



06 Maggio 2010 – Italia sotto attacco.

Si parla oggi di dubbi sollevati dall'agenzia di rating Standard & Poor sulla solidità del debito Italiano (borsa, BTP e CCT travolti..) ma già si mormora che l'obiettivo più ambizioso potrebbe essere nientemeno che la Francia. Credo che oramai si sia al delirio e dalle argomentazioni contabili si stia scivolando sul piano politico altrimenti non si capisce per quale motivo non venga mai nominata l'Inghilterra (vedi debito del settore privato) che non sta certo meglio della Spagna, gli attacchi poi vengono dagli Stati Uniti i quali hanno un bilancio globale con numeri degni dell'Argentina ma si sa .. gli USA sono gli USA

in quanto alle agenzie di Rating questi austeri giudici ricordiamo che il giorno del fallimento di Lehman quest'ultima vantava ancora una tripla A e ricordiamo anche che il grosso dei ricavi queste agenzie lo prendono dal sistema delle grandi banche mondiali le stesse che poi attraverso i loro fondi Hedge creano i disastri che vediamo in questi giorni guadagnando al ribasso
Ce n'è quindi abbastanza da farsi venire il vomito

Ma vediamo di analizzare un minimo la situazione:

Citigroup ha da poco pubblicato un report sulla finanza degli stati sovrani e fra le cose interessanti troviamo la Posizione Finanziaria verso l'Estero dei vari paesi, vale a dire quanti titoli, azioni, obbligazioni gli italiani hanno all'estero rispetto a quanti titoli, azioni, obbligazioni ITALIANE invece gli stranieri hanno (vedi tabella in fondo)

Quando si dice che "... gli italiani i BOT li compreranno sempre... per cui il debito nostro non è a rischio" si dimentica che un 20% circa lo hanno in mano gli stranieri. Infatti si nota subito che i paesi in fondo alla classifica: Islanda, Lituania, Estonia, Ungheria, Irlanda, Romania, Grecia hanno quasi tutti già dovuto chiedere assistenza dal FMI o UE o fatto un parziale default o lo stanno per fare.

Questo saldo estero di attività finanziarie, combinato con il debito pubblico, in % del Pil, ti dice quanto un paese è esposto a rischio di default.

Ci sono paesi in condizioni molto peggiori di noi come la Spagna che ha un saldo negativo di -75% del PIL (!!). E' per questo che si parla di rischio per la Spagna ma non per l'Italia anche se il loro debito pubblico è più basso. Perché per i 3/4 è in mano agli stranieri, e gli spagnoli non sono evidentemente in grado di finanziare il proprio debito pubblico. Il Portogallo è ora sotto tiro perché ha un -92% di saldo (!!!) cioè lo stato portoghese lo finanziano tutto i paesi stranieri. La Grecia con un -120% di debito pubblico e -69% di saldo attività-passività estere è spacciata, perché in pratica vuole dire che è finanziata da stranieri per un (0.69×1.20) 84% del suo PIL

Prendiamo il Giappone: qui abbiamo un deficit pubblico pari al 180% del PIL, tuttavia ha attività estere maggiori delle passività estere pari al +50% del PIL!, cioè i giapponesi hanno in mano (se fai

I



i calcoli) almeno 1.000 miliardi di titoli americani, europei ecc mentre gli esteri invece non hanno quasi titoli giapponesi. Quindi se proprio va male i giapponesi vengono in qualche modo spinti dal governo a comprare altro debito proprio e lo possono fare: basta che vendano titoli stranieri in loro possesso non rischiando nulla infatti nessuno si sogna di discutere il Giappone perché sarebbe totalmente inutile. La Germania, ovviamente, non è difficile da indovinare, ha un bel saldo positivo di ricchezza, pari al +25% del PIL.

