

Liquidità e margin call, le imprese al Mef: anche l'Italia intervenga

Le associazioni degli operatori chiedono a Franco di fare come Svezia, Finlandia e Germania, mobilitando Cdp e Sace. "Allungare tempi pagamento Gme e diversificare garanzie accettate dalle Ccp"



In una lettera interassociativa inviata il 21 settembre al ministro dell'Economia Daniele Franco, Aiget, Assogas, Elettricità Futura, Energia Libera, Proxigas e Utilitalia hanno chiesto che anche l'Italia vari interventi di sostegno alla liquidità delle imprese energetiche rispetto all'impennata di richieste di integrazioni di garanzie a copertura dei derivati dovuta alla volatilità dei mercati. Nella lettera le imprese chiedono a Franco di fare come Germania, Svezia e Finlandia, di recente intervenute con misure per rafforzare la capacità degli operatori di ottemperare alle margin call delle Ccp, ossia le

controparti centrali sulle borse dell'energia (clearing house).

Le associazioni suggeriscono in particolare azioni come fornire liquidità immediata attraverso erogazioni della Cassa Depositi e Prestiti, finanziare con risorse pubbliche un allungamento dei tempi di incasso richiesti dalle piattaforme del Gme (quest'ultimo prevede pagamenti settimanali, troppo a breve secondo le imprese, che chiedono di aumentare a 30 giorni), chiedere a Sace di emettere garanzie da prestare alle banche, perché a loro volta possano rilasciarne alle clearing house, o sul mercato otc o ancora direttamente dalla Sace alle clearing house.

Ancora, a livello europeo gli operatori nella lettera sostengono l'idea di ampliare, anche in via transitoria, lo spettro delle forme di garanzia ammissibili a soddisfare le esigenze di marginazione provenienti clearing house - un'ipotesi su cui tanto la Bce quanto l'Esma si sono mostrate di recente molto prudenti - e chiedono di aumentare trasparenza e prevedibilità degli algoritmi utilizzati dalle stesse controparti centrali per il calcolo dei margini iniziali, al fine di aiutare gli operatori a prevedere e gestire le richieste di collaterale in situazioni di elevata volatilità.

Le garanzie oggi richieste su un future gas, o energia elettrica, sono aumentate di oltre 20 volte rispetto a quelle applicate un anno fa, lamentano le associazioni. Lo stesso vale per gli initial margin richiesti come collaterali per garantire una posizione (pari a circa il 10-20% del valore nominale della stessa a inizio 2021, per arrivare sino al 60-80% e oltre quest'anno).

“A fronte di un'esponenziale crescita dei prezzi, quale quella sperimentata negli ultimi mesi - si legge ancora nella lettera - un operatore che non riesca a versare i margini conseguentemente richiesti è di fatto costretto a chiudere le proprie posizioni in borsa, riacquistandole a qualsiasi prezzo. Tali pressioni in acquisto tipicamente generano a loro volta ulteriori aumenti di prezzo, instaurando un perverso circolo vizioso che rischia di avere conseguenze sistemiche pericolosissime sia sui mercati dell'energia, che sui mercati finanziari”.

“Va anche evidenziato - rilevano ancora - che quanto più insostenibile è l'impegno finanziario, tanto meno gli operatori sono presenti sui mercati, col doppio effetto, da un lato di rendere ancora più illiquidi (in termini di offerte) e quindi volatili i mercati (causando ancora più necessità di denaro nei conti di marginazione) e dall'altro lato di tenere aperti i loro rischi, con conseguenze dirette ma anche facendo rischiare indirettamente, tutte le controparti con cui hanno rapporti contrattuali”.