

RIVELAZIONE: LA BUNDESBANK NON HA FATTO IL “DIVORZIO”

 maurzioblondet.it/rivelazione-la-bundesbank-non-ha-fatto-il-divorzio/

Maurizio Blondet

August 31, 2018

Questo articolo di Milano Finanza contiene una rivelazione fulminante: la Banca Centrale tedesca non ha fatto il “divorzio” dal Tesoro. Quando emette titoli di debito, la Germania lo fa ad un interesse prestabilito; se “i mercati” vogliono un maggior interesse, il Tesoro conferisce alla sua banca centrale l’inwenduto.

E’ ciò che poteva fare anche l’Italia fino al 1981: il Tesoro emetteva BOT; se i mercati finanziari non li compravano tutti, Bankitalia era tenuta a comprare l’inwenduto. Ciò costituiva un importante calmiera sul costo del debito. Il nostro debito pubblico era sottratto alla speculazione, specie estera (del resto, di fatto, il debito pubblico italiano era sempre coperto dalle famiglie italiane, grandi investitori dei risparmi in BOT. L’Italia non aveva necessità di chiedere capitali all’estero, indebitandosi sui mercati speculativi globali.

Fino al 1981, il nostro debito pubblico si aggirò sul 60% del Pil.

Ma poi, a febbraio di quell’anno, il ministro del Tesoro di allora – Beniamino Andreatta – **sciolse Bankitalia da questo obbligo**. Da allora in poi, la nostra banca centrale non avrebbe più comprato i titoli di debito pubblico per i quali “i mercati” chiedevano un interesse più alto. Da quel momento, sarebbero stati i “mercati” a esigere da noi interessi sempre più alti, senza la possibilità per noi di difenderci.

Una decisione politica gravissima che – pregasi notare – non fu approvata dal Parlamento. Non fu nemmeno discussa in sede politica. Né ovviamente i giornali ci informarono e spiegarono nulla. La decisero fra loro, scambiandosi due lettere, il ministro Andreatta con il governatore della Banca d’Italia, che allora era Carlo Azeglio Ciampi.

