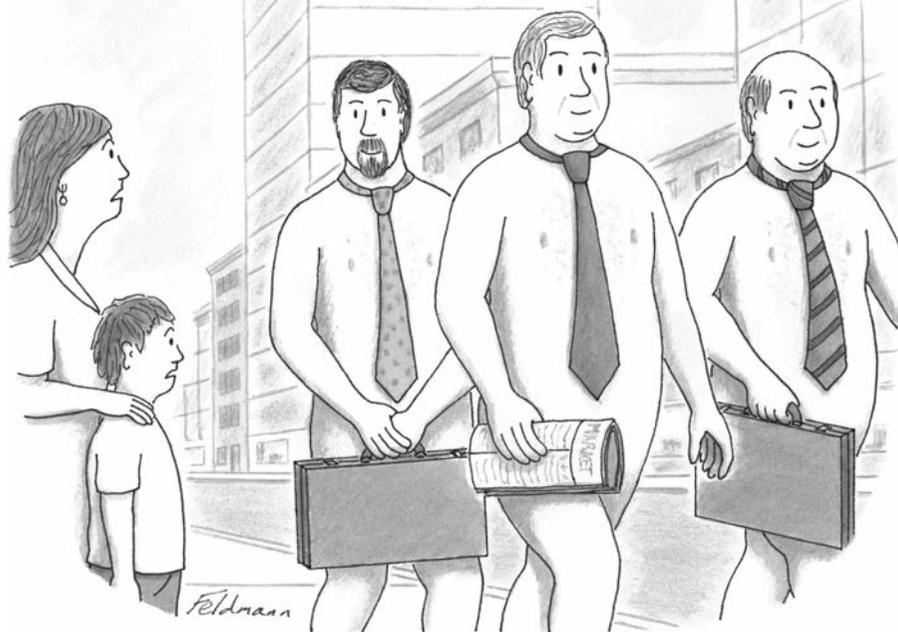


ANAT ADMATI
MARTIN HELLWIG

I VESTITI NUOVI DEI BANCHIERI



**CHE COSA C'È DI SBAGLIATO NEL SISTEMA BANCARIO
E CHE COSA FARE PER CAMBIARLO**

FrancoAngeli

Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile con Adobe Digital Editions. Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.



Tracce

I nuovi passaggi della contemporaneità

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio “Informatemi” per ricevere via e.mail le segnalazioni delle novità o scrivere, inviando il loro indirizzo, a “FrancoAngeli, viale Monza 106, 20127 Milano”.

ANAT ADMATI
MARTIN HELLWIG

I VESTITI
NUOVI
DEI BANCHIERI

*CHE COSA C'È DI SBAGLIATO NEL SISTEMA BANCARIO
E CHE COSA FARE PER CAMBIARLO*

FrancoAngeli

Immagine di copertina: Rich Feldman

Titolo originale: *The Bankers' New Clothes.*
What's Wrong with Banking and What to Do about It
Princeton University, Princeton, New Jersey.

Copyright © 2013 by Princeton University Press. All rights reserved.

Traduzione dall'inglese di Matteo Vegetti

1ª edizione. Copyright © 2016 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

Indice

Prefazione alla nuova edizione	pag.	9
Prefazione	»	15
Ringraziamenti	»	19
1. Gli imperatori del sistema bancario messi a nudo	»	23
Un campione dei nuovi vestiti dei banchieri	»	29
Perché la sicurezza delle banche è importante	»	40
Parte prima		
Prestiti, banche e rischi		
2. Come i prestiti aumentano i rischi	»	51
Un esempio riferito ai mutui ipotecari	»	52
I prestiti contratti dalle imprese	»	59
Le società per azioni	»	61
Le società per azioni possono raccogliere capitali senza chiedere prestiti	»	63
La crescita interna come fonte di equity	»	65
Le banche prendono molti soldi a prestito	»	66
3. Il lato oscuro del prestito	»	70
La vita di un debitore	»	71

