 miliardi.

La posizione europea di più grande emittente di obbligazioni

verdi a livello globale plausibilmente si rafforzerà per via dell'intenzione di finanziare con debito green un terzo del programma *UE Next Generation* da 750 miliardi di €.

La galassia dei bond sovereign verdi è tracciabile attraverso un diagramma a bolle che classifica le emissioni per durata e controvalore. Spiccano le due emissioni del governo tedesco nel quarto trimestre 2020 e il BTP *green* collocato dal Tesoro italiano poche settimane fa.

Il governo tedesco intende creare una curva *green* dei tassi di interesse gemella dei titoli di Stato, tale per cui ci sarà in offerta un'obbligazione *green* con stessa cedola e scadenza di ogni *Bund* convenzionale. Il differenziale di rendimento tra obbligazioni tradizionali e verdi (*c.d. greenium*) dunque sarà finalmente prezzato in uno dei mercati più ampi e liquidi del mondo.

Il BTP italiano spicca per controvalore (8,8 miliardi di €) e durata (24 anni). Una *maturity* lunga si adatta meglio alla tipologia di investimenti infrastrutturali previsti ed ha permesso la sottoscrizione

massiccia della *tranche* da parte di investitori di lungo periodo come i fondi pensione.

In una ricerca CBI sui *sovereign green bonds* europei riportati nella "galassia" emerge come la domanda sia mediamente superiore del 50% rispetto alle emissioni tradizionali, con picchi 8 volte superiori come nel recente collocamento italiano. Si nota anche una compressione dei rendimenti in sede di asta rispetto alle obbligazioni ordinarie e quindi un *greenium* lievemente positivo.

La sfida della svolta *green* della finanza pubblica è quella di coniugare l'avvio di una robusta ripresa economica post-pandemica ed una prospettiva di sostenibilità ambientale. È possibile? Staremo a vedere.

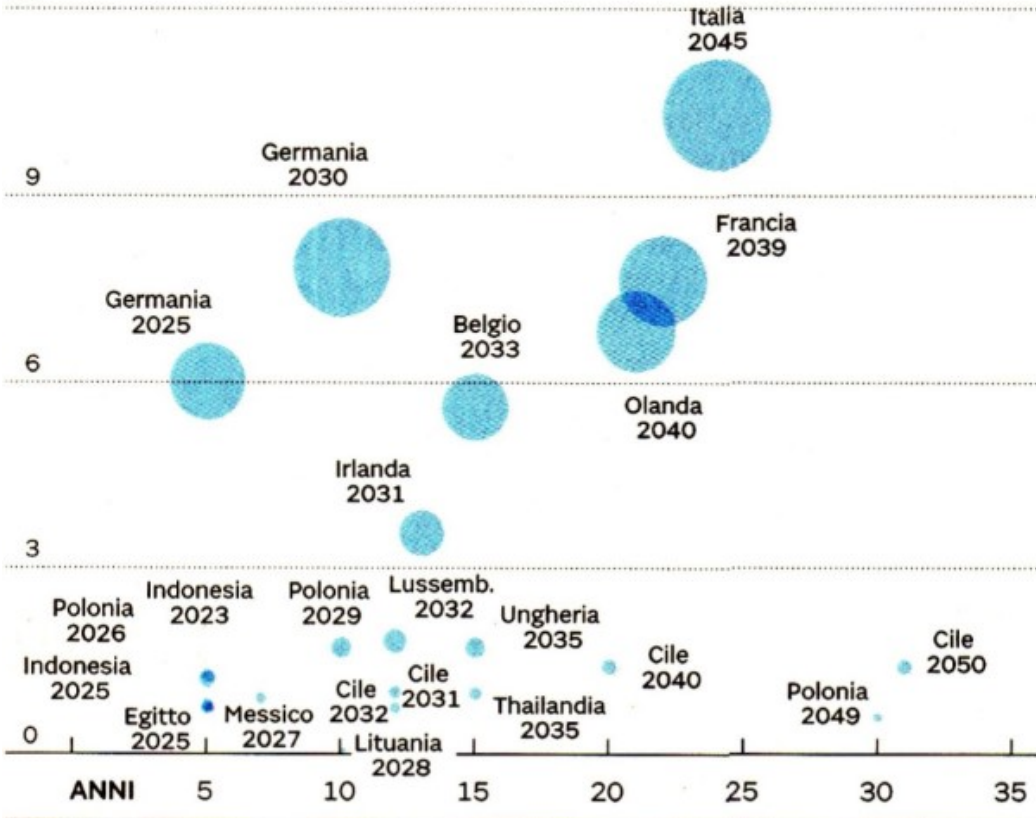
Direttore generale dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli

📧 @Marcello Minenna

Le opinioni espresse sono strettamente personali

Europa in testa alla classifica mondiale

La galassia delle emissioni di obbligazioni governative green. In mld di \$



Fonte: ClimateBonds Initiative