

In collaborazione con il Corriere della Sera

Sistema bancario pericolante

Secondo l'economista Gary Gorton - ex consulente di Aig - il sistema finanziario odierno non è migliorato rispetto al 2007. Anche la Banca centrale americana non ha saputo quantificare il fenomeno del 'sistema bancario ombra'.

di Maria Teresa Cometto

CorrierEconomia

Il sistema finanziario oggi non è più solido di quello andato in tilt sei anni fa. Perché la crisi del 2008 non è stata capita e le riforme approvate non hanno risolto i problemi alla sua radice. Che non erano il boom dei derivati o l'avidità dei banchieri o le dimensioni degli istituti "troppo grandi per fallire", e nemmeno l'inettitudine delle agenzie di rating. Il problema era la vulnerabilità di un "sistema bancario ombra" cresciuto fuori da ogni controllo. Per questo c'è da aspettarsi una nuova crisi, avverte l'economista di Yale Gary B. Gorton nel suo libro "Perché non vediamo le crisi" appena pubblicato in Italia da FrancoAngeli. È il libro che Ben Bernanke - presidente della Federal Reserve (Fed, banca centrale Usa) dal 2006 fino allo scorso febbraio - ha raccomandato, quando gli è stata chiesta la sua "lettura consigliata" sulle crisi finanziarie.

Corsa agli sportelli

La crisi del 2008 Gorton l'ha vista da vicino, perché era consulente del gruppo assicurativo Aig, "salvato" dalla Fed nel mezzo del panico. "Mi sono reso conto di persona che si trattava di una classica 'corsa agli sportelli' - spiega Gorton a CorrierEconomia -. Nel passato erano i risparmiatori che correvano a ritirare i loro depositi per paura che la banca fallisse. Sei anni fa invece il panico si è diffuso fra gli operatori

istituzionali che si prestavano fra loro soldi a breve termine con i 'repo' (repurchase agreement, accordo di riacquisto o pronti contro termine)".

Il mercato dei "repo" era cresciuto enormemente fino allo scoppio della crisi, si stima fino a 10mila miliardi di dollari: per ottenere i prestiti a breve, gli operatori davano in garanzia come collaterale dei titoli che spesso erano obbligazioni basate su prestiti a lungo termine come i mutui (Abs, asset backed securities). "Si tratta di un 'sistema bancario ombra' dove i protagonisti non sono più solo le banche commerciali tradizionali, ma soprattutto le banche d'affari, gli hedge fund, i fondi monetari - continua Gorton -. Questo sistema è andato in crisi quando gli operatori hanno cominciato ad aver paura che il collaterale non fosse più sicuro e hanno iniziato a chiedere scarti di garanzia maggiori, cioè un collaterale di valore superiore al prestito. Quando si è diffuso il sospetto che le obbligazioni date in garanzia fossero basate tutte su attività-spazzatura, come i mutui subprime concessi a clienti incapaci di pagare le rate, tutte le banche hanno cercato di venderle. Così sono crollati i prezzi". La banca d'affari Lehman brothers è fallita proprio perché non è più riuscita a finanziarsi usando come collaterale i titoli nel suo portafoglio.

Spazzatura?

"Quando si è posato il polverone sollevato dalla 'corsa agli sportelli', si è scoperto che solo una piccolissima parte di quelle obbligazioni era davvero spazzatura - sottolinea Gorton -. Dal 2004 al 2007 erano stati emessi titoli basati sui mutui subprime per 1'900 miliardi di dollari con rating tripla A, cioè considerati affidabili: dai rapporti a nostra disposizione si vede che le perdite realizzate alla fine sono state

solo lo 0,20% di quel valore. La Fed ha guadagnato sul portafoglio di titoli rilevato da Aig".

Come mai la Fed non ha visto quello che stava succedendo? "Perché non l'ha capito - risponde Gorton -. La Fed aveva raccolto alcuni dati sul mercato dei 'repo', ma non li aveva mai davvero analizzati e non immaginava quanto grande fosse il 'sistema bancario ombra'. I funzionari della Fed sono ottimi macroeconomisti, ma con poca o zero esperienza dei mercati reali".