Default e bancarotta	pag. 74
“Solo un problema di liquidità”	» 78
Insolvenza	» 81
Insolvenza nascosta e difficoltà finanziarie	» 82
Il prestito può creare dipendenza	» 85
4. La vita è davvero “meravigliosa”?	» 88
Il bilancio di George Bailey	» 90
I benefici portati all’economia dalle banche	» 91
Quando qualcosa va storto: il panico e l’assalto agli sportelli	» 95
Il crollo del tradizionale modello bancario “3-6-3”	» 99
Giocando d’azzardo nella speranza di resuscitare	» 100
Che cos’altro può andare storto? I rischi associati al prestito	» 102
Innovazioni finanziarie per soccorrere le banche?	» 104
5. L’effetto domino	» 109
Contagio	» 111
Che cosa ci fu di diverso nella crisi del 2007-2009?	» 116
Maggiore interconnessione	» 119
I derivati	» 123
Le nuove tecniche di gestione del rischio hanno reso più sicuro il sistema?	» 124
Dovremmo forse lasciar fallire le banche?	» 130

Parte seconda
Argomenti a favore
di una maggiore capitalizzazione delle banche

6. Che cosa può essere fatto?	» 139
Una fragile “fortezza”	» 141
Limitare i rischi associati agli investimenti delle banche	» 149
Limitare i rischi di liquidità	» 156
Regolare la capacità delle banche di assorbire perdite	» 160
Il dibattito sulla regolamentazione dei capitali	» 162
Affermazioni prive di senso	» 163

7. Ricorrere al capitale azionario è rischioso?	pag. 168
I costi del prestito	» 170
Il costo dell'equity	» 175
Come il mix debito-equity incide sul preteso rendimento dell'equity	» 177
La grande domanda: le banche sono società speciali?	» 181
L'irrelevanza del valore contabile	» 184
8. Pagati per giocare d'azzardo	» 188
Se l'investimento ha un rendimento negativo, il ROE è più elevato quando l'equity è maggiore	» 190
A una maggiore quantità di equity corrisponde un ROE preteso inferiore	» 195
L'obiettivo in relazione al ROE e il valore per gli azionisti	» 196
Retribuzione basata sulla performance	» 199
Profitti sbandierati, rischi nascosti	» 201
Il controllo del rischio e la cultura centrata sui bonus e sul ROE	» 203
9. Dolci sussidi	» 209
Non è meraviglioso avere una zia come questa?	» 211
Le banche hanno uno "zio Sam"	» 217
Sussidi fiscali a favore del prestito	» 222
La vita senza garanzie	» 224
Incentivi aberranti	» 226
Eccessivo ricorso al prestito: costoso per la zia Claire, per lo zio Sam e per tutti noi	» 231
10. Le banche devono davvero prendere a prestito tanto denaro?	» 234
I depositi, i pagamenti e la fragilità delle banche	» 236
L'insaziabile "bisogno" di liquidità	» 242
Quando si prendono scorciatoie attraverso le innovazioni finanziarie	» 250
Perché tutta questa complessità?	» 254
L'eccessiva "produzione del debito" è tutt'altro che efficiente	» 260

Parte terza
Un passo in avanti

11. Se non ora, quando?	pag. 265
“Adesso non è il momento”	» 266
Rafforziamo le banche immediatamente!	» 271
Oltre Basilea: incrementiamo i requisiti di capitale in modo significativo!	» 277
Oltre Basilea: abbandoniamo l’illusione di poter affinare le nostre stime e misurazioni	» 288
“Qualunque cosa tranne l’equity”	» 296
Come far funzionare la regolamentazione dei capitali	» 299
12. La politica bancaria	» 304
“La concorrenza globale necessita di condizioni paritarie”	» 308
“Le banche si trovano dove ci sono i soldi”	» 315
Il sequestro normativo	» 322
13. I soldi degli altri	» 329
Narrazioni opportunistiche	» 331
Perché può succedere che argomenti privi di valore abbiano la meglio	» 337
La stabilità finanziaria non ha paladini, ma è responsabilità di tutti	» 340
Una regolamentazione sensata ed efficace in termini dei costi	» 344
Lo spauracchio delle banche ombra	» 353
I banchieri e la società: come risolvere il conflitto	» 356
L’ingrediente essenziale: la volontà politica	» 357
Bibliografia	» 359

Prefazione alla nuova edizione

A cinque anni dalla rovinosa bancarotta di Lehman Brothers in molti hanno iniziato a chiedersi se il sistema finanziario sia oggi più sicuro. La risposta è no. I fattori decisivi che permisero alla crisi dei mutui subprime di sconvolgere l'intera economia mondiale sono ancora al loro posto. Politici ed enti regolatori hanno consentito che venisse bloccata un'efficace riforma del sistema.

