Lo tsunami finanziario

Autore: Alberto Ferrucci
Fonte: Città Nuova

Andiamo alle radici del disastro che ha colpito l'economia. Non si può vivere al di sopra dei propri mezzi. Bisogna riscrivere le regole.

In pochi mesi tutto è cambiato: si moltiplicano le aziende in cassa integrazione, i precari senza lavoro e le auto invendute, e in Cina i treni che riportano in campagna i lavoratori delle fabbriche chiuse sono affollati.

Che è successo? È la fiducia che muove il mondo: nell'89 una economia pianificata con i piedi di argilla aveva avuto il colpo di grazia dalla fiducia in sé stessi che Giovanni Paolo II aveva risvegliato nei popoli dell'Est. Oggi il crollo dei castelli di carte della finanza senza regole ha provocato una perdita di fiducia nel presente sistema economico.

Il conseguente timore per il futuro si è trasformato in uno tsunami finanziario che ha colpito tutti, perché ha coinvolto anche le banche, quelle che ci accreditano lo stipendio, pagano mutui e bollette e forniscono la moneta per le spese giornaliere.

Per arginare il disastro, prima ancora di vedere di chi erano le responsabilità, i governi sono stati obbligati a garantire la solidità delle banche e i risparmi che erano stati loro affidati: in Paesi però come l'Islanda e la Gran Bretagna, privi della protezione della moneta unica, la moneta emessa in più per coprire le perdite ne faceva crollare il valore, e i risparmiatori si trovavano a contribuire direttamente, con una parte rilevante del valore dei loro risparmi, ai salvataggi bancari.

Purtroppo anche nei Paesi al riparo della moneta unica i danni di questo tsunami non si sono limitati a chi, a suo rischio e pericolo, aveva operato nel settore finanziario: tutti siamo coinvolti nel "danno collaterale" della incertezza per il futuro amplificata dai media per cui solo l'allarmismo fa notizia.

L'incertezza che fa rimandare l'acquisto della nuova attrezzatura per la fabbrica o l'acquisto della casa, dei mobili nuovi, dell'automobile a basso consumo, dei pannelli solari o altro per produrre energia alternativa: così il sistema economico rallenta davvero, le previsioni negative si confermano e ci si avvita in una spirale da cui occorre uscire al più presto. La pedalata resa più lenta dal terreno infido finisce per far cadere dalla bicicletta.

Senza volere per il momento esprimere giudizi e offrire soluzioni, penso sia utile ripercorrere i passi che ci hanno portati fin qui, in modo da riflettere poi assieme, dato che nessuno ha in tasca la soluzione vincente, su come uscire da questa situazione.

Vorremmo invitare a farlo evitando l'errore, a cui oggi sembrano propensi molti economisti,

imprenditori, politici ed intellettuali, di cercare il modo di tornare a costruire daccapo il castello di carte che è crollato, invece di approfittare della situazione per inventare uno sviluppo mondiale sostenibile.

Banche e istituzioni finanziarie

Per iniziare, chiediamoci come e perché si è arrivati a fallimenti di istituzioni finanziarie che comportano perdite di dimensioni inimmaginabili anche per le finanziarie annuali dei grandi Stati.

Occorre allora distinguere tra banche tradizionali e banche d'affari, o istituzioni finanziarie. Le prime operano sotto la stretta vigilanza dalle banche centrali secondo regole ben precise: possono utilizzare i risparmi che raccolgono solo per operazioni che nel complesso comportino un rischio inferiore ai mezzi propri, cioè il capitale versato dai soci e gli utili non prelevati. Una banca con 40 milioni di mezzi propri, può impiegare, ad esempio, gli 800 milioni di risparmi finanziando mutui immobiliari, sconto fatture e fidi bancari alle imprese ecc., sempre che il rischio complessivo di queste operazioni, secondo parametri definiti dalla banca centrale, sia inferiore a 40 milioni.

