A un anno dal fallimento di Lehman Brothers

Dick lo squalo
e la grande bolla
di Luca M. Possati

La mattina del 15 settembre 2008 a Wall Street si diceva di tutto, ma nessuno sapeva con esattezza cosa fare. La Federal Reserve e il Tesoro americano avevano deciso la linea dura: lasciare fallire Lehman Brothers, da 150 anni uno dei colossi della finanza *made in Usa*. Iniziava così la tempesta che avrebbe travolto il sistema bancario mondiale e cambiato per sempre il volto dell'America. A un anno esatto da quella data, restano aperti ancora tanti interrogativi, ma forse è il momento di iniziare a tracciare un primo bilancio.

Asset tossici, queste le parole chiave. In termini più comprensibili, titoli fasulli, debiti. La "pancia" di Lehman Brothers ne è piena: un deficit da decine e decine di miliardi di dollari. Agli inizi del settembre nero di Wall Street l'amministratore delegato della banca, Richard "Dick" Fuld, annuncia quasi quattro miliardi di perdite, il doppio delle attese del mercato, e svalutazioni per oltre sette. Fuld - lo "squalo" per chi lo conosce bene - corre subito ai ripari e inizia una lunga trattativa con fondi coreani e banche europee. Cerca compratori. Pochi rispondono e, alla fine, quando i conti trimestrali mettono tutto nero su bianco, Lehman resta sola. L'ultima a tirarsi indietro è Barclays, dopo l'obstat della Banca centrale britannica e in mancanza di garanzie precise da parte del Tesoro americano. L'estremo tentativo è compiuto nella notte tra venerdì 12 e sabato 13: il gotha della finanza statunitense si riunisce in extremis prima dell'apertura dei mercati, ma non riesce a trovare l'accordo.

Quel che accadde davvero resta tuttora un mistero. Fuld ha più volte criticato il Tesoro e la Fed: "Sono stato scaricato e preso a pugni; cercano qualcuno da attaccare e questo qualcuno sono io". L'allora segretario al Tesoro americano, Henry Paulson, si è difeso sottolineando che "Lehman aveva annunciato pessimi risultati già a fine giugno". Poi sono venuti fuori scambi di mail, documenti segreti, telefonate. Il resto è storia nota: venerdì 19 settembre Paulson presenta il *Troubled asset relief program* (Tarp), un piano di risanamento finanziario modellato sulla *Resolution trust corporation* che circa vent'anni prima aveva riparato la crisi delle casse di risparmio statunitensi e risanato il mercato immobiliare. Intanto la Sec annuncia il divieto di vendite allo scoperto su quasi 800 titoli. Sotto shock i mercati di tutto il mondo.

La crisi globale del 2008 non è e non è stata soltanto un fatto economico, ma anche culturale. Ha colpito i cardini stessi della società occidentale: la libertà di mercato, i rapporti tra pubblico e privato, quelli tra economia e politica, la percezione diffusa del concetto di rischio, la caduta della fiducia nelle controparti bancarie e commerciali, la giusta retribuzione del merito. Infine, la natura stessa della democrazia liberale quale sistema ancora efficace per garantire sicurezza, prosperità e benessere al maggior numero di persone possibile.

È scoppiata la grande bolla, quella della finanza innovativa e della *deregulation*. Il sogno dei bonus miliardari ai manager, dell'autonomia del mercato, del credito illimitato e dei *power lunch*, i pranzi dei potenti.

Di chi la colpa? All'inizio degli anni Novanta i Paesi più sviluppati (Nord Europa, Stati Uniti) hanno visto una crescita accelerata del debito delle famiglie. Un'enorme massa di debiti finanziata dalle banche e usata per comprare automobili, prodotti elettrici, istruzione, abbigliamento, vacanze. Ma soprattutto immobili: dal 1994 al 2006 le case di proprietà in America sono aumentate dal 64 al 69 per cento, con conseguente rialzo dei prezzi. Un'onda crescente, che ha prodotto due effetti: un'impennata dei consumi, e della produzione, e un aumento dei rischi d'insolvibilità per il sistema bancario. I mutui *subprime* - quelli concessi a clienti ritenuti meno solvibili - sono stati quasi tutti cartolarizzati, cioè trasformati dalle banche in obbligazioni vendute agli investitori. Cartolarizzazioni di vario tipo, un castello sempre più complicato. In parole povere, i debiti sono diventati titoli da rivendere sul mercato. Si credeva che in questo modo, sparpagliandoli, l'entità del rischio si sarebbe ridotta - e i guadagni saliti - ma così non è stato. Anzi.

Senza che nessuno, o quasi, si accorgesse di nulla, poco per volta tutto il mercato delle obbligazioni bancarie - anche quelle non legate direttamente ai *subprime* - è entrato in cortocircuito. Gli istituti di credito statunitensi ed europei sono stati le prime vittime essendo i principali acquirenti dei "titoli spazzatura". A livello mondiale, le banche hanno dovuto svalutare più di 500 miliardi di dollari di obbligazioni. Le Borse hanno accusato il colpo: in pochi giorni i mercati hanno bruciato oltre 17.000 miliardi di dollari. La crisi infine si è allargata a tutto il mercato dei derivati chiamati *Credit default swap*, quei prodotti finanziari usati dagli investitori per assicurarsi contro l'insolvenza delle obbligazioni. E le banche hanno iniziato a non fidarsi più l'una dell'altra.

Quando i Governi sono corsi ai ripari era troppo tardi. Il mercato dei derivati era diventato troppo grande e globalizzato per essere controllato da autorità di vigilanza sempre più piccole e limitate ai confini nazionali. Frutto di una politica sbagliata? Solo errori di valutazione? Oggi, a dieci anni di distanza, le parole di Alan Greenspan hanno un suono molto strano. "I derivati - diceva nel 1999 l'ex presidente della Fed - rappresentano sempre più un importante veicolo per diversificare i rischi e per allocarli agli investitori più capaci di gestirli".

(© L'Osservatore Romano 13 settembre 2009)

Copyright © Dicastero per la Comunicazione - Libreria Editrice Vaticana