

Le banche e la lezione dimenticata

Non si è verificato un crollo come quello del 2008, ma la paura c'è stata. Oggi come allora, il terremoto è partito dal fallimento di alcune banche Usa, arrivando fino al cuore della «mitica» Svizzera. Ed è facile prevedere che non sarà l'ultima volta, a meno che...

Nel marzo 2023, il sistema bancario è tornato a fare parlare di sé mettendo tutti in fibrillazione. Il pensiero è andato immediatamente alla crisi che, nel 2008, fu causata dallo stesso comparto e che rapidamente si propagò al mondo intero. Come allora, anche questa volta lo scossone è partito dagli Stati Uniti e, di nuovo, è stato generato da errori bancari amplificati dalle logiche di mercato e dalle speculazioni finanziarie.

Se una piccola banca

Nel 2008, la bufera era partita da un intero comparto: quello specializzato nei mutui sulla casa. Questa volta l'epicentro è stato una banca di dimensioni modeste dedicata alle imprese ad alta tecnologia. Non a caso il suo nome è Silicon Valley Bank (in sigla Svb), ricordando che Silicon Valley è il nome dell'area industriale della California che ospita tutte le principali imprese specializzate nell'economia digitale.

Fondata nel 1983 per iniziativa di un paio di esperti bancari, Svb era nata con lo scopo di concedere prestiti alle *start-up*, ossia alle aziende di nuova formazione dedite alla produzione di tecnologie e servizi innovativi. Una delle regole imposte

dalla banca alle imprese a cui concedeva prestiti, era l'obbligo di aprire un conto corrente. Questa regola, associata alle politiche perseguite dalla Banca centrale statunitense, aveva favorito una crescita importante dei depositi di Sbv, che però, in seguito, come vedremo, si sarebbero trasformati in un boomerang.

Il punto da cui partire è che il ricorso al debito da parte delle imprese non segue le stesse logiche di quello delle famiglie. Nelle famiglie il debito è sempre finalizzato a una spesa specifica: l'acquisto di una casa, di un'automobile, di mobili o elettrodomestici. Nelle imprese, invece, l'indebitamento segue anche logiche finanziarie come l'obiettivo di assicurarsi della liquidità da mettere da parte o la tentazione di speculare sull'esistenza di tassi di interesse diversificati.



Il dollaro rimane la valuta mondiale di riferimento. Foto SK-Pixabay.

La speculazione sui tassi d'interesse

Fatto sta che, dopo il 2008, quando le banche centrali di tutti i più importanti paesi industrializzati abbassarono i tassi di interesse e aumentarono la massa di denaro in circolazione, molte imprese ne approfittarono per accumulare riserve monetarie. In altre parole, si indebitavano, approfittando delle condizioni favorevoli, non per affrontare spese specifiche, ma per incamerare denaro da mettere da parte o per effettuare investimenti finanziari che garantissero un tasso di interesse più alto di quello pagato. E, per assicurarsi lunghi tempi di restituzione, non rastrellavano i prestiti tramite il sistema bancario, ma quello finanziario, ossia il sistema delle borse che permette di ottenere prestiti dalla vendita di obbligazioni che generalmente prevedono tempi lunghi di restituzione. Così si sono avuti anni in cui le imprese prendevano soldi dai soggetti che operavano nelle borse e ne depositavano una buona parte nelle banche. Il che spiega perché, fra il 2010 e il 2020, il sistema bancario ha conosciuto un boom di depositi, come conferma il caso Svb che li ha visti passare da 4 miliardi di dollari nel 2006, a 189 miliardi nel 2021. Come tutte le banche, anche Svb ha usato parte dei soldi ricevuti per concedere prestiti alle imprese. Ma un'altra parte la investiva, ossia la dava in prestito a grandi entità, ad esempio lo stato, tramite l'acquisto di obbligazioni. Una forma di investimento molto praticata dal sistema bancario, non solo perché ritenuta sicura in quanto i colossi, specie gli stati, difficilmente falliscono, ma anche perché, in caso di bisogno, permette di rientrare facilmente in possesso del proprio denaro. Le obbligazioni, infatti, hanno la caratteristica di poter essere cedute ad altri in qualsiasi momento, secondo il prezzo corrente. Per di più quelle emesse da entità particolarmente forti come gli stati, hanno il vantaggio di poter essere utilizzate come collaterale, ossia come garanzia, nel caso in cui si abbia bisogno di ottenere un prestito. Evenienza, questa, che ricorre di continuo nel caso delle banche, che si fanno

