

NUOVA TOUAREG

ONROAD. OFFROAD. ONLINE.

SCOPRILA >



Volkswagen

CORRIERE DELLA SERA

RISPARMIO, MERCATI, IMPRESE

L'Economia

STORIA&FINANZA

Lehman Brothers, dieci anni dopo E se l'avessero salvata? Non sarebbe cambiato niente

Il 15 settembre 2008 la banca d'investimento americana fallisce a New York, dichiarando bancarotta, dopo settimane di trattative frenetiche. La peggiore crisi finanziaria della storia era cominciata. Oggi, tre economisti si interrogano su che cosa sarebbe successo se non fosse stata lasciata al suo destino



Il quartier generale di Lehman Brothers a Canary Wharf, Londra, il 15 settembre 2008: impiegate con le loro cose escono dagli uffici

Sono giorni che restano impossibili da dimenticare. Un paio di mesi prima l'amministrazione Usa aveva salvato le due grandi finanziarie del mercato immobiliare, Fannie Mae e Freddie Mac. Sei mesi prima aveva permesso una garanzia della Federal Reserve perché Jp Morgan mantenesse così in qualche modo in piedi Bear Stearns, la meno grande fra le cinque principali banche d'affari di Wall Street. Poi è arrivato quel weekend di metà settembre. Tim Geithner, allora presidente della Federal Reserve di New York, convoca tutti i

NUOVA TOUAREG

ONROAD. OFFROAD. ONLINE.



FARI A LED MATRIX
con IQ-LIGHT e NIGHT VISION

SOSPENSIONI PNEUMATICHE e
RUOTE POSTERIORI STERZANTI

INNOVISION COCKPIT
con DISCOVER PREMIUM DA 15"

SCOPRILA >



Volkswagen

CORRIERE DELLA SERA



LA RIFORMA

Stesso tempo
con i genitori
e stop
mantenimento:
nuove regole
sull'affido
condiviso

di Alessandra Arachi

principali leader di Wall Street nel palazzo della sede di Manhattan della Banca centrale. Per le successive quaranta ore, prima della riapertura dei mercati in Giappone, assegna loro una missione: salvare Lehman Brothers. Collettivamente i banchieri di Wall Street e l'amministrazione americana lo falliranno. Dai colloqui i grandi della finanza americana usciranno con la fusione fra Bank of America e Merrill Lynch, che salva quest'ultima. Ma Lehman sarà lasciata fallire. L'impatto del mancato pagamento sui suoi 600 miliardi di esposizione sul sistema finanziario mondiale inizia a emergere solo dal lunedì di dieci anni fa. «Settembre e ottobre del 2008 rappresentano la peggiore crisi finanziaria nella storia del mondo», avrebbe commentato Ben Bernanke, allora appena arrivato al posto di Alan Greenspan come presidente della Federal Reserve.

Il gioco dei se

Ricorda lo storico dell'economia Adam Tooze in un articolo su Foreign Affairs che l'effetto della caduta di Lehman è devastante. Per qualche tempo i flussi di capitali nell'economia internazionale crollano del 90%. A gennaio del 2009, le esportazioni mondiali sono già cadute del 22% rispetto a nove mesi prima. Ma la domanda che nessuno allora si pose è quella che si impone oggi: cosa sarebbe successo se l'amministrazione americana avesse impedito che Lehman fallisse? Si sarebbe evitata la più grave recessione del dopoguerra? L'Europa avrebbe evitato la crisi del debito, le sue devastazioni sul tessuto sociale di tanti Paesi, le lacerazioni fra Nord e Sud? Sarebbe stata frenata l'ascesa del populismo in America con Donald Trump e quella nelle due incarnazioni europee, Italia inclusa? Non esistono risposte esatte. Ma L'Economia ha posto le domande a tre dei massimi specialisti di questi eventi: lo stesso Adam Tooze, che ha appena pubblicato una monumentale storia di questi anni (Lo schianto. Come un decennio di crisi economica ha cambiato il mondo, Mondadori); il tedesco Martin Hellwig del Max Plank Institute, che con Anat Admati di Stanford ha scritto un libro fondamentale sul settore bancario nella crisi (I vestiti nuovi dei banchieri, Franco Angeli) e Ashoka Mody di Princeton, autore di EuroTragedy, a Drama in Nine Acts, sulla crisi dell'euro. Proprio Mody offre la lettura più critica di quegli eventi di dieci anni fa. «Il problema non è nel fatto che si sia permesso a Lehman di fallire — dice — ma nell'aver imposto perdite ai creditori in modo così incoerente e sbagliato». Nella mente di tutti all'epoca era impresso il salvataggio di Bear Stearns, che aveva indotto l'ex presidente della Fed Paul Volcker a prevedere che tutte le banche sarebbero state preservate. «Per tutta l'estate del 2008 è stato chiaro che Lehman aveva gli stessi problemi di Bear Stearns ma gli investitori erano convinti che sarebbe stata salvata come la sua concorrente», ricorda Mody. Lì però la Storia contemporanea compie un balzo. «Temendo una reazione contro gli aiuti ai banchieri, l'amministrazione rifiutò di salvare Lehman, ma le autorità non erano preparate alle conseguenze». Non avevano tracciato le interconnessioni di Lehman nel sistema finanziario, non erano pronte a fornire liquidità agli snodi cruciali.