I banchieri e i loro sostenitori affermano spesso che una nuova regolamentazione causerebbe “danni al sistema creditizio e alla crescita economica”. Minacce come questa spaventano coloro che devono prendere decisioni sulle politiche da adottare. Tuttavia, gli argomenti a sostegno di questi avvertimenti, quando vengono espressi, sono insensati o ingannevoli. In verità, il calo più vistoso dell'attività creditizia e della crescita economica dai tempi della Grande Depressione si è registrato nell'autunno del 2008 ed è stato causato non dall'introduzione di nuove regole per i mercati, bensì da pratiche avventate e da un'eccessiva fragilità delle banche e del sistema finanziario. È semplicemente falso che rendere le banche più sicure sarebbe dannoso.

Sono molte le cose che non vanno nel sistema bancario e molte se ne potrebbero fare per migliorarlo. Il sistema è zeppo di inefficienze che causano problemi alla nostra economia ogni giorno. Ancora oggi la debolezza delle banche e il loro sbagliato sistema di incentivi riduce l'attività di emissione di prestiti che sarebbe un importante ausilio per la ripresa economica. Le crisi finanziarie e il danno che esse producono sono solo il male più visibile generato da questo sistema malato. Tuttavia, la politica e una certa

confusione su questi argomenti hanno impedito che venisse approvata un'auspicabile riforma.

Ribattere alle affermazioni dei banchieri e dei loro sostenitori non è affatto difficile. Purtroppo però molti non capiscono i problemi in gioco o credono di non capirli, ritenendo di non avere le competenze necessarie per poter valutare o mettere in dubbio le opinioni degli "esperti". Altri non vogliono impegnarsi su questo fronte oppure reputano più opportuno evitare di prendere una posizione.

Abbiamo scritto questo libro con l'intento di informare e offrire l'opportunità a molte più persone di partecipare al dibattito su questi temi. Presentando i problemi in un linguaggio semplice, la nostra intenzione era quella di fare in modo che potesse costituirsi un ampio gruppo di pressione che costringesse la politica a prendere in considerazione una riforma complessiva del sistema finanziario. L'aumento del numero di persone in grado di esercitare questa pressione è infatti la condizione indispensabile per riuscire a ottenere un cambiamento significativo.

Il modo in cui il nostro libro è stato accolto ci ha molto lusingati. In molti ci hanno detto di averlo trovato utile. Tante voci si sono unite alla nostra per mettere in discussione le assunzioni fallaci sulle quali si basano le idee diffuse nel mondo finanziario e per chiedere urgentemente una riforma davvero efficace. Alcuni policymaker sono diventati più consapevoli dei problemi e diverse questioni da noi sollevate sono state discusse in sedi istituzionali e legislative.

Rimaniamo tuttavia molto preoccupati per la situazione in cui ancora versa il sistema finanziario. Le banche continuano a essere in pericolo e sono del tutto impreparate ad affrontare i rischi che prendono. Molte di esse non hanno nemmeno ancora pienamente compreso, figuriamoci superato, le perdite sugli investimenti passati. Le istituzioni considerate "troppo grandi per fallire" (*too big to fail*) continuano a comportarsi in modo avventato e pericoloso.

Rimaniamo inoltre sconcertati dal fatto che il dibattito pubblico su questi argomenti continui a essere confuso. Le stesse tesi che abbiamo dimostrato essere false, insieme ad altri argomenti insensati, continuano a circolare e ad avere una certa influenza in ambito politico. Ci sono persone che sostengono cose false, ignorando, descrivendo erroneamente o cercando di liquidare frettolosamente i nostri ragionamenti. In uno scritto intitolato "The Parade of Bankers' New Clothes Continues" ("La sfilata dei vestiti nuovi dei banchieri continua"), pubblicato sul sito Internet che abbiamo dedicato ai problemi discussi in questo libro (bankersnewclothes.com) riprendiamo e criticiamo brevemente alcuni degli argomenti

fallaci di cui ci è capitato di venire a conoscenza nei primi mesi dopo la pubblicazione del libro.

Qualcuno ci ha invitati a prendere in considerazione il fatto che esistono dei “punti ciechi” (*blind spots*) all’interno della comunità finanziaria. Questo è certamente vero, ma la cecità è spesso intenzionale. Nel suo illuminante libro dal titolo *Willful Blindness: Why We Ignore the Obvious at Our Peril* (“Cecità intenzionale. Perché ignoriamo le cose più ovvie a nostro pericolo”), Margaret Heffernan ha osservato: “Chiudiamo un occhio per sentirci al sicuro, per evitare scontri, per diminuire le preoccupazioni e per proteggere la nostra reputazione”. La cecità intenzionale aiuta banchieri e policymaker a sottovalutare e trascurare i rischi e a sviare le critiche.