costantemente prestati fra loro per esigenze di cassa. Ma solo dietro fornitura di garanzie ossia depositando obbligazioni o altri titoli che la banca creditrice può vendere nel caso in cui quella debitrice non restituisca le somme nei tempi pattuiti.

Anche Svb aveva fatto il pieno di titoli emessi dal governo statunitense e tutto è andato bene finché le banche centrali hanno continuato con la loro politica di bassi tassi e alta quantità di moneta in circolazione. Nel corso del 2022 il vento è, però, mutato a causa dell'inflazione tornata a fare capolino. Per arginarla, le banche centrali, prima fra tutte quella statunitense, hanno deciso di frenare l'emissione di denaro e, soprattutto, di innalzare i tassi di interesse. È stata proprio questa nuova politica a provocare la frana che ha travolto Svb, tramite una serie di effetti paradossali.

Quando una banca fallisce

In via di principio l'aumento dei tassi di interesse è conveniente per le banche perché permette di concedere prestiti a tassi più elevati. Ma il rovescio della medaglia è che, contemporaneamente, si attivano fenomeni che possono ledere la loro stabilità. Nel caso della Svb i fatti avversi sono stati due: l'aumento dei prelievi da parte dei correntisti e la svalutazione dei titoli detenuti. Il primo fenomeno è stato provocato dal fatto che l'aumento dei tassi di interesse non stimolava più i correntisti di Svb a indebitarsi in borsa per ottenere liquidità. Ora preferivano affrontare le proprie esigenze prelevando i soldi che avevano accumulato in banca sui propri conti correnti. In effetti, già nel 2022 Svb aveva subito un calo dei depositi del 5%. Contemporaneamente, la banca californiana cadeva vittima del secondo fenomeno: l'aumento dei tassi di interesse aveva, infatti, costretto il governo degli Stati Uniti ad applicare rendimenti più alti sui titoli di nuova emissione. Il che faceva perdere valore ai titoli in circolazione che

garantivano tassi di interesse più bassi. Un po' come succede nel mercato dell'auto: quando compaiono modelli nuovi, quelli vecchi perdono immediatamente valore perché più nessuno li vuole. Lo stesso è successo a Svb che si è ritrovata nel cassetto una montagna di titoli svalutati. Tant'è che l'8 marzo 2023, nel tentativo di fare cassa, ha venduto titoli di stato precedentemente acquistati per 21 miliardi di dollari incassandone però solo 19. È stato l'inizio della fine perché i titoli rappresentano il capitale di una banca: se si svalutano questi, l'intera banca perde valore. Una situazione che mette in moto un meccanismo fallimentare che si autoalimenta. Sentendo che la propria banca non se la passa bene, i correntisti si affrettano a ritirare i propri depositi temendo di perderli. Ma così facendo accelerano il rischio di fallimento, perché nessuna banca è in grado di rifondere i propri correntisti se si presentano in massa. Così, il 9 marzo, quando è stata presa d'assalto dai suoi correntisti, intenzionati, in una sola mattina, a prelevare qualcosa come 42 miliardi di dollari, Svb è stata costretta ad abbassare la saracinesca. Il 10 marzo le autorità finanziarie hanno decretato il suo fallimento e l'hanno messa in vendita.

Il 27 marzo è stata acquistata da First Citizens Bank e il caso si è chiuso. Anche se, nel frattempo, anche Signature Bank, un'altra banca regionale statunitense, è fallita.



Franchi svizzeri: anche la Svizzera – nella primavera 2023 – ha avuto problemi con le proprie banche. Foto Claudio Schwarz-Unsplash.

