

L'ANALISI

Che cosa insegna il fallimento della Svb

Come ormai noto, ciò che è accaduto alla Silicon Valley Bank (SVB) non può accadere alle banche italiane sia per motivi legati alla regolamentazione, sia per il mercato di riferimento. Ciò non toglie che il crack della SVB debba suonare come un campanello di allarme anche per il nostro sistema economico.

Aldilà dei tecnicismi specifici del caso SVB, fondamentalemente perché la banca è fallita? In sintesi: i titoli di Stato americani emessi successivamente allo scoppio dell'inflazione hanno offerto un rendimento più alto e ciò ha provocato la riduzione del valore dei titoli emessi in precedenza, a tassi più bassi. La SVB, vistasi costretta a vendere quei titoli che avevano un rendimento più basso, ha realizzato perdite insostenibili.

Questa dinamica fisiologica di mercato (crescono i tassi di interesse sui titoli di nuova emissione, si riduce il valore dei titoli già in circolazione) ha colpito i titoli super sicuri del Tesoro Usa, ed ha un impatto anche sui valori dei titoli del nostro debito pubblico. Nel caso italiano, inoltre, alla compressione dei valori dei titoli in circolazione causata dall'inflazione, si somma anche la

DI MARCELLO GUALTIERI

pressione causata dallo spread.

Sul punto, soccorre la circostanza che una grossa fetta del nostro debito pubblico è sottratta alle oscillazioni dei valori di mercato, in quanto detenuta dalla BCE, che, verosimilmente, manterrà i titoli sino alla scadenza e reinvestirà anche il rimborso in nuovi titoli italiani. Oggi la Bce detiene circa il 30% del nostro debito pubblico, un pacchetto molto importante, in passato mai così alto.

La gente si sposta, a pari condizioni, verso titoli che rendono di più

Ciò non toglie, però, che il residuo 70% del debito pubblico (per un controvalore di circa 2.000 miliardi di euro) rimane in mano ad investitori privati, razionalmente

portati a spostarsi verso titoli che, a parità di condizioni, rendono di più.

Senza creare allarmismi, già oggi ogni singolo portatore di questi titoli, se costretto a vendere prima della scadenza, lo potrà fare solo perdendoci (come la SVB). Un pericolo enorme per lo Stato italiano che ogni anno deve trovare sul mercato in media 380 miliardi solo per rifinanziare i titoli in scadenza, e notoriamente gli investitori apprezzano titoli che offrono anche stabilità di valori.

—© Riproduzione riservata—

IMPROVE YOUR ENGLISH

Lessons learned from the SVB crisis

While it is widely acknowledged that the collapse of Silicon Valley Bank (SVB) is unlikely to occur in the Italian banking sector due to regulatory differences and target markets, it is crucial to recognize that SVB's crisis still holds valuable lessons for our economic system.

Looking beyond the technical elements of the SVB case, the underlying reason for the bank's failure was the higher yield offered by newly issued U.S. government bonds following an inflation outbreak. This caused the value of previously issued bonds to decline faster, forcing SVB to sell them at a loss, ultimately leading to unsustainable losses for the bank.

The market dynamic of rising interest rates on newly issued securities and declining values of existing securities has affected super-safe U.S. Treasury securities and also the value of public debt securities in Italy. Furthermore, in the Italian case, the inflation-induced compression of outstanding bond values is further compounded by the pressure caused by the spread.

Regarding public debt in Italy, a significant portion is shielded from market value fluctuations, as the ECB holds it. The ECB is expected to keep these bonds until maturity and reinvest the redemption in new Italian bonds. Currently, the ECB holds approximately 30% of Italy's public debt, an unprecedentedly high percentage.

Although the ECB holds a significant portion of Italy's public debt, the remaining 70% (valued at approximately 2 trillion euros) is still in the hands of private investors who are likely to move towards higher-yielding securities. If these investors are forced to sell before maturity, they will incur a loss, similar to what happened with SVB.

This poses a significant risk to the Italian state, which needs to refinance maturing bonds by raising an average of 380 billion euros annually from the market. Investors generally prefer securities that offer both stability and higher yields.

Traduzione di Carlo Ghirri

—© Riproduzione riservata—

People tend to gravitate towards higher-yielding securities, all factors held constant

IL PUNTO

Landini e Bombardieri protestano contro i contratti che hanno firmato

DI MARCO BIANCHI

Che Landini e Bombardieri abbiano una dialettica molto aggressiva è noto anche ai distratti. Che l'obiettivo delle loro recriminazioni da ottobre scorso sia diventato il Governo, anche questo è noto. Oggetto delle ultime esternazioni in ordine di tempo è infatti il mancato rinnovo del Ccnl dei dipendenti della vigilanza privata, fermo come è alla quantificazione concordata tra le parti sociali meno di dieci anni fa.

