

Rifugio «sicuro»
È sempre «loro»
quello che luccica

Alfonso Gianni **PAGINA 15**

L'oro torna «rifugio sicuro». Non per l'Europa del Sud

ALFONSO GIANNI

■ ■ Sarà anche una barbara reliquia, come disse Keynes con una famosa battuta quasi un secolo fa, ma l'oro continua a fare parlare di sé. Non mi riferisco qui alla polemica sull'utilizzo di quello detenuto dalla Banca d'Italia, quanto alla movimentazione improvvisa del mercato dell'oro su scala mondiale.

Si calcola che nel 2018 le banche centrali abbiano comprato oltre 640 tonnellate di lingotti d'oro, quasi il doppio rispetto all'anno precedente e comunque in una quantità mai vista dopo il 1971 quando, con il celebre discorso del 15 agosto, Richard Nixon mise fine alla convertibilità del dollaro in oro chiudendo l'era del Gold Standard.

LE BANCHE EUROPEE sono state le più attive negli acquisti, come del resto quelle asiatiche, anche se gli esperti mettono in dubbio che le notizie sulla quantità degli acquisti fatti da Cina e India siano reali, poiché le 26mila tonnellate dichiarate tra il 2008 e il 2018 esaurirebbero quasi l'intera quantità di oro estratto dalle miniere negli ultimi dieci anni nel mondo intero. Cosa piuttosto improbabile, ma il mercato dell'oro è tutt'altro che trasparente, potendosi avvalere anche del cosiddetto mercato nero delle riserve auree, per cui lingotti in custodia nei depositi di Londra e di New York vengono spesso movimentati persino all'insaputa, vera o presunta, dei proprietari.

MAL'ATTIVISMO delle banche europee trova probabilmente una spiegazione in quanto è stato de-

ciso dalla Banca dei Regolamenti Internazionali (Bri) che tende a una «rimonetizzazione dell'oro», vale a dire a un movimento contrario a quello decretato da Nixon cinquant'anni fa. Una svolta rilevante, anche per le riserve auree nazionali, oltre che per il mercato del prezioso metallo, passata finora quasi sotto silenzio, che dovrebbe scattare, curiosamente o non troppo, nello stesso giorno nel quale dovrebbe materializzarsi la Brexit, ovvero il prossimo 29 marzo. Da quella data in poi l'oro in possesso delle banche commerciali e di affari diventerebbe un asset equivalente al denaro contante. Secondo la stampa solitamente più informata l'operazione della Bri avverrebbe sotto l'egida e la spinta della Fed, della Bce, della Bundesbank, della Banca d'Inghilterra e della Banca di Francia. La norma sarebbe stata inserita senza clamore a suo tempo nel quadro del pacchetto di «Basilea 3». In questo modo l'oro verrebbe considerato alla stessa stregua dei bond sovrani nei bilanci delle banche.

MA SI ADDENSANO SOSPETTI e preoccupazioni. Nel dicembre 2017 in una conferenza stampa per presentare Basilea 3 - Mario Draghi a precisa domanda rispose che la maggior parte dei paesi membri non volevano modifiche al trattamento dei titoli di Stato, che pertanto rimanevano esclusi sia dai parametri sulla concentrazione del rischio, sia dalla diversa ponderazione in base al rating.

C'è però chi ora teme che questa nuova funzione attribuita

all'oro potrebbe spalancare le porte per applicare anche ai titoli di Stato posseduti dalle banche un coefficiente di ponderazione del rischio. Il che avrebbe ripercussioni in particolare sui paesi col rating più scadente, come il nostro, la Spagna, il Portogallo, la Grecia, insomma l'Europa del Sud, perché detengono la quota più elevata di titoli di Stato nell'eurozona.

Il sistema bancario italiano possiede 400 miliardi di Btp sui 2.400 miliardi di debito pubblico. Se venisse applicata la ponderazione del rischio anche ai titoli, diverse banche potrebbero essere costrette a sostituirli con altri asset, fra cui appunto l'oro. Nel quadro italiano la stabilità tanto celebrata del sistema bancario ne subirebbe sensibili conseguenze. Segnali sono già in arrivo. I *Credit default swap* (cioè l'assicurazione sul rischio di fallimento) sulle banche italiane - secondo i dati di Bloomberg - hanno fortemente aumentato e finanche triplicato il loro valore dalla primavera del 2018 ad oggi.

COSA SUCCEDERÀ dopo il 29 marzo resta perciò un'incognita inquietante. Eppure la straordinaria movimentazione del mercato dell'oro nel 2018 non ne ha fatto crescere il prezzo, che è anzi diminuito del 7%. Sembra strano ma mentre si compravano lingotti d'oro veri, veniva spinta e incrementata l'offerta di «oro sintetico». L'eccesso dell'offerta di derivati sull'oro portava al crollo dei prezzi che facevano il gioco delle banche permettendo loro di comprare i luccicanti lingotti a più buon mercato. Oro rifugio sicuro? Sì ma solo per «loro».



Si calcola che nel 2018 le banche centrali abbiano comprato oltre 640 tonnellate di lingotti d'oro, quasi il doppio rispetto all'anno precedente



C'è chi teme che questa nuova funzione attribuita all'oro potrebbe spalancare le porte per applicare anche ai titoli di Stato posseduti dalle banche un coefficiente di ponderazione del rischio

