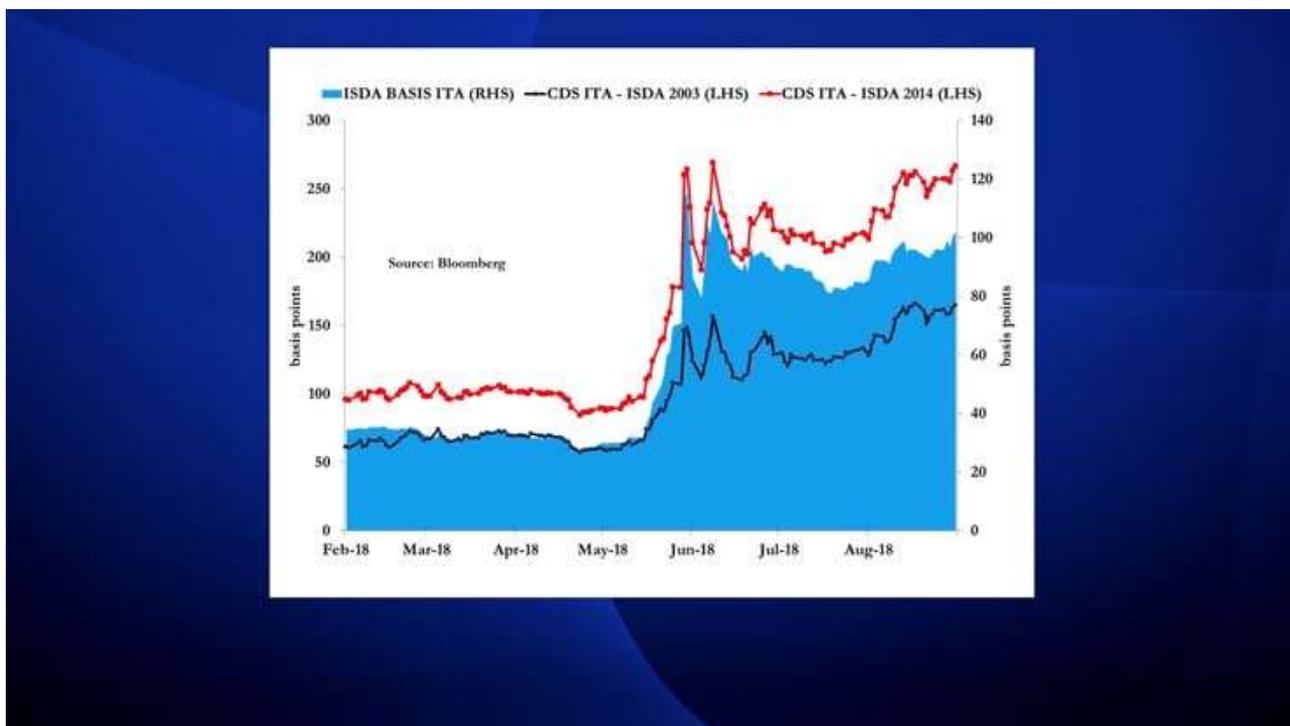




Uno strumento ci permette di capire cosa teme il mercato: i CDS

19 ottobre 2018

Oggi vi parlo di CDS, termine relativo a uno strumento finanziario che cerco, nel mio blog, di rendere accessibile a tutti. Anche perché è grazie a questo strumento che riusciamo a capire qualcosa in più del pensiero dei mercati.



di Mariangela Pira

Uno strumento finanziario ci permette di capire cosa preoccupa gli investitori in questo momento relativamente all'Italia, e soprattutto su cosa scommettono.

Il ragionamento che farò da qui in poi si basa su quanto pubblicato dal professor Marcello Minenna (*docente alla Università Bocconi e alla London Graduate School of Mathematical Finance, scrive per i più importanti quotidiani e riviste straniere ed è responsabile dell'ufficio Analisi Quantitative e Innovazione Finanziaria presso la Consob*).