La paga oraria sottoscritta all'epoca era (e ancora è) inferiore ai 5 euro, oggettivamente bassa e indegna di un paese civile, a maggior ragione se si pensa al rischio che corre chi fa il vigilante. «Contratti pirata non rinnovati da dieci anni. Ministro del Lavoro se ci sei batti un colpo, è lo slogan con cui i due sindacalisti hanno attaccato a testa bassa. E ovviamente la frase è riecheggiata anche a Firenze, durante la recente manifestazione antifascista, tema evergreen che sta

bene sempre e per tutto, come il blu degli abiti maschili. E così agli slogan sono seguite le dichiarazioni a telegiornali unificati, a cui si sono aggiunti i neo accorpati Elly Star e Giuseppe Conte, tutti scandalizzati come sia possibile che questo Governo filofascista «non intervenga per risolvere questo annoso problema e dare dignità ai lavoratori del setto-

Si scandalizza chi non ha fatto nulla per dieci anni

re».

Tutto nella "normalità mediatica" del nostro Paese, si potrebbe dire. Le risposte che si potrebbero dare in effetti sono tante, ma cerchiamo di sintetizzarle.

Per prima cosa va sottolineato e concordato che oggi non si possono avere previsioni contrattuali dal valore così basso. La seconda è relativa a chi ha competenza per risolvere il problema con la sottoscrizione

del rinnovo, che certo non è il Ministero del Lavoro, ma le parti sottoscrittrici del Ccnl (che evidentemente non sono stati efficaci nel pervenire al rinnovo negli scorsi anni). **La terza riguarda sempre la competenza a intervenire, ma dal punto di vista politico. Ammesso e non concesso che il Ministero del Lavoro qualcosa possa fare, non si capisce come mai Ministri progressisti e comunisti che si sono susseguiti a via Veneto nulla abbiano fatto negli ultimi dieci anni per eliminare la piaga di una paga tanto bassa. Insomma, sarebbero tante le cose di cui discutere per cercare di risolvere il problema.**

Ma vi è una domanda la cui risposta spazza via tutte le altre: ma questo ccnl "pirata", che ruba dignità e diritti ai lavoratori con previsione di pagamento orario da fame, quale sindacato l'avrà mai sottoscritto dieci anni orsono? Chi si è macchiato di questo peccato originale? Ma ovviamente la Triplice, che oggi protesta contro se stessa...

—© Riproduzione riservata—

LA NOTA POLITICA

Meloni al congresso Cgil, punto di svolta

DI MARCO BERTONCINI

Man mano passano i giorni, emerge il ruolo di **Giorgia Meloni**. Lasciamo da canto le doglianze su qualcuno, anche a lei molto vicino, che meriterebbe di essere messo da parte. Trascuriamo altresì talune continuità sgradevoli, che potrebbero non trovare attuazione, come gli eccessi per decreti-legge e parzialmente per voti di fiducia.

Guardando invece ai fatti, va detto che non sono soltanto i sondaggi a confermare la superiorità della Meloni sui ministri, bensì la realtà concreta. Rientra nelle sue indubbie capacità la presenza al congresso della Cgil, tenuta volutamente a un livello di potenziali polemiche (oltre che di toni) inferiore al previsto. Si guardi a un elenco tutt'altro che limitato di suoi predecessori: pochi presero parte alla manifestazione, eppure nessuno fra loro capeggiava una maggioranza di destra in un governo

qualificato di destra-centro.

Dopo quasi tre decenni, qualcuno si è spostato da palazzo Chigi per andare al congresso del maggior sindacato italiano, che tale è ormai da anni grazie ai pensionati e ai rinnovi automatici nei tesseramenti. L'atteggiamento stesso sia di Maurizio Landini (da molto tempo il nome di maggiore spicco disponibile nell'intera sinistra), sia di larga parte della confederazione, dimostra quanto sia valutata l'azione della Meloni. Sono finiti, sembra questa l'impressione diffusa, i tempi dei governi che potevano dirsi soddisfatti di aver trascorso cinque o sei mesi. Oggi si guarda all'esecutivo come se fosse in grado di reggere l'intera legislatura. In ogni modo, nessuno avanza date prima delle europee. Ecco, allora, l'attenzione pure nel merito, ai temi rimarcati al congresso, fra i quali almeno un cenno merita il richiamo alla riforma fiscale.

—© Riproduzione riservata—