Il nostro libro ha chiaramente toccato un nervo scoperto. Una persona ben inserita nel sistema finanziario ci ha riferito che le nostre spiegazioni sono così chiare che “la maggior parte dei banchieri riesce tranquillamente a seguirle, anche se, sfortunatamente, non è disposta ad accettarne le conclusioni che si dovrebbero trarne”. Un conoscente che lavora in una banca ci ha detto: “se dessi il vostro libro al mio capo, sarei immediatamente licenziato”. Il dirigente di uno dei più importanti gruppi bancari si è rifiutato di partecipare a una cena privata alla quale uno di noi due sarebbe stato presente, declinando l’invito con queste parole: “Non posso proprio farlo”.

I vestiti nuovi dei banchieri focalizza la propria attenzione principalmente sulle dichiarazioni false o fuorvianti di banchieri e lobbisti, nonché sull’azione di politici e legislatori che a tali dichiarazioni danno credito, finendo con il fornire collaborazione al sistema delle banche. Tuttavia, argomenti fallaci e una certa intenzionale cecità sono riscontrabili anche tra gli accademici e sui mezzi di comunicazione. Anche questi ultimi partecipano infatti alla sfilata. Nell’edizione pubblicata nel 2013 di un noto manuale universitario scritto da un accademico di successo, nonché ex banchiere centrale, per esempio, si trovano più volte ripetute affermazioni delle quali nel nostro libro e in scritti precedenti abbiamo pubblicamente dimostrato l’erroneità. Queste affermazioni contraddicono gli insegnamenti di base che vengono impartiti in qualsiasi corso di finanza all’interno di una business school.

Nel libro consideriamo inoltre alcune delle tesi e delle posizioni più diffuse tra chi si occupa di finanza in ambito accademico, escludendone altre che ci sono sembrate troppo oscure. Per esempio, alcune ricerche sostengono che le banche debbano essere fragili e ricorrere abbondantemente ai prestiti poiché i propri correntisti e gli altri creditori tengono costantemente monitorata l’attività dei manager e li “puniscono” in caso di comportamento scorretto. Le persone alle quali abbiamo sottoposto le prime bozze

del libro per averne un parere ci hanno detto che quest'idea sembrava troppo lontana dal mondo reale per valere la pena di essere presa in considerazione. Il testo dell'analisi di quest'idea maturata in ambito accademico è diventato così parte di un "capitolo mancante", che abbiamo pubblicato sul sito Internet.

Le idee che provengono da ricerche accademiche non si limitano a essere talvolta sbagliate. Ci sono casi in cui esse sono dei veri e propri *miti*, costruzioni teoriche che pretendono di giustificare alcune operazioni compiute dagli istituti bancari spiegando quanto esse siano importanti ed efficienti, ma trascurando di considerare quegli elementi reali che suggeriscono una spiegazione completamente diversa. Come se esistesse una teoria che volesse "spiegare" il fatto che le persone amano fumare sigarette sostenendo che il fumo sia salutare e ignorando le evidenze che dimostrano invece quanto esso provochi dipendenza e sia causa di diverse malattie. Allo stesso modo, prendere denaro a prestito e intraprendere attività rischiose può produrre una forma di dipendenza ed essere particolarmente dannoso, ma si tratta di un fatto spesso ignorato dalla ricerca accademica. Quest'ultima consiste sovente in astratte analisi teoriche, che non si preoccupano di valutare la corrispondenza tra teoria e realtà.

Molte di queste analisi si basano sul presupposto che la quantità di rischio presente all'interno del sistema finanziario non può che essere efficiente poiché risultato di attività di mercato. Si tratta di un presupposto assai conveniente per i lobbisti che si battono contro una regolamentazione del sistema e per i policymaker che non intendono intervenire in alcun modo per modificare l'attuale stato delle cose. A tutti questi soggetti, che mostrano di apprezzare i risultati di alcune ricerche, poco importa che le conclusioni alle quali queste giungono siano corrette o che le assunzioni teoriche sulle quali si fondano mostrino attinenza con la realtà.

