

Morfina. Piccolo prontuario sulla crisi

LibMagazine, 26 ottobre 2008

Piccolo prontuario sulla crisi che sta investendo i mercati finanziari, sui piani di salvataggio che i governi in giro per il mondo stanno approntando, e commento finale con metafora medica.

Il punto della situazione: da dove viene la crisi? In due parole, dal mercato interbancario. Spiegazione: il settore bancario è un sistema che si autoalimenta. Giorno per giorno, le banche prestano soldi ad aziende o famiglie, e raccolgono depositi dagli stessi. Come spesso accade, c'è una disparità temporale tra i flussi di cassa in entrata e in uscita. Ad esempio, il sabato e nel weekend le aziende non depositano denaro in banca, ma allo stesso tempo noi tutti preleviamo al bancomat 50 euro per andare a mangiare la pizza con la morosa. A causa di questa differenza di flussi, le banche hanno quindi continua necessità di prendere a prestito denaro. Per fare ciò, si rivolgono alla banca centrale (il cosiddetto *discount window*) o più spesso ad altre banche. In linea di principio, entrambi i sistemi funzionano allo stesso modo: la banca che vuole prendere a prestito cede momentaneamente dei titoli poco rischiosi in cambio di liquidità immediata, con la promessa di ripagare il debito alla scadenza fissata, con l'aggiunta di un interesse. E' proprio in questo mercato, definito appunto "interbancario", che regna il caos.

Seconda domanda: perché si è sviluppata la crisi? Risposta: a causa della separazione tra conoscenza e potere decisionale. Negli ultimi dieci anni, l'evoluzione della finanza globale ha portato allo sviluppo di strumenti altamente strutturati. Vi chiederete cosa voglia dire "strutturato" in questo contesto. L'uomo della strada direbbe che si prendono mutui di vario tipo, crediti più o meno rischiosi, si spaccettano, si re-impacchettano, si mischiano in vario modo e si creano dei nuovi titoli, che portano in dote la rischiosità degli strumenti sottostanti. Capito poco? Beh, non siete i soli, perché anche le banche hanno acquistato questi titoli più o meno alla cieca, sulla scorta di un valore di mercato che sembrava salire senza fine. In tal senso, si è sviluppato quello che il patriarca della teoria economica Kenneth Arrow ha recentemente definito "il conflitto tra il genuino valore sociale dell'accresciuta varietà e diffusione di strumenti finanziari e i limiti imposti dalla crescente difficoltà di capire il rischio imposto da tale crescente complessità". L'effetto di tale conflitto è stato dilagante. Oggi

si è arrivati al punto che le banche non conoscono la vera entità dei titoli nel loro portafoglio, e neanche il grado di solvibilità delle altre banche, e questo ha portato alla quasi completa paralisi del mercato interbancario.

Terza (e ultima domanda): come se ne esce? La prima risposta è stata: usiamo il secondo canale, il discount window. Sono state quindi le autorità monetarie ad “aprire i rubinetti” e a fornire liquidità alle banche in cambio di titoli più rischiosi di quelli normalmente accettati in passato. Crisi finita? No, Lehman Brothers fallita.

Seconda risposta: forniamo capitale alle banche in modo da ristabilire la fiducia. E' quello che i governi europei, sulla scia di quanto deciso a Londra da Gordon Brown, stanno organizzando, e che l'amministrazione Bush ha velocemente copiato anche in America. Crisi finita? A quanto sembra, i mercati finanziari per un po' ci hanno creduto: nelle scorse settimane i listini hanno in parte recuperato le perdite precedenti, ma il panico, come si è visto negli ultimi giorni, non è assolutamente passato e i mercati stanno scontando la possibilità di una recessione globale che ormai sembra alle porte.

Resta il problema alla base: le banche hanno ancora in mano questi titoli tossici, e nessuno sa ancora quanti siano e quanto valgano. C'è quindi il serio rischio che il piano di ricapitalizzazione abbia solo un effetto temporaneo. E' come se stessimo somministrando della morfina a un uomo con una gamba rotta. Il dolore potrà anche diminuire, ma la frattura è ancora da sanare.