La lezione del 2008 secondo Gorton è che qualsiasi debito bancario a breve termine è vulnerabile a una corsa agli sportelli, compreso quello del "sistema bancario ombra". "La soluzione non è smantellare quest'ultimo, perché il mercato della cartolarizzazione (la trasformazione dei debiti in titoli, ndr), ha un suo ruolo vitale nell'economia, come ha detto giustamente il presidente della Banca centrale europea Mario Draghi - dice Gorton -. Per dare fiducia al mercato un'opzione è invece sottoporre la cartolarizzazione al controllo delle autorità di vigilanza e affidare a una nuova categoria di banche la compravendita dei titoli usati come collaterale per i 'repo'. I depositi di queste nuove banche dovrebbero essere assicurati come lo sono quelli dei risparmiatori presso le banche commerciali".

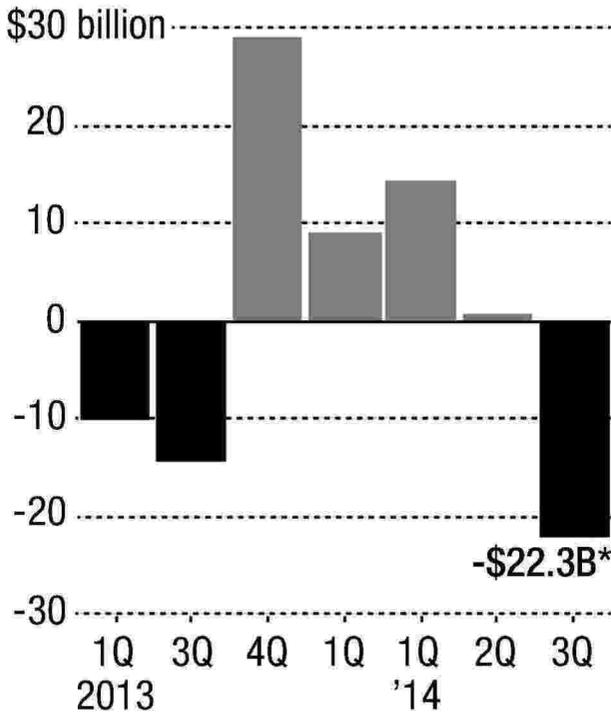
A chi obietta che una simile assicurazione incentiverebbe il "moral hazard" dei banchieri, cioè la loro propensione ad assumersi grandi rischi ai danni della collettività costretta poi a pagare le perdite, Gorton ribatte che anche l'assicurazione sui depositi dei risparmiatori all'inizio era stata considerata una pessima idea. "Ma ha funzionato - osserva Gorton - e da quando è stata creata non ci sono state più le classiche 'corse agli sportelli'".



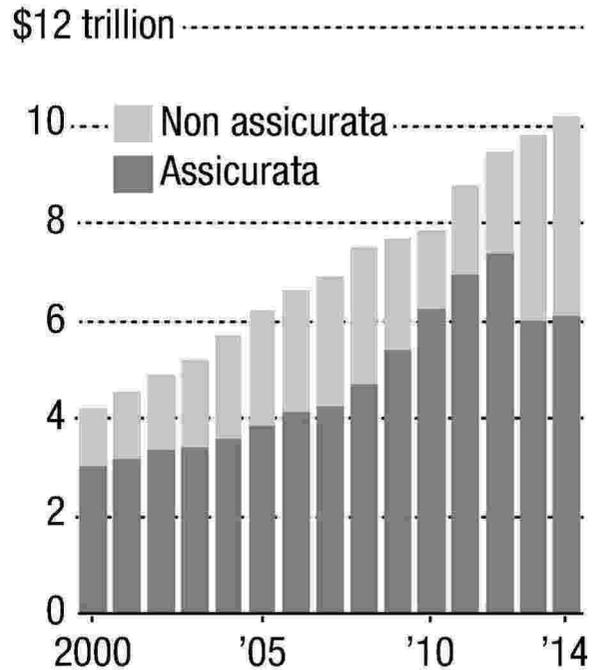
La moneta ombra

Le banche, confrontate con nuove regole che rendono alcuni depositi non assicurati meno attraenti, cercano di indurre alcuni clienti a spostare i loro depositi consistenti o a pagare nuove tariffe.

Variazioni nel totale dei depositi presso la Bank of America rispetto al trimestre precedente



Totale dei depositi bancari negli Usa



*BofA said \$15B of the deposit decline was driven in part by regulatory changes

Source: the company (quarterly deposits); FDIC (insured/uninsured)

The Wall Street Journal