Di conseguenza una banca tradizionale potrà affrontare operazioni più rischiose che di solito promettono maggiori guadagni solo aumentando i mezzi propri. Le banche d'affari, invece, non sono soggette a queste limitazioni perché non raccolgono direttamente il risparmio: esse si dedicano ad operazioni che necessitano di grandi capitali, che ottengono vendendo titoli di loro emissione o emessi da loro consociate, che sono considerati affidabili dalle agenzie di certificazione (*rating*), ed apprezzati per il loro rendimento più alto dei titoli di Stato.

Queste banche, grazie al loro prestigio, possono trovare nuovo capitale per aziende che vogliono crescere: facendosi ben retribuire, esse infatti possono decidere di sottoscriverne tutto l'aumento di capitale di una azienda per poi vendere le azioni acquisite, assumendosi il rischio di non trovare acquirenti, almeno al prezzo pagato.

Esse quindi possono scegliere chi garantire e chi no, chi salvare e chi affossare, e quindi i loro consigli di amministrazione diventano facilmente centri di potere capaci di orientare lo sviluppo di un Paese, come in Italia ha fatto in passato Mediobanca.

Esse possono emettere, come ogni società di capitali, delle obbligazioni, ma solo in proporzione al loro capitale; però, grazie a leggi varate ai tempi di Clinton, rese ancora più permissive nel 2004, possono raccogliere capitali anche oltre tali limiti, ad esempio offrendo titoli che in teoria sono già garantiti, come da ipoteche su beni di terzi.

Grazie a questi tipi di titoli, anche i governi possono trovare le risorse necessarie a coprire le spese di una legge finanziaria; possono vendere in blocco tutti gli immobili ("cartolarizzare") di una azienda di Stato ad una simile banca, che pagherà con le risorse raccolte da titoli garantiti dal valore dei suddetti immobili, che poi rimborserà dopo la loro vendita a terzi.

Ma la banca d'affari non attenderà tale vendita, si indebiterà con una banca tradizionale, offrendo come garanzia i titoli emessi, prima che siano venduti al pubblico, più una percentuale di liquidi pari al rischio della loro perdita di valore, e potrà impiegare lo stesso capitale per un'altra operazione ugualmente lucrosa, creando così un castello di operazioni e debiti capace di lasciare ogni volta un

margine di guadagno. Senza limiti.

Purtroppo negli ultimi anni anche le banche tradizionali si sono avviate in questo sentiero pericoloso creando società collaterali i cui impegni non compaiono nel loro bilancio: questa è una delle cause delle loro presenti difficoltà.

Altro elemento di confusione dei ruoli è stata la commistione tra banche ed istituti assicurativi i cui prodotti sono sempre più spesso offerti tramite gli sportelli bancari.

La liquidità

In tutto questo, che ruolo hanno avuto le grandi banche centrali, per prima la Federal Reserve degli Usa? Il suo gestore a partire dagli anni Ottanta, Alain Greenspan, ben ricordava l'errore fatto dai suoi predecessori in occasione della crisi del '29, di non immettere sufficiente moneta sul mercato.

In momenti di crisi la prima reazione è infatti di non saper più di chi ci si può fidare: la perdita di fiducia reciproca blocca i prestiti anche fra banche. E blocca quindi anche il flusso del denaro, che deve fluire da dove è sovrabbondante verso dove è necessario come in un sistema di vasi comunicanti.

Così, in occasione della crisi asiatica del '97, Alain Greenspan aveva provveduto a fornire liquidità riducendo il tasso a cui il denaro veniva ceduto alle banche e da queste agli operatori economici.

La maggior liquidità favoriva la crescita dei valori di borsa anche perché il denaro veniva preso in prestito non solo per gli scopi suddetti, ma anche per acquistare azioni, facendone crescere il valore ed innescando così una "bolla speculativa", che nel 2001 scoppiò, provocando il crollo delle quotazioni ed il fallimento di molte aziende telematiche.

Anche in quella occasione ulteriore liquidità veniva immessa e l'evento delle Torri Gemelle spingeva a rassicurare ancor di più l'economia mondiale, offrendo tassi di sconto bassissimi, senza preoccuparsi di regolamentare le attività speculative che erano incoraggiate dal basso costo del denaro. La Banca europea manteneva tassi più alti, anche a costo di far rivalutare l'euro e così rendendo più costosi i beni esportati dall'Europa.