Il risultato si avverte ancora oggi, osserva Mody: «Ne risultarono screditate le necessarie politiche di imposizione di perdite sui creditori e da allora si è sempre invocato lo spettro di Lehman per far sì che i creditori fossero sempre rimborsati anche se avevano fatto investimenti assurdi. La conseguenza è che gli apparati politici non hanno dei preziosi strumenti di gestione delle crisi che possono scoraggiare le bolle di debito». Tooze, dalla Columbia, tiene fermo un punto: «Se Lehman fosse stata salvata, la crisi finanziaria, la paralisi dei finanziamenti, sarebbe stata meno dura». Senza però cambiare in maniera fondamentale la direzione della Storia. «I problemi

STATI UNITI

11 settembre, 17 anni dopo: il video inedito delle Torri Gemelle [Le foto mai viste](#)

DOPO GLI SCANDALI PEDOFILIA

Caso Viganò, il Papa cambia 3 cardinali nel Consiglio dei Nove | [La nuova strategia](#)

di Gian Guido Vecchi e Massimo Franco



IL PERSONAGGIO

«Ora mi rimetto in pista». Il ritorno di Airola (M5S) dopo il tentato suicidio

di Paolo Coccorese

**NON AVERE PIÙ PAURA
DELL'INGLESE,
ISCRIVITI AI CORSI
BRITISH INSTITUTES.**



FAI IL TEST

www.britishinstitutes.it



in altri istituti erano gravi — dice Tooze —. Merrill Lynch, Aig, Citigroup, Washington Mutual, Wachovia erano in condizioni disastrose». Lo stesso può dirsi di Rbs e Hbos in Gran Bretagna e di varie banche tedesche, aggiunge Tooze: Euro Hypo e varie Landesbank erano comunque destinate a fallire, così come Dexia in Belgio, mentre il sistema delle casse di risparmio in Spagna era segnato dallo scoppio della bolla immobiliare. La conclusione dello storico della Columbia: «Il fallimento di Lehman ha peggiorato la situazione — osserva — ma non ha causato né ha innescato la crisi. Ha solo amplificato la pressione e il panico».

Tooze non pensa che se Lehman fosse stata tenuta in vita, la traiettoria della Storia sarebbe stata diversa. Anche per quanto riguarda l'ascesa del populismo. «Difficile vedere come salvare Lehman avrebbe aiutato, salvo forse moderando un po' l'aumento della disoccupazione», dice. Con lui concorda il tedesco Martin Hellwig, e non solo perché altre banche erano comunque in grave crisi. «I problemi di debito pubblico in Grecia e Portogallo sarebbero comunque venuti a galla — nota —. Per quanto riguarda l'Italia, sospetto che la sua crisi bancaria sia correlata solo indirettamente con il 2008 ma abbia a che fare con i problemi di crescita dell'economia reale». Hellwig vede anche la crescita di consenso per il populismo in Europa come l'effetto di un processo di de-industrializzazione partito molto prima, al quale i governi non hanno saputo dare risposte. Per l'economista tedesco questo è vero nell'Inghilterra del Nord che ha votato per la Brexit, come per la Francia del Nord che vota per Marine Le Pen. Neanche la Germania è al sicuro dall'ascesa di AfD, aggiunge. «Ho l'impressione che l'avanzata del populismo alla fine sia dovuta all'incapacità delle nostre società e dei nostri governi di gestire quel cambio strutturale che è la globalizzazione. I salvataggi bancari hanno solo aggiunto all'amarezza delle persone comuni», dice Hellwig. Lehman, dopo tutto, è stata solo una svolta della Storia che non ne ha cambiato il senso di marcia. Ne ha solo accelerato il passo.