14 MF

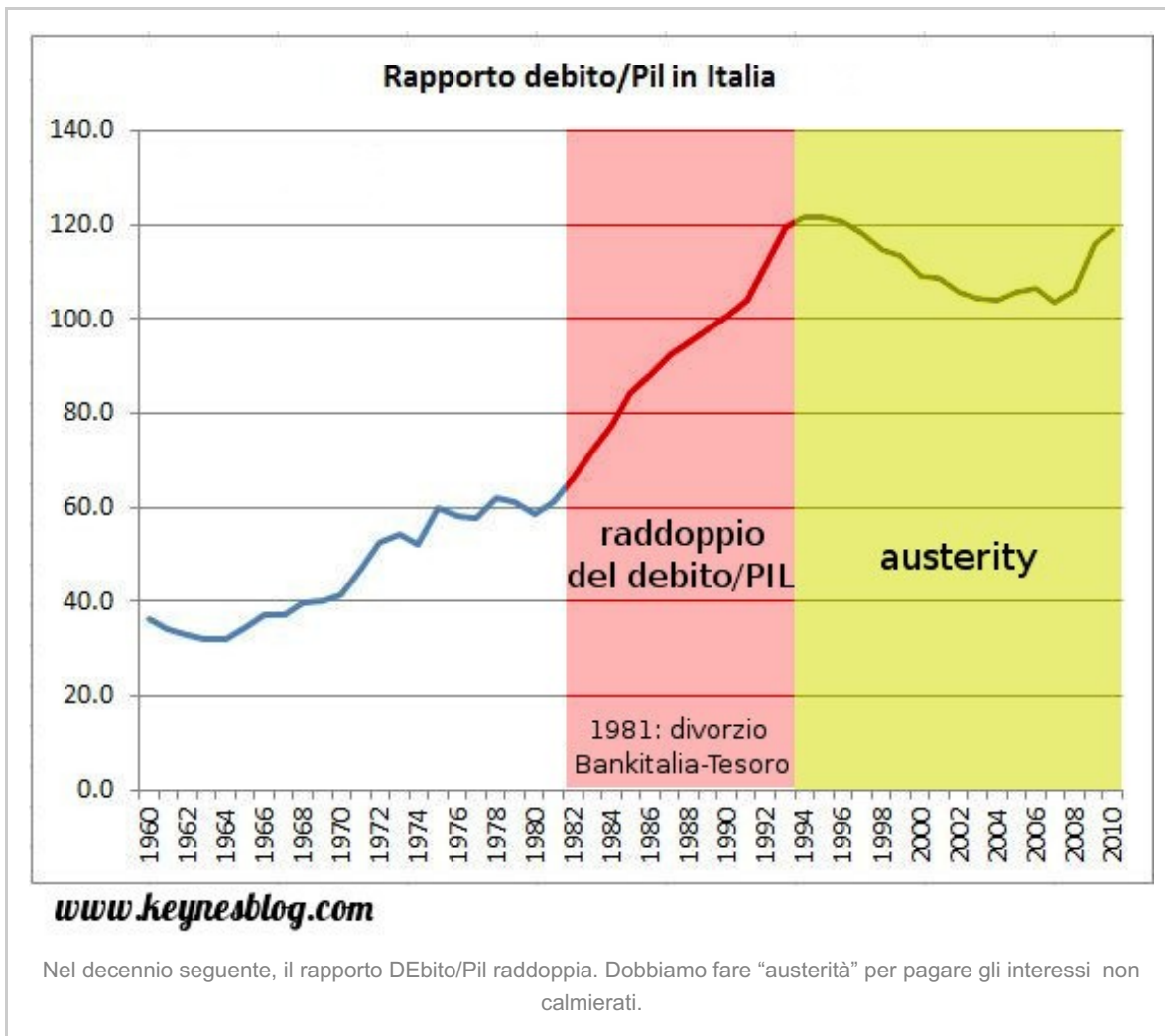
CONTRARIAN

TROPPE GARANZIE PER CHI SPECULA CONTRO L’ITALIA

► I soldi in giro ci sono, e pure tanti, ma gli investitori in titoli di Stato italiani hanno dalla loro parte un meccanismo d’asta che li favorisce assai: diversamente dalla Germania, che attribuisce direttamente alla Bundesbank in «conto future vendite» i titoli che il mercato non accetta al rendimento prestabilito per l’emissione, in Italia il prezzo lo fa la domanda, anche quando supera di gran lunga l’offerta. È un paradosso: il mercato non compete al ribasso per aggiudicarsi la posta, come sarebbe normale in un’asta competitiva. Ieri, infatti, la domanda di Btp a 10 anni è stata pari a 1,7 volte la quantità offerta dal Tesoro, mentre per quella di Btp a 5 anni il rapporto è stato pari a 2,12 volte. Lo stesso è accaduto per il piazzamento dei CCTeu: la domanda di titoli è stata pari a 1,9 volte l’offerta. In tutti e tre i casi, i rendimenti delle nuove emissioni sono saliti rispetto alle aste precedenti. Chi presenta la richiesta di sottoscrizione va al sodo: guarda allo spread sul mercato secondario e si allinea. È un gioco di sponda tra gli scommettitori al ribasso e gli investitori istituzionali, che viene bene assai: si va in buca, mettendo tutto in conto al Tesoro. Pronti a ricominciare. Occorre chiedersi il perché di tanta generosità del Tesoro. Ma soprattutto se, stavolta, l’appetito degli investitori non sia stato vieppiù sollecitato dall’aver appreso dei rendimenti principeschi che sono stati garantiti in questi anni ai concessionari autostradali. Di questa situazione, resa pubblica solo nel corso di questa settimana, probabilmente il mercato era ben consapevole: non serve competere al ribasso, ed è inutile farsi tanti scrupoli, perché tanto «Pantalone paga», e pure bene. La questione è strettamente connessa con quella dei derivati del Tesoro, venuta tante volte alla ribalta: non ci sono solo gli swap sui tassi che dovrebbero proteggere le finanze pubbliche da rialzi impreveduti, e che invece ci sono costati carissimi in questi anni di Qe con i rendimenti tendenti allo zero. Ci sono pure le swaption, opzioni aperte; e le clausole di early termination a discrezione esclusiva della controparte: tutti meccanismi asimmetrici, sempre a sfavore del Tesoro. Perché è noto che cosa accade nel momento in cui i tassi salgono, come è successo da ultimo sia nel 2011 che nel 2012, e quindi lo scambio dei flussi di interesse diventa pericolosamente vicino alla soglia in cui si verificherebbe l’inversione, e sarebbero gli scommettitori privati a dover mettere mano al portafogli: si scatena la bufera mediatica e finanziaria che porta ai cambi di governo o che costringe la Banca centrale a intervenire. In fondo, i mercati volevano liquidità a manetta e l’hanno ottenuta. Il rischio per chi contratta con il Tesoro un interest swap è