Intanto, in Svizzera...

Il problema, però, era che anche al di qua dell'Atlantico si stavano accumulando nubi sul sistema bancario. Di scena era niente po' po' di meno che Credit Suisse, un colosso da 50mila dipendenti che gestiva una ricchezza valutata attorno ai 1.300 miliardi di dollari. Purtroppo per questa, stavano venendo al pettine una serie di scandali e notizie di mala gestione che minavano la sua reputazione fino ad indurre un numero importante di clienti a ritirare i propri depositi. Già negli ultimi mesi del 2022 le ricchezze affidate alla banca si erano assottigliate di 119 miliardi, tant'è che attorno al 10 marzo 2023, al fine di tamponare le perdite, il colosso era stato costretto a rivolgersi alla Swiss National Bank per ottenere un prestito da 54 miliardi di dollari. Se dagli Stati Uniti non fossero arrivati segnali inquietanti riguardanti il

sistema bancario, forse le autorità svizzere avrebbero preso altro tempo per vedere se Credit Suisse ce l'avesse fatta da sola a superare le proprie difficoltà. Ma il fallimento delle due banche americane aveva creato nervosismo nel mondo finanziario e c'era il timore che si potessero verificare iniziative di rappresaglia capaci di far traballare l'intero sistema bancario. È risaputo, infatti, che il mondo della speculazione dispone di mezzi per guadagnare anche sul crollo dei prezzi e quando decide di farlo mette in atto una serie di operazioni che creano sfiducia attorno alla preda designata, condizione per ottenere il crollo dei prezzi su cui è stato scommesso. Più tardi si sarebbe saputo che manovre del genere erano avvenute perfino attorno a Deutsche Bank, ed è stato così che, per evitare il divampare di un fuoco indomabile in un settore chiave della propria economia, il 19 marzo le autorità svizzere hanno preferito agire d'anticipo facendo acquistare Credit Suisse dal colosso Ubs, la più grande banca del paese. Poche settimane dopo, nel mese di aprile, negli Stati Uniti un'altra banca regionale, la First Republic, ha alzato bandiera bianca, ma senza effetti di sistema perché nel giro di poco è stata acquistata da JP Morgan, una delle più grandi banche al mondo. E poiché non sono seguiti altri fallimenti, si è considerato concluso il mini terremoto bancario della primavera 2023.

I motivi delle crisi bancarie

Gli analisti si stanno ancora confrontando sulle cause delle crisi bancarie, riconducibili, schematicamente, a tre grandi ambiti. Il primo riguarda le lacune legislative. Secondo molti esperti, i controlli sulle banche non sono abbastanza stringenti, mentre sono ammesse forme di gestione azzardate che amplificano il rischio di bancarotta. Il secondo aspetto è l'eccessiva libertà lasciata alla speculazione di fare il bello e il cattivo tempo, attraverso manovre che, a seconda delle convenienze, fanno oscillare artificialmente il valore delle banche ora verso l'alto, ora verso il basso,

condizionando il clima di fiducia nei loro confronti. Il terzo aspetto riguarda le politiche delle banche centrali. Secondo molti analisti, le banche centrali non avevano motivo di alzare i tassi di interesse in maniera così repentina ed elevata. L'intento dichiarato è stato la lotta all'inflazione, ma secondo il pensiero di molti si è trattato di una misura sbagliata. L'aumento dei tassi di interesse trova giustificazione quando i prezzi sono spinti verso l'alto da un eccesso di domanda di beni. In tal caso la manovra può funzionare perché l'aumento del costo del denaro riduce gli acquisti a debito. Ma l'inflazione di oggi è dovuta all'aumento di prezzo dei prodotti energetici, per cui non serve a niente frenare la domanda. L'effetto che ne può derivare è la stagflazione, un male addirittura peggiore di quello che si intende combattere perché la stagflazione è la persistenza dell'inflazione con l'aggiunta della recessione.



Sedi bancarie. Foto Miquel Parera – Unsplash.

