

ANNO XIV - N. 11

IL PUNTO

Una crisi
sprecata

DI ANTONIO FOGLIA

Stiamo spreco le opportunità di riforma offerte dalla crisi. E' un vero delitto, data l'angoscia e le sofferenze che ha creato, e il peso che ha caricato sulle spalle delle finanze pubbliche. Angela Merkel e Nicolas Sarkozy si occupano di hedge fund e «credit default swap» (o Cds quei contratti con i quali ci si assicura contro il fallimento dei debitori e che sono usati, secondo le loro accuse, per scommettere contro l'euro). O non hanno capito niente, o devono creare diversivi per distrarre l'attenzione dalla precarietà delle loro grandi banche e delle finanze pubbliche.

Gli hedge fund, per esempio, sono molto, ma molto, meno a rischio delle banche. Speculano molto meno e la volatilità del loro capitale negli ultimi 10 anni è stata meno di un terzo di quella delle banche. Il rischio che gli hedge aggressivi hanno in portafoglio è supportato da un livello di capitale pari a circa 3 volte il minimo prudenziale richiesto alle banche, ed è il doppio almeno di quello che avrebbero le banche a parità di rischio. In questa crisi, pochi hedge sono falliti e nessuno ha messo a rischio il sistema o ha dovuto essere sostenuto con denaro pubblico. Potenza dell'autodisciplina imposta dal mercato ad operatori che non sono troppo grandi per fallire e che hanno quasi sempre tutto il loro patrimonio personale investito nei fondi che gestiscono.

Malgrado l'alleggerimento delle regole contabili, la situazione delle grandi banche resta preoccupante, come spiega uno studio della Banca del Ceresio ripreso dal Financial Times. L'analisi dei bilanci a fine 2009 delle prime 5 banche americane ed europee evidenzia per questi 10 istituti una leva ancora di 18 volte: meno di 6 euro di capitale ogni 100 euro di attivi. Se i loro attivi perdono più del 5,5%, queste banche si ritrovano insolventi.

Gli ottimisti notano che con una leva così se si guadagna più di un euro all'anno ogni cento di attivi, come sta in effetti succedendo, in 5 anni si ricostruisce il capitale. Ma un Return on Equity superiore al 20% in un'industria soggetta a regole prudenziali e finanziata da depositi garantiti dai contribuenti è sintomo di mezzi propri insufficienti, non di alta redditività ed efficienza che vengono poi prese come scuse per intascare bonus milionari.

Che rischio hanno gli attivi di queste 10 grandi banche? Dai bilanci si evince un rapporto tra attivi ponderati per il rischio ed attivi totali del 46 per cento. Se fossero investite solo in obbligazioni AAA il rapporto sarebbe del 25%, mentre se fossero investite solo in azioni quotate sarebbe 125 per cento.

CONTINUA A PAGINA 9

CORRIERECONOMIA | LUNEDÌ 22 MARZO 2010

IL PUNTO

Niente regole,
una crisi spreca

SEGUE DALLA PRIMA

Una via di mezzo quindi. In pratica il profilo di rischio è identico a quello del portafoglio di un signore che, avendo 100 euro di risparmi propri, ne avesse investiti 390 in azioni e 1.470 in bond AAA, facendosi finanziare la differenza da qualche matto. Ma i matti siamo tutti noi, o come depositanti, o come contribuenti, chiamati poi a salvare le banche che con questo profilo di rischio hanno la certezza di ritrovarsi insolventi almeno ogni 5 anni, se facessero i conti giusti...

Purtroppo politici e regolatori non sembrano interessati a porsi le domande da cui potrebbero nascere le riforme di cui abbiamo urgente bisogno. Che mestieri devono fare le banche e con quanto capitale? Ormai per ognuno dei mestieri che fanno esistono intermediari specializzati e meglio capitalizzati. Chi deve imporre la disciplina alle banche? I regolatori hanno clamorosamente fallito proprio nel settore ove avevano i più vasti poteri. Che mercati finanziari vogliamo? Il grosso dell'intermediazione avviene in alvei opachi di negoziazione dominati da pochi grandi banche che intascano indebite rendite oligopolistiche, mentre i mercati regolamentati vengono indeboliti da normative nefaste come la MIFID.

E' giusto anche chiedersi che ruolo devono avere i Cds. Ma prendersela con un ambasciatore probabilmente inadatto perché il suo messaggio porta pena è un pessimo uso del poco tempo che ci resta prima che si perda il senso di urgenza della crisi e si ritorni ad una normalità ancora più precaria della precedente. Dato lo stato delle finanze pubbliche, non avremo più per troppi anni le risorse per arginare un'altra crisi finanziaria così efficacemente come fatto finora.

ANTONIO FOGLIA

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Analisi
Antonio
Foglia