Preconcetti e una certa cecità deliberata sono diffusi anche tra i principali mass media. I giornalisti spesso riportano nei loro articoli il parere di banchieri, politici ed esperti senza provare a metterlo in discussione e ignorando l'esistenza di opinioni diverse sull'argomento. Talvolta, inoltre, illustrando scelte e discussioni politiche su temi finanziari, i media forniscono informazioni sbagliate o fuorvianti. Per esempio, il problema dell'indebitamento delle banche viene spesso erroneamente considerato come se avesse a che fare con il denaro che gli istituti di credito accantonano come riserva, dimenticando il semplice fatto che i depositi sono parte dei debiti di una banca.

In questa nuova edizione abbiamo chiarito diversi passaggi del testo, senza tuttavia prendere in esame alcuni fatti che si sono verificati dopo

l'uscita del libro. Non riteniamo infatti che la crisi di Cipro, i ripetuti scandali e le inchieste che hanno coinvolto banche importanti, le emissioni di bond da parte di Apple, gli alti profitti che alcune banche sono tornate a realizzare, possano modificare in alcun modo le nostre tesi e le conclusioni alle quali siamo giunti. Per esempio, nel 2006 la maggior parte degli istituti finanziari, inclusi Bear Stearns e Lehman Brothers, aveva fatto registrare incredibili profitti, salvo poi fallire o aver bisogno di massicci finanziamenti solo due anni dopo. Il "successo" in termini di profitti da parte delle banche deriva spesso dall'assunzione di rischi eccessivi, che avvantaggiano pochi, danneggiando tutti gli altri.

Il principale messaggio che vorremmo far passare attraverso questo libro è che con piccoli accorgimenti atti a ridurre l'eccesso di rischio, il sistema finanziario potrebbe diventare più sicuro, più in salute e maggiormente in grado di sostenere la crescita economica. Le banche, per esempio, potrebbero diventare più resistenti, reinvestendo i loro profitti o vendendo nuove quote agli investitori, come normalmente fanno tutte le altre aziende.

Ci sono banche che non riescono più ad andare avanti. Fare pulizia al loro interno e più in generale dentro al sistema finanziario è importante, anche se ciò significa eliminare o ridimensionare l'attività di alcuni istituti. Nascondere la realtà ed erogare finanziamenti pubblici a favore di quelle banche che altrimenti non riuscirebbero a sopravvivere o che sono troppo grandi o troppo complesse per poter essere controllate, come stanno facendo diversi governi in molte parti del mondo, è invece pericoloso ed estremamente costoso.

Una volta diradato il velo di nebbia che confonde le idee, il sentiero che conduce a una riforma davvero efficace potrà essere individuato con chiarezza.

Novembre 2013

Prefazione

Nell'autunno del 2008 appariva ovvio quanto fosse necessaria una riforma radicale del sistema finanziario. Per più di un anno banche e mercati si erano infatti trovati in un uno stato di crisi continua. Poi, a settembre, l'intero sistema sembrò sul punto di collassare. Un'organizzazione dopo l'altra falliva o era sul punto di farlo. I governi e le banche centrali provarono a porre un argine al dilagare del panico attraverso interventi massicci, ma che non impedirono all'economia mondiale di entrare in una fase di declino così grave come non lo era più stata dai tempi della Grande Depressione.

Speravamo venisse avviato uno studio serio e una discussione sulle ragioni che avevano causato quella crisi e su che cosa si sarebbe dovuto fare per evitare che si verificasse nuovamente. Speravamo che avremmo imparato la lezione. Ma restammo delusi. Non ci fu alcuna seria analisi finalizzata a comprendere come rendere più sicuro il sistema finanziario.

Molti sostenevano di "sapere" che cosa aveva causato la crisi e che cosa era necessario (o non era necessario) fare e pertanto non furono effettuate ulteriori indagini. I banchieri e i loro sostenitori dichiararono che non c'era alcunché di sbagliato nel sistema bancario. Cominciarono a sostenere con assiduità che una riforma seria sarebbe stata un'interferenza nelle attività delle banche e avrebbe causato danni all'economia. Volevano farci credere che se preferivamo che le banche continuassero a concedere prestiti e a sostenere la crescita, dovevamo essere disposti ad accettare questo sistema praticamente così com'era.