La funzione delle banche

Verosimilmente si può concludere che l'aumento dei tassi d'interesse da parte delle banche centrali è stato l'aspetto

contingente che ha fatto da detonatore a una situazione perennemente a rischio di esplosione. Oggi le banche non sono più pensate come soggetti che fanno da tramite fra chi risparmia e chi ha bisogno di soldi, ma come macchine congegnate per permettere ai loro azionisti e agli speculatori di potersi arricchire con qualsiasi mezzo. La soluzione sarebbe il ritorno alla funzione sociale delle banche, ma a quel punto dovremmo rimettere in discussione tutto: compiti, vigilanza e proprietà.

Francesco Gesualdi

Debiti e debitori: l'avarizia non conviene

testo di *Francesco Gesualdi* |

Il debito pubblico italiano continua a crescere, ma la questione non riguarda soltanto il nostro paese. Tutti hanno i loro debiti: gli stati, le imprese, le famiglie. Il debito può essere il motore del capitalismo. O il generatore delle sue crisi.

Secondo l'Institute of international finance, nel 2020 il debito mondiale è cresciuto di 24mila miliardi di dollari, per oltre la metà imputabile ai governi che hanno dovuto affrontare la triplice crisi sanitaria, sociale ed economica

provocata dal Covid. Solo in Italia, il debito pubblico è cresciuto di 160 miliardi di euro passando da 2.410 miliardi, nel dicembre 2019, a 2.570 miliardi al 31 dicembre 2020 (e 2.700 a giugno 2021). A livello europeo, l'aumento si colloca attorno ai mille miliardi di euro, mentre negli Stati Uniti supera i 4mila miliardi di dollari.

I nuovi deficit, aggiunti ai debiti preesistenti, hanno portato il debito cumulativo dei 190 governi mondiali a 82mila miliardi di dollari. Una somma enorme, che non ci fa dormire la notte, se pensiamo che tocca a noi cittadini restituirla. Eppure, impallidisce, se la mettiamo a confronto con l'intero debito che grava sul mondo. In effetti, oltre agli stati, anche le famiglie e le imprese hanno i loro debiti. Messi tutti assieme, i debiti esistenti a livello mondiale, a fine 2020, ammontano a 281mila miliardi di dollari, ma quelli riconducibili ai **governi** rappresentano solo il 29%. Allo stesso livello troviamo le **imprese** non finanziarie che registrano un debito complessivo di 81mila miliardi. Al terzo posto, si collocano le imprese finanziarie (banche, assicurazioni e quant'altro), indebitate per 68mila miliardi di dollari pari al 24% del totale. Per ultime, arrivano le **famiglie**, che contribuiscono per il 18% con 51mila miliardi di debito.

Debiti e mercato

Potremmo dire che il debito è il motore del capitalismo: è **la benzina della sua crescita** perché permette alle aziende di espandersi anche quando non hanno i soldi per farlo. È il meccanismo che mette il sistema al riparo dal rischio di fallimento perché gli permette di vendere tutto ciò che produce, anche quando la ricchezza è distribuita talmente male da mettere miliardi di persone fuori mercato. E non è certo un caso se in un momento in cui il 50% della ricchezza mondiale è concentrata nelle mani dell'1% della popolazione, il debito totale sia diventato un mostro grande tre volte e

mezzo il Prodotto lordo mondiale.

