

## Come si misura l'attacco all'Italia

28 Maggio 2018

Da Comedonchisciotte del 25-5-2018 (N.d.d.)

Lo spread tra *btp* (debito italiano) e *bund* (debito tedesco) è salito a quota 190, ma il fatto che si sia alzato rispetto a qualche settimana or sono non ha alcun significato. Intanto, perché lo spread è una differenza, e questa differenza cresce non solo se il *btp* registra un aumento, ma anche e parimenti se il titolo di stato tedesco (il *bund*) cala. Per fare un esempio, non potete sostenere di essere ingrassati perché constatate di pesare 10 kg più del vostro vicino di casa rispetto a qualche tempo fa. Potrebbe anche darsi che il vostro vicino sia dimagrito di 10 kg e che voi abbiate mantenuto sempre il solito peso; Naturalmente è solo un esempio, che però mostra quante insidie interpretative possono nascondersi dietro il famigerato spread. In secondo luogo, l'aumento di spread tra *btp* e *bund* potrebbe essere solo la conseguenza dell'informazione mediatica di breve periodo. Per la serie: tutti i piccoli retail vendono Italia ora perché lo dicono i giornali.

Se vogliamo davvero sapere SE la speculazione sta attaccando l'Italia e SE ad attaccarla sono i poteri forti e non qualche trader novizio occorre guardare al rapporto tra i CDS della Germania ed i CDS dell'Italia e poi, fare la differenza con lo spread. Capito un tubo vero? Per forza, sovente chi non ha mai fatto trading capisce poco di economia, anche se ha conseguito dei master alla Bocconi. Proviamo a spiegare meglio così: sul mercato gli strumenti speculativi sono tanti, oltre ai futures ci sono anche i famigerati CDS (famigerati perché ebbero un grande peso durante la crisi dei mutui supprime nel 2008). I CDS sono come delle assicurazioni che coprono il rischio di credito. Nello specifico, chi compra CDS si assicura contro il rischio di un default (fallimento) di uno Stato. Lo ripeto? Il CREDIT DEFAULT SWAP (CDS) è uno strumento che neutralizza il rischio emittente. Nel 2011 era successo che gli speculatori che pensavano di guadagnare sullo spread italiano (e le banche internazionali che volevano dare un messaggio politico), compravano i cds e vendevano allo scoperto (shortavano) i *btp*. Ora questa cosa non la possono più fare perché è cambiata la legge. Per farvela breve, gli speculatori possono ancora comprare CDS e shortare *btp* e future *btp*, ma gli istituzionali no. Gli investitori istituzionali non possono più fare queste due cose; possono solo comprare i CDS e non andare short Italia. Se io — istituzionale — compro però tante assicurazioni per guadagnarci in caso di ipotetico default italiano, allora sto tifando contro l'Italia; sto cercando di abbassare la credibilità di un Paese e, nel farlo, alzo il punteggio di questi stramaledetti CDS. Il ragionamento che ne consegue è che il confronto tra i due tipi di spread — quello CDS Italia/CDS Germania versus quello classico *btp/bund* — sarà un parametro di gran lunga più attendibile di quello usato dai media per capire quanto un paese è sotto attacco. Se gli istituzionali nel mondo comprano CDS allora questa è la prova che stanno attaccando l'Italia. A che punto siamo, dunque?

Mentre scrivo la situazione è questa: cds Italia a 140 punti (in rialzo) cds Germania 11 punti. Lo spread classico *btp/bund*, invece, è a 191 punti. Al dunque, lo spread CDS Italy/Germany è per differenza a quota 129. Lo spread a 191. Quindi,  $191 - 129 = 62$ . Se confrontiamo questo dato con quello delle scorse settimane registriamo un aumento, ma è stabile oggi ad esempio e persino in leggero calo su ieri quando tutti i giornali — tutti tutti — urlano che siamo nella caccia per via dello spread. Gli istituzionali stanno comprando Cds un po' più del mese scorso, ma al momento non in misura drammatica. Mi spiace se qualche lettore non è riuscito a seguire il ragionamento perché non sono stato chiaro. Fate così: chiedete consigli a Boldrin! Chiedete ad Alesiana! Chiedete a Giavazzi! Chiedete a Friedman! Chiedete a Marattin! Chiedete a Giannino! Poi, mi riferite quel che vi hanno detto e farò l'esatto contrario.

Massimo Bordin