

La nuova paura da Goldman - O.Giannino - chicago-blog - 19-04-10

Come se non bastasse, ci si è messo anche il vulcano islandese con la sua nube, a impedire al sole della ripresa di splendere sui mercati. I danni sono di molte centinaia di milioni di euro al giorno – probabilmente miliardi, ormai – poiché in ginocchio non è solo il trasporto di persone, ma l'export di beni deperibili che utilizzano appunto il vettore aereo. L'Europa non ne aveva bisogno, aggravata come continua a essere dalla crisi strisciante del debito greco e portoghese, visto che il mercato continua a scommettere contro la tenuta dei due accordi di sostegno ad Atene sottoscritti dai governi europei. In più, l'America con il caso Goldman Sachs ha rivelato al mondo intero ciò che solo alcuni continuavano a dire, per non seminare panico: siamo ben lontani dall'aver messo in sicurezza il problema da cui la crisi è nata, cioè la finanza ad alta leva costruita su montagne di derivati e piramidi di prodotti sintetici.

L'Autorità americana che vigila sui mercati finanziari, la SEC, ha atteso un anno e mezzo dal fallimento di Lehman Brothers prima di dichiarare al mercato di avere aperto un'indagine in cui Goldman Sachs è chiamata a rispondere delle sue scommesse incrociate sui mutui subprime, quelli a bassa solvibilità da cui la crisi è nata. Goldman Comprava e rivendeva con il proprio rating elevato pacchi di quei mutui, e contemporaneamente scommetteva con un grande hedge fund che quegli stessi mutui diventassero insolventi. Con ogni probabilità, dicono gli esperti, rivendeva anche a istituzioni assicurative il rischio di controassicurazione di quella stessa scommessa sul default. Nel giro di pochi giorni, dalle piazze europee si sono subito levate le voci delle banche che ci hanno rimesso carrettate di denari e che oggi dichiarano di essere pronte a far causa a Goldman. Come Royal Bank of Scotland, salvata dal Tesoro britannico a spese dei contribuenti, e che da sola ci ha rimesso più di 800 milioni di sterline.

Goldman Sachs si difende replicando di non aver violato nessuna norma. Se ci si ferma alla lettera del problema, non è detto che abbia torto. Il quindicennio alle nostre spalle ha visto le grandi banche – non solo quelle d'investimento americane – abbracciare in maniera crescente la prassi per la quale con le nuove tecniche era possibile il reimpacchettamento di acquisti e rivendite di prodotti strutturati, era conveniente poiché coi propri rating elevati si abbattava il rischio dell'emittente iniziale agli occhi del prenditore, e in più la convenienza saliva ulteriormente poiché si potevano parallelamente emettere sugli stessi prodotti opzioni incrociate di rivalutazione e svalutazione, magari confondendole elaborando sottostanti dei relativi derivati pressoché incomprensibili non solo ai profani, ma anche ai più tra i banchieri non esperti di tale materia. Come il giovanissimo vicepresidente di Goldman, il francese Fabrice Tourre, che a 28 anni dopo due master di matematica finanziaria presiedeva alla fabbrica di scommesse incrociate su cui oggi indaga Goldman.

Perché il mercato trema, a questa indagine? Perché è consapevole di almeno tre verità, poco rassicuranti.

La prima è che tale prassi non si è affatto fermata, da un anno e mezzo a questa parte. Di nuove regole della finanza in realtà se n'è parlato molto, ma non ne sono state varate ancora né negli Stati Uniti, né in Europa. In Europa abbiamo scelto la via "tecnica" di affidarci alle proposte elaborate dal commissario Michele Barnier, dalla BRI di Basilea, e dal Financial Stability Board guidato da Mario Draghi, che ne ha riferito all'Ecofin lo scorso fine settimana e proporrà il pacchetto finale al G20 entro fine anno. Negli Stati Uniti, la bozza di riforma all'esame del Congresso conta 1336 pagine, ma rolla in alto mare perché l'accordo politico manca.

La seconda è che anche le nuove regole di cui si parla soprattutto in Europa, su come spingere le banche a ricapitalizzarsi se possibile senza restringere gli impieghi prima che sia partita la ripresa, non impediscono affatto che esse continuino nel gioco della finanza derivata incrociata, per accrescere redditività e utili.

La terza è che nessuno ha ancora identificato un criterio condiviso, su come comportarsi con banche e intermediari "troppo grandi per fallire". Attualmente Bank of America conta asset pari al 16% del Pil americano, JP Morgan Chase per il 14%, Citigroup il 13%, Wells Fargo pari al 9%: Sono banche commerciali, e per quella categoria c'è chi negli USA propone di scendere non oltre il 4% del Pil. Le due maggiori banche rimaste più d'investimento che commerciali, Goldman Sachs e Morgan Stanley, hanno asset pari al 7% e al 6% del Pil USA, e c'è chi propone di farle scendere non oltre il 2%. Ma il mercato scommette che politici e regolatori non avranno mai la forza di una simile svolta. Per questo i mercati tremano ancora. E non si può dire "che Dio ce la mandi buona": perché di questo, davvero, non ha colpa lui ma solo gli uomini.