

9 luglio 2012 15:03

La pallottola d'argento e la pistola ad acqua. Il salva-spread

di [Alessandro Pedone](#)



Mentre scrivo queste poche righe è in corso la riunione dell'Eurogruppo che dovrebbe comunicare i dettagli relativi al funzionamento del così detto meccanismo "salva-spread" che con tanta insistenza Mario Monti ha chiesto nell'ultimo vertice europeo.

Non sappiamo ancora come andrà a finire, ma possiamo già dire che l'unico dettaglio che potrebbe cambiare il corso delle cose sarebbe la **concessione della licenza bancaria** al fondo.

Attraverso questo "stratagemma" si aprirebbe – finalmente! – alla possibilità teorica di monetizzare il debito europeo. Non sarebbe affatto necessario usare le risorse sostanzialmente **illimitate** che il fondo avrebbe, basterebbe dare l'annuncio e sostenere la posizione per qualche settimana o mese. Dopo poche settimane scatterebbero le ricoperture massicce e non solo non sarebbe più necessario continuare ad acquistare i titoli di stato, ma sia il fondo che la BCE potrebbero (nei tempi e nei modi dovuti) liquidare le posizioni prese con stratosferici guadagni.

Un fondo salva-spread con risorse limitate (per quanto importanti) non potrà che tradursi in un peggioramento della situazione attuale. Invece della "pallottola d'argento

(http://www.aduc.it/editoriale/ben+venga+cambiamento+italia+adesso+bce+spari_19654.php)" di cui parlo' il

Financial Times a novembre dell'anno scorso, sarebbe una **pistola ad acqua**.

Questo è ciò che c'insegna sia la teoria che l'esperienza.

Ammettiamo che il fondo ESM possa acquistare, diciamo 300 miliardi di titoli italiani e spagnoli.

Sul mercato ci sono più di 2.500 miliardi di titoli in circolazione. Con 300 miliardi si può andare avanti diverse settimane, diciamo qualche mese.

Lo scenario che ci dovrebbe attendere è piuttosto facile da prevedere.

Nelle prime settimane i prezzi dei titoli salgono in conseguenza dei primi, massicci, acquisti.

Scattano un po' di ricoperture, ma non massicce perché gli speculatori con le spalle larghe sono alla finestra a vedere cosa accadrà quando il fondo esaurirà le sue risorse.

In questa fase il compratore principale è il fondo stesso.

Passano le prime settimane ed il mercato inizia a chiedersi cosa succederà ai prezzi di queste obbligazioni non appena il fondo esaurirà le sue risorse. Alcuni operatori avranno iniziato a fare buone plusvalenze sui titoli e non vogliono rischiare di perderle. Man a mano che il limite delle risorse del fondo si avvicina, gli operatori torneranno a vendere prepotentemente per non rimanere con titoli in portafoglio destinati a scendere una volta che il principale compratore avrà esaurito le sue risorse. Ci sarà quindi la corsa a non essere l'ultimo a poter "sbolognare" i titoli al fondo.

Ciò significa che qualunque soluzione tecnica che non doti il fondo di risorse **potenzialmente** illimitate sarà – nella migliore delle ipotesi - una soluzione buona per guadagnare un po' di tempo, in attesa della soluzione definitiva.

Quali siano le soluzioni definitive, ormai, lo sanno anche i sassi.

La domanda è: *perché non si applicano?*

In un prossimo articolo proveremo a dare un possibile risposta.