Banche e Finanza

Il debito può tenere il sistema in piedi, e aiutarlo a correre nonostante i suoi squilibri, solo se i debitori pagano. Altrimenti si trasforma in un meccanismo alla rovescia che inceppa tutto. Ne abbiamo avuto una dimostrazione nel 2008, quando negli Stati Uniti l'incapacità delle famiglie più povere di ripagare i propri mutui provocò una delle più drammatiche crisi conosciute dal capitalismo a livello globale. Anche se va detto che il sassolino provocò la frana per colpa di una **finanza creativa** che aveva usato i mutui come matrice per fabbricare una montagna di prodotti fantasiosi più simili a scommesse che a investimenti finanziari. Ma, al di là delle degenerazioni, la massiva insolvenza debitoria si trasforma in crisi economica perché **il sistema bancario è il cuore pulsante dell'economia capitalista**. Ricordandoci che i prestiti sono elargiti anche da altre strutture finanziarie che, pur non essendo banche, usano l'attività creditizia come forma di investimento. Se i prestiti non rientrano, le prime a subirne le conseguenze sono le strutture creditizie, ma a catena anche i risparmiatori che hanno messo a disposizione i propri soldi e in subordine le imprese produttive che dalle banche ricevono copertura quotidiana per le proprie esigenze finanziarie. In condizioni normali, le banche rispondono alle richieste di finanziamento delle imprese, ma non quando si trovano a corto di denaro. Così, le crisi debitorie producono i loro effetti sul sistema produttivo che, in assenza di un adeguata lubrificazione finanziaria, va anch'esso incontro a crisi.

Due aree critiche

Oggi due sono i comparti che destano maggiore preoccupazione in rapporto ai loro debiti: **le imprese produttive e i governi del Sud del mondo**. Nel mondo della finanza è stato coniato il

termine «*zombie companies*» a indicare tutte quelle imprese sovraindebitate che hanno difficoltà con gli interessi e la restituzione del capitale. Secondo uno studio della *International bank of settlements* su 14 paesi occidentali, le imprese zombie sono passate dal 2% nel 1990 al 12% nel 2016. Un'accelerazione dovuta in larga misura al basso costo del denaro che ha spinto anche le imprese più deboli a indebitarsi. E, nel 2020, si è aggiunto il Covid. Dall'inizio della pandemia negli **Stati Uniti** la lista delle grandi imprese zombie si è allungata di altre 200 unità fra cui Boeing, Carnival Corp, Delta Air Lines, Exxon Mobil. Del resto Bloomberg conferma: quasi un quarto delle 3mila grandi società quotate in borsa negli Stati Uniti rientrano fra le imprese zombie. E il recente fallimento dell'impresa mineraria statale Yongcheng mostra che il problema esiste anche in **Cina**. Intanto uno studio della Banca mondiale informa che, tra il 1991 e il 2014, il ricorso al debito da parte delle imprese operanti nei così detti mercati emergenti (Africa, Asia e America Latina per intenderci) è cresciuto 30 volte con prestiti ottenuti non solo sui mercati locali, ma anche internazionali.



Foto Gerd Altmann-Pixabay.

I debiti in dollari ed euro

L'*Institute of international finance* stima che nel 2021 la spesa dei paesi emergenti per il debito (interessi e

restituzione del capitale in scadenza) sarà di circa 7mila miliardi di dollari e per il 15% sarà in valuta estera. Il che allarma la Banca mondiale che, nel suo studio, precisa: «Questa rapida crescita del debito solleva preoccupazioni perché le crisi finanziarie nei paesi emergenti sono spesso precedute da alti livelli di indebitamento da parte delle imprese. Specie se si tratta di debiti contratti in valuta estera, perché può bastare una svalutazione per aggravare la loro situazione debitoria». Come è successo a molte **imprese turche** che, nel corso del 2020, hanno visto la moneta del proprio paese svalutarsi del 30% rispetto al dollaro. Molte di loro non sono fallite solo grazie ai sostegni finanziari e fiscali concessi dal governo. Uno scenario analogo potrebbe ripetersi in Pakistan, Argentina, Marocco, Egitto, ma non si sa con quale esito dal momento che i governi stessi sono fortemente indebitati.