Solo il ministro delle Finanze, che allora era il socialista Rino Formica, provò ad opporsi: invano. Il capo del governo (Spadolini) non lo appoggiò. Anzi. Andreatta accusò Formica di essere “ossessionato dall’ideologia della crescita ad ogni costo, attraverso bassi tassi d’interesse e cambio debole”.

... dunque sono teorico: quando si sta arrivando al livello di guardia, suonano le trombe e arriva la Cavalleria. I mercati, secondo molti osservatori, si dovevano avventare contro l’Italia già nel mese di agosto: con gli scambi rarefatti, sarebbe stato un gioco da ragazzi. Ora, invece, si dice che siano pronti a scatenarsi non appena il governo dovesse annunciare una legge di Bilancio appena un po’ sopra le righe. E intanto c’è la Turchia in subbuglio, l’Argentina sottosopra, e il Pakistan a un passo dal default. L’Italia è troppo grande per fallire e per essere salvata: tutta questa benevola attenzione verso l’Italia e i suoi equilibri di bilancio sembra davvero il frutto della consueta carità pelosa. Ma, intanto, lucrare sul nostro debito pubblico, anche solo gridando al lupo!, è diventato troppo facile.



I giornali riferirono il duello Formica-Andreatta come “una lite fra comari” (su suggerimento di Spadolini: tutta la vicenda e la sua segretezza ha un certo sentore massonico). La crescita, la piena occupazione, la posizione dell’Italia come potenza industriale, cominciò a declinare allora.

Chi aveva suggerito ai due compari questo “divorzio”? Andreatta, un decennio dopo, rispose genericamente: “**Ce lo chiese l’Europa**”.

Ora apprendiamo che la Germania può esitare alla Bundesbank l’inwenduto. A lei, non l’ha

chiesto l'Europa?

E non è ancora tutto. Da un articolo recente dell'economista Antonio M. Rinaldi apprendiamo che nell'accordo fra i due, già rovinoso, era contenuta una ulteriore polpetta avvelenata: "La vera e propria "polpetta avvelenata" dell'accordo Tesoro-Banca d'Italia non fu tanto la "non più obbligatorietà" d'intervento sul mercato primario, [...] ma un nuovo meccanismo per le aste competitive marginali. Questo aspetto sempre taciuto è la vera causa del disastro di quella nefasta decisione.

*Questo nuovo sistema avrebbe infatti consentito agli operatori, con marginali quantitativi sapientemente **non** acquistati, di ottenere **tassi altissimi su tutto l'ammontare dell'emissione** sebbene già assegnati precedentemente a tassi inferiori!*

Nella pratica, ad esempio, se una emissione per 100 miliardi di lire di BTP veniva soddisfatta al tasso 5% per 97 Mld, ma per i restanti residui 3 Mld a 5,5%, tutti e 100 miliardi venivano assegnati alla fine allo stesso tasso del 5,5%! Praticamente il "paradiso" per le banche d'affari grazie a questo "regalino" tecnico voluto dai vertici del Tesoro e Banca d'Italia. Chi vi scrive a quei tempi era responsabile operativo presso la direzione generale titoli di una banca italiana e lo stupore, scaturito dal nuovo meccanismo di asta competitiva marginale che favoriva smaccatamente il mercato, fu enorme e suscitò da subito molte perplessità".