L'Italia (che è messa più o meno come la Francia) ha un saldo attività/passività estere del -20% del PIL. Il Pil è circa 1.100 miliardi di euro e quindi gli stranieri hanno circa 230 miliardi di titoli di stato italiani (azioni ed obbligazioni poche) in più di quanto gli italiani invece hanno di titoli ed obbligazioni estere (poco e niente). In sostanza gli stranieri hanno una massa di titoli di stato italiani non da poco e noi abbiamo invece poche attività all'estero, gli italiani hanno pochi miliardi di attività finanziarie estere. Combinato al debito pubblico di 120% del Pil, questo -20% di saldo attività e passività ci mette a rischio, perché se per qualche motivo in altri paesi hanno bisogno di soldi basta che vendano 100 miliardi di titoli nostri e poi i rendimenti di colpo salgono, e se salgono il costo del debito che è una massa di 1.400 miliardi aumenta... e quindi aumenta il deficit e la necessità di emettere altro debito...

Comunque gli USA al -24% del PIL in questo sono messi peggio di noi, per 1/4 sono finanziati da stranieri (40% circa di quel quarto è la Cina) e parliamo di (14.000 mld di PIL X -0.24) di 3.500 miliardi circa di saldo passivo

Concludendo sembrerebbe di poter dire che in assoluto siamo allineati ai paesi migliori se escludiamo l'inafferrabile Germania, vicini a Francia e Austria e con un disavanzo su PIL tra i migliori. Se l'Italia davvero è considerata a rischio dato che siamo circa come la Francia, allora dobbiamo ammettere che, a parte la Germania che contabilmente è inattaccabile, tutta l'area Euro nessuno escluso è al riparo. Ma allora la domanda è: c'è un obiettivo politico in tutto questo?

Qualcuno fa notare che questa giostra è iniziata la settimana dopo la famosa audizione al senato americano in cui gli amministratori di Goldman Sachs sono stati insultati dai politici e Obama ha promesso il pugno duro ed una riforma del sistema.



Figure 9. Selected Countries – Net International Investment Position, (2000-2008) and Current Account (2009) *Posizione Netta verso l'Estero (attività - passività finanziarie)*

	2000	2008	2009
	Net International Investment Position		Current Account Balance
	% GDP		
Switzerland	114.1	121.5	8.7
Norway	20.4	52.3	13.8
Japan	24.8	50.6	2.8
Belgium	61.2	31.4	-0.3
Germany	3.3	25.3	4.8
Netherlands	-15.3	10.4	5.2
UK	-9.7	6.9	-1.3
Finland	-148.8	-4.2	1.4
Sweden	-24.0	-5.8	6.4
Denmark	-14.4	-8.5	4.0
Austria	-19.5	-14.4	1.4
France	8.9	-18.1	-1.5
Italy	3.6	-20.2	-3.4
USA	-13.4	-24.0	-2.9
Turkey	-37.0	-27.1	-2.3
Slovenia	-11.8	-30.8	-0.3
Czech Republic	-8.9	-38.3	-1.0
Poland	-32.2	-46.1	-1.6
Romania	-22.5	-50.1	4.4



Austria	-19.5	-14.4	1.4
France	8.9	-18.1	-1.5
Italy	3.6	-20.2	-3.4
USA	-13.4	-24.0	-2.9
Turkey	-37.0	-27.1	-2.3
Slovenia	-11.8	-30.8	-0.3
Czech Republic	-8.9	-38.3	-1.0
Poland	-32.2	-46.1	-1.6
Romania	-22.5	-50.1	-4.4
Slovakia	-20.9	-53.1	-3.2
Ireland	-15.0	-55.2	-2.9
Lithuania	-35.1	-60.4	3.8
Greece	-38.8	-69.7	-11.2
Estonia	-48.9	-72.4	4.6
Croatia	-24.9	-72.5	-5.6
Latvia	-29.7	-75.6	9.4
Spain	-32.3	-75.6	-5.1
Portugal	-39.9	-91.9	-10.1
Bulgaria	-34.8	-98.6	-9.5
Hungary	-69.9	-106.2	0.4
Iceland	-55.7	-215.8	3.8

questa classifica della posizione finanziaria verso l'Estero (ad es attività dei residenti italiani - passività, verso l'estero) ti da i paesi più esposti partendo dal basso...

Note: Current Account for Belgium, Croatia, the Czech Republic, Hungary, Norway, Poland, the Slovak Republic, Slovenia, Sweden and Switzerland as of 2008. Source: Haver and Citi Investment Research and Analysis