Il professore ha una tesi che sostanzialmente dice: non dobbiamo preoccuparci delle chiacchiere ma guardare a quello che fa l'economia finanziaria che muove migliaia di miliardi di denaro. Ci sono una serie di elementi che spingono verso un determinato rischio ed è giusto che la politica guardi a questo rischio con responsabilità.

Questo mi porta a parlarvi dei CDS, che altro non sono se non una sorta di contratti di polizza assicurativa: se – per intenderci - lo Stato cui abbiamo prestato dei soldi non è in grado di

restituirceli, chi ha comprato questo tipo di garanzia, i CDS, ha diritto in teoria ad essere rimborsato comunque dall'assicuratore.

Il grafico che vedete nella copertina del post mostra (CDS ITA - 2003, la riga nera per intenderci) come è cresciuto l'andamento del CDS che protegge chi ha prestato i soldi al nostro paese contro i rischi che l'Italia non glieli restituisca. I CDS come le assicurazioni hanno un prezzo e questo cresce man mano che la percezione sul rischio Paese si fa elevata. La stima che vedete si basa su questo prezzo.

Dal 2014 però esiste anche un CDS di natura diversa. E' quello che assicura l'investitore che presta i soldi a un paese, contro il rischio che questo glieli restituisca, ma in un'altra valuta: non in euro dunque, ma con una moneta svalutata. Perché si è pensato a questo CDS, vi chiederete? Perché a fine 2012 l'European Stability Mechanism, che per intenderci è quello che ha creato il Fondo Salva Stati ha di fatto messo nero su bianco (semplifico ma per amore di comprensione) l'ipotesi che ci possa essere una ridenominazione del debito pubblico in un'altra valuta. Nel nostro caso, la lira. Movimenti politici anti-euro riaccendevano in quel momento i riflettori sulla necessità di diverse regole. E quindi gli esperti si sono detti: ma se è la stessa Europa a dirlo, come possiamo non assicurarci contro questo rischio? Per questo è nato un nuovo CDS, dato che il primo proteggeva da tutti i rischi salvo che quello valutario.

Nel grafico che vedete (CDS ITA 2014, quello in rosso) quindi vengono mostrate le probabilità - per gli investitori - che l'Italia esca dall'euro. Ci dice che sui mercati l'ipotesi che si teme di più è che l'Italia possa uscire dall'euro. Il movimento è decisamente anomalo e al rialzo. Ancora più evidente la differenza se si contrappongono i due grafici. Una differenza che supera i 100 punti. Ed è questa la bontà dell'analisi di Minenna. Mettere a paragone i due CDS e dalla loro differenza capire che stava accadendo qualcosa. Fin qui, ho cercato di far capire a tutti, proprio a tutti, di che cosa stiamo parlando.

Allego il link dell'analisi del professore (http://marcello.minenna.it/wp-content/uploads/2018/02/20181010_SE.pdf) per i più esperti. Il prof Minenna infatti ha notato che la stessa differenza (in crescita e sopra i 100 punti) si trova anche tra i Btp denominati in euro e quelli denominati in dollari. Anche su un altro parametro ha riscontrato la stessa differenza. Tra le obbligazioni munite di 'Clausole di Azione Collettiva' e obbligazioni non assistite da queste clausole. Se uno Stato decidesse di cambiare moneta le obbligazioni munite di quelle clausole sarebbero più sicure poiché renderebbero meno doloroso il passaggio a un'altra valuta. Le obbligazioni munite di queste clausole in circolazione sono circa 930 milioni, la quantità più elevata in Europa.

p.s. "CDS" è un termine che nel 2008 era noto tanto quanto lo spread: basti ricordare che prima del fallimento Lehman erano proprio questi strumenti ci dicevano come il mercato scontasse un elevato rischio di fallimento. E le società (come il colosso americano AIG) che avevano venduto quel genere di assicurazioni rischiarono il crac perché il danno fu talmente grande da non avere la possibilità di onorarle.