L'alta liquidità drogava soprattutto l'economia Usa nel settore immobiliare dei mutui poco garantiti e in quello delle carte di credito al consumo, portando gli americani ad indebitarsi in media più del valore delle loro entrate annuali.

L'effetto di questa "droga" procurava per alcuni anni tassi di sviluppo altissimi, soprattutto in Asia e America Latina: tutte le borse erano in crescita, i premi per i manager colossali, e l'inflazione rimaneva contenuta per la crescente offerta di beni e servizi di Cina ed India.

Petrolio, inflazione e Bernake

La crescita tumultuosa non poteva continuare per sempre, e la goccia che ha fatto traboccare il vaso è stato l'aver raggiunto nel 2006 la produzione massima possibile di petrolio, il primo dei limiti allo sviluppo del pianeta; si è così innescato l'aumento dei prezzi dell'energia e delle materie prime agricole e risvegliata l'inflazione.

Ad essa Ben Bernake, succeduto nel 2005 alla Federal Riserve ad Alain Greenspan, reagiva innalzando progressivamente il tasso di sconto, in base alle regole del "monetarismo" di Milton Friedman, che vede nell'inflazione il peggiore dei mali. La manovra corrispondeva al gettare dapprima ghiaia e poi pietre sempre più grandi in un complesso di ingranaggi al massimo dei giri: tutto il sistema finiva per saltare e crollava un castello di carte che quanto fosse grande non si è ancora in grado di calcolare.

L'aumento dei tassi faceva infatti aumentare le rate dei mutui e gli interessi delle carte di credito, aumentando il numero degli insolventi e diminuendo quello degli acquirenti di case, facendo crollare il valore dei titoli dei mutui *subprime* e quelli da essi derivati: molti investitori subivano grandi perdite personali, e molti fondi di investimento e fondi pensione si accorgevano di possedere grandi quantità di questi titoli e di obbligazioni "salsiccia" che nessuno avrebbe più comperato.

Per rispettare le richieste di quanti volevano riscattare le loro quote, i fondi allora dovevano vendere, o meglio, svendere le azioni di grandi aziende dell'economia reale, facendo crollare anche le borse.

Si giungeva infine al fallimento della Lehman Brothers la più grande banca d'affari Usa, e molte altre non fallivano solo per l'intervento dei governi: quelle istituzioni che fino a pochi mesi prima venivano considerate di ostacolo allo sviluppo economico!

Nuova liquidità

Tutto questo convinceva Bernake, che a mio parere aveva commesso l'errore più costoso della storia, a tornare sui suoi passi abbassando il tasso di sconto Usa addirittura a zero, mentre quello dell'euro scendeva al due per cento: la chiusura delle fabbriche e il timore del futuro faceva ridurre i consumi di petrolio per cui anche il suo prezzo ai giorni nostri è tornato a scendere.

Adesso occorre risalire la china, e qui sta il problema: non si può, a mio parere, ricostruire nuovi castelli di carte come la maggior parte di economisti e politici sembra pensare. La liquidità è necessaria, ma bisogna regolamentarne l'uso con regole nazionali ed internazionali a cui nessuno possa sottrarsi.

Non ci si può poi illudere però che i centri del potere e i loro referenti politici, quelli che da sempre hanno lucrato dalla situazione, siano disponibili a lasciare la preda. Certamente tutti noi dovremo in qualche modo contribuire a questo cambiamento: c'è solo da sperare che Barack Obama il nuovo leader che il mondo (tramite gli statunitensi) si è eletto, forse proprio perché sembra estraneo a queste logiche, assieme a quanti al mondo pensano al bene comune, riesca ad imporsi, ridonando agli Usa dopo i disastri combinati nell'ultimo decennio, un ruolo positivo per la storia dell'umanità. Anche noi, tutti assieme, potremmo contribuire con le nostre future riflessioni, per la costruzione di

una vera economia fraterna, per le donne e gli uomini di tutto il pianeta.