Per noi tutto ciò era insensato. Gran parte della discussione sembrava

ignorare ciò che era accaduto. Molti argomenti utilizzati erano completamente errati. Come ricercatori che avevano passato la loro vita a studiare il sistema finanziario – Anat con l’incarico di Professore di Finanza e di Economia presso l’Università di Stanford, Martin come Professore di Economia e Direttore di un Istituto di ricerca a Bonn – rimanemmo scioccati nel vedere reportage giornalistici e documenti elaborati in ambito di discussione politica che si servivano di parole fuorvianti, di principi sbagliati, di argomenti fallaci e ingannevoli, e che usavano in modo del tutto inadeguato i modelli matematici. Gli esperti del settore bancario, inclusi molti accademici, sembravano credere che le banche fossero così diverse da tutte le altre organizzazioni che per esse non dovessero valere i più basilari principi dell’economia e della finanza.

Non eravamo sorpresi del fatto che i banchieri facessero pressione per tutelare i propri interessi e rilasciassero dichiarazioni utili alla loro causa. Erano infatti in gioco i loro stipendi e i loro bonus. Faceva senz’altro loro comodo mantenere lo status quo. Eravamo però allibiti – e sempre più preoccupati – nel constatare come resoconti palesemente errati e ragionamenti inaccettabili non fossero messi in discussione, ma sembrassero al contrario utilizzati per imporsi nei dibattiti in corso su entrambe le sponde dell’Atlantico. I tentativi di riforma sembravano bloccati. Le proposte venivano indirizzate in una direzione sbagliata. Progetti semplici di miglioramento del sistema venivano ignorati.

Scrivemmo di questi problemi, argomentando a favore di una riforma e dimostrando quanto fossero errati gli argomenti avanzati contro di essa. Tuttavia, una parte importante del dibattito politico avvenne a porte chiuse. Anche quando gli enti regolatori chiesero una discussione pubblica su una proposta di regolamentazione, la gran parte dei contributi giunse da parte di professionisti e sostenitori del settore bancario, con un’ulteriore attività di lobbying dietro le quinte.

Cercammo di aprire un confronto con tutti coloro che erano stati coinvolti nella discussione, ma scoprimmo che la gran parte di essi non aveva alcun interesse ad approfondire l’argomento. La loro refrattarietà ad affrontare i problemi non era dovuta a ciò che conoscevano o a ciò che non conoscevano di questi temi, quanto a ciò che *volevano* conoscere. Politici ed enti regolatori spesso preferiscono infatti evitare di mettere in discussione le informazioni che ricevono dal mondo bancario, prediligendo comodi resoconti dei fatti, soprattutto quando questi nascondono le loro responsabilità nell’attuazione di politiche sbagliate.

Scoprimmo inoltre che molti soggetti, anche tra coloro che erano stati coinvolti nel pubblico dibattito su questi temi, non possedevano una suffi-

ciente comprensione di alcuni concetti fondamentali per poter formulare una propria opinione o per valutare quella espressa da altri. Il linguaggio tecnico parlato da banchieri ed esperti di finanza risulta deliberatamente impenetrabile. Un'impenetrabilità che li aiuta a confondere le idee della società e dei policymaker, ingarbugliando il dibattito.

Questa situazione ci preoccupa, perché il sistema finanziario è pericoloso e contorto. Abbiamo scritto questo libro per descrivere i problemi che lo attraversano a un pubblico più ampio rispetto a quello dei soli specialisti. Vorremmo infatti che ci fossero molte più persone meglio informate e in grado di formarsi una propria opinione su questi argomenti. Vorremmo allargare il gruppo dei partecipanti al dibattito pubblico ed elevarne il livello.

Se i policymaker ignorano i rischi, siamo tutti noi alla fine a venire danneggiati. Come è accaduto in Giappone, dove enti regolatori e politici sono stati per anni collusi con la compagnia che gestisce la produzione di energia elettrica, ignorando le diffuse preoccupazioni in materia di sicurezza. Quando nel 2011 il Paese venne colpito da un terremoto e da uno tsunami, questa negligenza causò un disastro nucleare del tutto evitabile.

Leggi troppo permissive e controlli inefficaci sono stati allo stesso modo determinanti per il dilagare della propensione al rischio all'interno del sistema finanziario, che ha trasformato la crisi del mercato immobiliare americano in uno tsunami economico. Tuttavia, questo disastro non è bastato per decidere di cambiare rotta e seri tentativi di riforma del sistema di regolamentazione del settore bancario sono naufragati a causa dell'errata direzione presa e dell'attività della lobby finanziaria.

