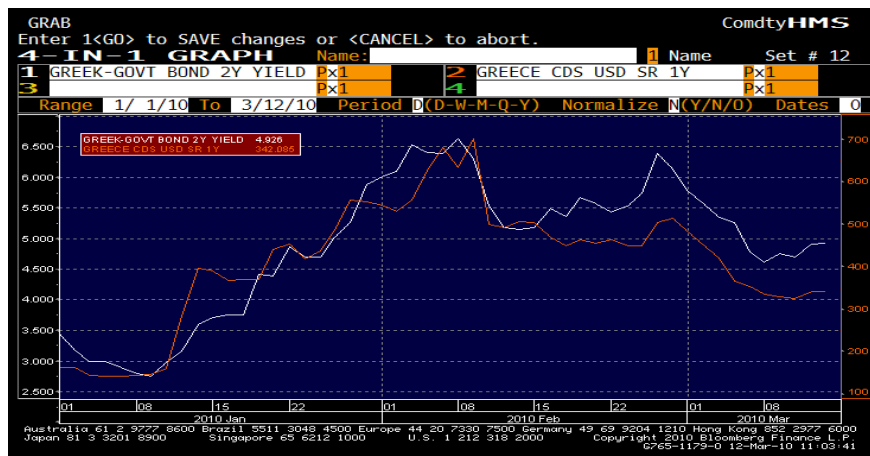


UBP. Girardin: "La Grecia e il caso dei Cds"

venerdì 26 marzo 2010 -



Guadagnare soldi con i mercati in rialzo è più etico che guadagnarne altrettanti con le borse in ribasso? La questione si pone in maniera ricorrente, ovvero ogni volta che i mercati finanziari perdono la bussola. L'ultimo esempio in ordine di tempo: il Primo Ministro greco è

andato fino a

Washington per esortare il Presidente americano ad aiutare i politici europei nella loro lotta contro quei vili speculatori che spingono la Grecia verso il fallimento con i loro "swap nudi". Qual è dunque questa deriva? Lo swap è un'assicurazione che protegge l'acquirente dall'incapacità di

un'impresa o di uno Stato di rimborsare i rispettivi debiti. Questo prodotto derivato è "nudo" se l'investitore non detiene il prestito che deve essere protetto. "E' un po' come sottoscrivere un'assicurazione contro l'incendio sulla casa ...del vicino", ci ricorda il ministro ellenico. Il premio di assicurazione corrisponde allo scarto tra il rendimento obbligazionario in Grecia e quello del tasso di interesse a breve termine, scarto che aumenta se c'è una maggiore domanda di protezione. Il costo del debito si ritrova quindi maggiorato e ciò determina un deterioramento

delle finanze pubbliche. Il grafico mostra la correlazione marcata tra il rendimento delle obbligazioni greche a 2 anni (in bianco) e il premio dei CDS (in marrone). Va da sé che il premio è un costo per l'investitore che si rivolgerà verso un altro investimento se reputa lo stesso troppo elevato rispetto al pericolo di fallimento. Incolpare gli "swappisti nudi" dei mali della Grecia è un abile diversivo, ma non risolve il problema dell'eccessivo indebitamento del Paese. L'accanimento

politico della Grecia sull'utilizzo indegno di questi prodotti fa un po' sorridere dal momento che si sa che il Ministro delle Finanze di quello stesso Paese ne ha fatto largo uso nel 2002 per ridurre artificialmente il deficit pubblico al livello richiesto per entrare nella Zona Euro. Gli "swap" delle valute avevano allora permesso di procrastinare i tempi di pagamento di una buona parte dei debiti dello Stato, ma... le calende Greche non esistono sui mercati finanziari e l'ora dei conti è scoccata nel 2009: il deficit pubblico è stato "rivisto" dal 6 al 13%, cosa che ha

fatto scaturire la crisi attuale. Per un ammontare di 9 miliardi di euro, il volume globale degli swap legati alle obbligazioni della Grecia non rappresenta che un magro 3% del debito del Paese. Il colmo è che le autorità di sorveglianza non hanno notato alcun aumento significativo del volume trattato dopo lo scoppio della crisi. Nel 2008 le autorità americane hanno tentato di frenare il ribasso dei titoli bancari proibendo la vendita allo scoperto (short selling). Risultato: è durante la fase del divieto che le azioni del settore bancario hanno registrato i maggiori ribassi! Se

bastasse proibire gli strumenti che permettono di guadagnare quando i mercati finanziari scendono affinché non scendano più...si saprebbe.

Michel Girardin, Direttore Investimenti di Union Bancaire Privée

Il Nuovo Mercato srl
<http://www.ilnuovomercato.it/>