Di fatto, dobbiamo pagare tassi altissimi anche sulla quota di titoli che abbiamo già venduto a tassi più bassi. Ecco il motivo per cui contro di noi giocano con lo spread: ci guadagnano, e noi non possiamo difenderci.

LA VERA "POLPETTA AVVELENATA" SEMPRE TACIUTA DEL DIVORZIO TESORO-
BdI di A.M.Rinaldi



Che risate, i due compari. Uno diverrà Capo dello Stato, e Venerato Maestro.

Non sapremo mai chi lo suggerì al duo Andreatta-Ciampi, dice Rinaldi. A me sembra che il caso consigli di rimettere in onore l'antica misura usata nell'altissima civiltà del Medio Evo cristiano contro simili criminali: il disseppellimento dei cadaveri (ancorché putrefatti) dei colpevoli e il loro abbruciamento sul rogo.

La credenza dogmatica oggi vigente è che non c'è alternativa, lo Stato deve ricorrere ai "mercati" per farsi prestare i soldi. In realtà, uno studio inglese sull'economia monetaria di 13 Paesi sviluppati fra il 1930 e il 2011, ha "scoperto" che l'*età d'oro* della crescita economica, del pieno impiego e basso debito coincide coi periodi in cui era vigente "il matrimonio fra Governi e Banca centrale nazionale".

"Nei trent'anni che hanno seguito la seconda guerra mondiale – scrivono gli autori, quasi *metà del debito* di Stato era detenuto dalle autorità monetarie".

"Il finanziamento attraverso emissione monetaria era un mezzo importante con cui i governi sono stati in grado di rilanciare le loro economie dopo la Grande Depressione; finanziare la seconda guerra mondiale ed anche la ricostruzione seguente; sostenere politiche industriali ambiziose e il pieno impiego, nonostante un alto rapporto iniziale di debito sul Pil. Siccome gli interessi pagati dai governi alle loro banche centrali era di nuovo girato ad essi (le banche centrali erano di proprietà pubblica) contribuì a ridurre il debito".

Che scoperte. Che riscoperte: sottrarre il debito pubblico ai "mercati" (ossia alla speculazione finanziaria) fa crescere l'economia reale.

[View story at Medium.com](#)

[View story at Medium.com](#)

Una conferma viene da altre fonti:

l'Italia ha avuto un periodo di crescita molto peggio degli altri paesi tra 1870 e fine secolo e poi di nuovo dal 1995 circa a oggi. Invece tra il 1896 e il 1992 ad es era la migliore. Come mai ? Perchè quello fu il periodo in cui MONETIZZAVA I DEFICIT....e pagava pochi INTERESSI. Per cento anni l'Italia è cresciuta più degli altri paesi europei.

(GianniZibordi)

a hundred years Italy grew faster than the main Western European countries and at about the same rate as the United States [Table 3]. **"per 100 anni l'Italia è cresciuta DI PIU' dei maggiori paesi europei e come gli USA..."**

Table 3

A tale of convergence and two tails

*dal 1896-1992 Italia è
cresciuta più degli USA*

	1870-1896	1896-1992	1992-2010	
ITALY	0.6	2.4	0.5	Reddito Reale (netto di inflaz) Pro-Capite
FRANCE	1.4	2.0	1.0	
GERMANY	1.5	1.9	1.2	
UNITED KINGDOM	1.1	1.4	1.8	
UNITED STATES	1.4	2.0	1.5	
JAPAN	1.2	3.1	0.7	

Sources: Maddison (2001), OCSE (2011), Chapter 6 and Data Appendix