Non è difficile arrivare a una comprensione dei meccanismi che governano il settore bancario. Molti problemi sono chiari. Basterebbe semplicemente capire l'esatto significato attribuito ai termini in uso, come per esempio "capitale", per riuscire a rivelare l'insensatezza di alcune posizioni. Non serve una preparazione specifica in economia, finanza o scienze matematiche per poter leggere e comprendere questo libro.

Nelle pagine che seguono discuteremo diverse dichiarazioni e prese di posizione. Qualche volta ci serviremo di termini generici, attribuendo le dichiarazioni prese in esame a "banchieri", "enti regolatori" o "politici". Avendo avuto occasione di parlare e di collaborare con molte persone legato al settore bancario e alle istituzioni pubbliche, sappiamo che non tutti i banchieri, i membri degli organi di controllo e i politici sostengono le stesse tesi. Molti di essi sono favorevoli all'introduzione di una benefica riforma del sistema finanziario e lavorano affinché la si possa vedere attuata. Tuttavia, in questi gruppi le idee da noi discusse sono così prevalenti e hanno avuto un tale impatto sul dibattito pubblico, che per esporre

la nostra posizione ci siamo sentiti giustificati a ricorrere a qualche generalizzazione.

Non credete a coloro che vi dicono che la situazione ora è migliorata rispetto a prima che scoppiasse la crisi finanziaria del 2007-2009, che abbiamo un sistema più sicuro e che lo sarà ancora di più una volta che le riforme previste verranno messe in atto. L'attuale sistema finanziario, anche qualora venissero applicate le riforme proposte, rimarrà pericoloso e fragile quanto quello che ci ha condotti alla recente crisi.

Questa situazione può però essere modificata. Con la giusta concentrazione e un'esatta diagnosi dei problemi, si possono fare immediatamente dei passi nella direzione di un miglioramento molto vantaggioso per tutti.

Per ottenere un sistema finanziario migliore occorre una regolamentazione efficace e una sua applicazione. Ancor più fondamentale è poi la volontà politica di proporre misure adeguate e di renderle effettive. La nostra speranza, scrivendo questo libro, è che se un numero maggiore di persone giungerà a una comprensione dei problemi, politici ed enti regolatori dovranno mostrare di essere più responsabili, di fronte alla società, delle scelte compiute. Analisi e resoconti sbagliati e pericolosi (i "vestiti nuovi dei banchieri") non devono avere la meglio.

Ringraziamenti

Scrivendo questo libro sui prestiti e sui loro aspetti oscuri, abbiamo noi stessi fatto abbondantemente ricorso a prestiti, sperimentando però gli aspetti più positivi. Abbiamo preso a prestito da altri molto del loro tempo, della loro attenzione, dei loro pensieri, godendo della possibilità di confrontarci con tutti. Alcuni di questi confronti sono avvenuti molto tempo fa, nell'ambito della pura ricerca accademica, altri sono più recenti e hanno avuto luogo dopo il 2007 sul terreno della discussione di politiche a favore di una riforma della regolamentazione del sistema finanziario.

Scrivere un libro sulle banche e sulle regole necessarie per governarne il mercato accessibile anche al lettore non esperto è stata una grande sfida. Siamo molto grati ai molti amici e colleghi che ci hanno incoraggiati a metterci alla prova e che ci hanno dato la spinta per portare sino in fondo il progetto, fornendoci sostegno e consigli lungo il cammino.

Vogliamo in particolare ringraziare le seguenti persone, che hanno letto le prime versioni di alcune parti del libro, facendo numerosi commenti assai utili: Philippe Aghion, Neil Barofsky, Jon Bendor, Sanjai Bhagat, Jules van Binsbergen, Christina Büchmann, Rebel Cole, Peter Conti-Brown, Pedro DaCosta, Jesse Eisinger, Christoph Engel, Morris Goldstein, Charles Goodhart, Andrew Green, Susan Hachgenei, Dorothee Hellwig, Simon Johnson, Birger Koblitz, Arthur Korteweg, Tamar Kreps, James Kwak, Alexander Morell, Stefan Nagel, John Parsons, Dieter Piel, Joe Rizzi, Steve Ross, Ingrid Schöll, Graham Steele, Monika Stimpson, Tim Sullivan, John Talbott, Matthias Thiemann, Rob Urstein, Jonathan Weil, Art Wilmarth. Anche i revisori della Princeton University Press ci sono stati di grande