Va detto che in rapporto ai rispettivi Pil, i governi del Sud sono mediamente meno indebitati di quelli del Nord. Ciò non di meno devono compiere uno sforzo maggiore non solo perché sono più deboli, ma anche perché devono pagare tassi di interesse più elevati. Nei paesi emergenti il debito cumulativo di tutti i governi corrisponde al **60% del Pil complessivo, nei paesi maturi al 131%**. Ma lo sforzo dei primi è doppio rispetto ai secondi considerato che nei paesi emergenti la spesa per interessi assorbe il 10% delle entrate fiscali, nei paesi a economia matura il 4%. E si tratta di medie. Analizzando i casi specifici si trova che, in alcuni paesi (come Ghana e Sri Lanka, ad esempio), la spesa per interessi assorbe percentuali che variano fra il 30 e il 40%. Peggio di tutti il **Libano** che, nel 2019, ha speso per interessi il 50% delle proprie entrate fiscali. Ed è notizia del novembre 2020 che il governo dello Zambia ha dovuto dichiarare *default* non avendo di che pagare la rata di un prestito denominato in euro.

Il debito dei paesi poveri

In questo scenario, una notizia positiva è la decisione dei governi del G20 di sospendere, per la durata della pandemia, la riscossione dei pagamenti relativi ai prestiti che essi hanno concesso ai paesi più poveri, per intendersi quelli con reddito pro capite inferiore a 1.185 dollari all'anno. In ambito ufficiale, essi sono anche detti «paesi Ida», in ragione del fatto che sono ammessi a godere dei prestiti agevolati elargiti dall'agenzia della Banca mondiale denominata *International development assistance*. In tutto si tratta di **73 nazioni**, per oltre la metà localizzate in Africa, che ospitano 1,7 miliardi di persone corrispondenti al 22% della popolazione mondiale.

Secondo gli ultimi dati disponibili, riferiti al 2019, complessivamente i governi dei paesi Ida detengono un debito di 523 miliardi di dollari, ma solo il 34% è bilaterale, ossia è nei confronti di altri governi. Il resto è verso organismi multilaterali come Banca mondiale e Fondo monetario internazionale (46%) e verso banche commerciali e altri soggetti privati (20%). Pertanto, la sospensione si applica solo a un terzo degli importi, quelli riferibili al debito bilaterale che è l'unica parte su cui i governi del G20 hanno potere decisionale. A conti fatti, si tratta di 27,4 miliardi di euro per il biennio 2020-2021.

L'aspetto bizzarro è che solo una quarantina di paesi ha chiesto di poter beneficiare della sospensione. Fra i motivi avanzati dagli esperti per spiegare una risposta così poca entusiastica, c'è la circostanza che le cifre sospese dovranno essere rimborsate fra il 2022 e il 2024. Un periodo molto breve che rischia di creare un sovraccarico di esborsi che a molti paesi fa paura. Considerato che una buona metà dei paesi più poveri è già in **stato di insolvenza**, o è vicina a diventarlo, è abbastanza comprensibile che molti di loro non vogliano sottoscrivere patti che sanno di non poter onorare.

Del resto, mancano informazioni sulle contropartite che i governi debitori dovrebbero dare in cambio delle sospensioni, né si sa quali misure scatterebbero in caso di inadempienze. Considerato che la consulenza è del Fondo monetario internazionale, non ci sarebbe da sorprendersi se l'offerta fosse condizionata al rispetto di regole che, in passato, si sono rivelate altamente destabilizzanti sul piano sociale e politico.

Senza lungimiranza

Il che conferma che l'unica strada da perseguire per liberare i paesi più poveri dalle catene del bisogno è l'annullamento del loro debito, esattamente come ha ribadito **papa Francesco** nella lettera che ha inviato l'8 aprile scorso alla Banca mondiale: «Lo spirito di solidarietà globale impone di ridurre in maniera significativa il debito delle nazioni più povere, un peso che la pandemia ha ulteriormente esacerbato. Scegliendo di alleggerire il loro debito compiremmo un gesto di grande umanità perché permetteremo a quelle popolazioni di accedere ai vaccini, alla sanità e all'istruzione».

Generalmente, si invoca il senso di generosità per indurre a comportamenti di rinuncia, ma in questo caso basterebbe appellarsi alla lungimiranza perché l'avarizia non conviene a nessuno in un momento in cui basta un focolaio di non vaccinati per fare divampare di nuovo la pandemia a livello globale.

Francesco Gesualdi



Foto Gerd Altmann-Pixabay.