

Non ci sono salvadanai magici dietro le banche centrali

Bce e Banca d'Inghilterra riducono i crediti a banche e istituti finanziari. La Fed tutto il contrario. Si lancia nel salvataggio di Fannie Mae e Freddie Mac. **La crisi ormai è routine e pesa sulle tasche della gente.**

di **Alberto Berrini**

«**N**ON È IL MESTIERE DI UNA BANCA CENTRALE quello di garantire crediti a lungo termine al sistema come se fosse un salvadanaio magico». Chi parla è Mervyn King, Governatore della Banca d'Inghilterra (unico tra i suoi colleghi a porre al centro della sua politica la lotta al "moral hazard") e il tema è l'atteggiamento che le Banche centrali devono tenere per affrontare la pesante crisi finanziaria in atto.

Ne avevamo parlato nel numero precedente di *Valori* distinguendo tra piromani (che seguono la scuola della Federal Reserve, la Banca centrale americana) e pompieri (della scuola della Bri, la Banca dei regolamenti internazionali, come la Banca centrale europea).

Ma è utile ritornare sull'argomento poiché in quest'ultimo mese è accaduto in proposito un fatto importante che conferma le tesi sostenute in quell'articolo.

«**Non è il mestiere di una banca centrale quello di garantire crediti a lungo termine al sistema come se fosse un salvadanaio magico**»

Bce e Boe chiudono i rubinetti

La Bce e la Banca d'Inghilterra hanno annunciato una stretta nei crediti a banche e istituti finanziari e, più precisamente, delle restrizioni sui criteri in base ai quali accettano strumenti finanziari in cambio di liquidità. Infatti è immettendo denaro che, nel breve termine, si contrastano le crisi finanziarie, che sono essenzialmente "mancanza di liquidità". Le restrizioni riguardano ovviamente i titoli più rischiosi, cioè quegli strumenti che in qualche modo, più o meno genericamente, identifichiamo con "il portafoglio obbligazionario *subprime*". In effetti, dallo scoppio della crisi, la generosità del sistema di rifinanziamento ha indotto molti istituti finanziari, soprattutto quelli dei Paesi alle prese con lo scoppio di una bolla immobiliare (come per esempio la Spagna), a prendere denaro a prestito dalle banche centrali, offrendo in cambio titoli senza mercato.

Per le banche centrali si tratta di "staccare la spina" per non appesantire oltre misura i propri bilanci da cre-

diti inesigibili. Fed, Bce e Banca d'Inghilterra sono, infatti, notevolmente esposte avendo concesso centinaia di miliardi di dollari di crediti a breve termine a banche commerciali e di investimento.

Annunci simili non hanno viceversa riguardato la Banca centrale americana impegnata a fianco del Governo Usa al salvataggio di Fannie Mae e Freddie Mac. Solo un anno fa (settembre 2007) la Fed aveva il 91% dei propri asset investiti in titoli del Tesoro. Oggi tale percentuale di titoli di Stato è scesa al 53%.

La cattiva moneta fa salire i prezzi

Ma il dato fondamentale non riguarda lo stato di salute dei bilanci delle Banche centrali ma l'inflazione dovuta all'eccesso di liquidità nel sistema economico che tali operazioni di rifinanziamento comportano. Per far fronte alle "perdite creditizie" l'immissione di "cattiva moneta" finisce per produrre quella "tassa inflazionistica" che poi sono i ceti più deboli a pagare. Il recente andamento dei prezzi dei beni alimentari ed energetici ne sono un'evidente riprova.

I salvataggi pesano sui cittadini

Un altro modo per non far pagare la crisi a chi l'ha prodotta sono i salvataggi diretti da parte dello Stato (vedi il caso Fannie Mae e Freddie Mac) ossia fare in modo che siano i contribuenti a fornire la necessaria ricapitalizzazione degli istituti finanziari in crisi. Ma ancora una volta saranno i ceti più deboli a sostenere il peso

maggiore di una tale strategia di risanamento grazie a sistemi fiscali sempre meno progressivi.

Ma non solo. Il peso sulle finanze pubbliche di operazioni di salvataggio di tale portata (440 miliardi di dollari solo per il caso di Fannie Mae e Freddie Mac) finiscono per incidere pesantemente sulla possibilità di mantenere nel tempo "decenti" livelli di welfare.

La crisi è ormai la normalità

Non stiamo affrontando una situazione di panico finanziario da gestire nel breve termine. Negli Stati Uniti, secondo un recente rapporto, sono 143 le banche in odore di fallimento con un patrimonio netto a rischio di 78 miliardi di dollari. (Il Fondo interbancario di garanzia dell'intero sistema finanziario USA ammonta a 25 miliardi di dollari!) Con il fallimento di Fannie Mae e Freddie Mac la crisi finanziaria 2007 cambia ufficialmente nome. Non è più la crisi dei "subprime" ma ormai riguarda anche i debitori più forti: la crisi è ormai sui "prime".

Il sistema finanziario sta dunque vivendo una profonda crisi strutturale che ne richiede una profonda riorganizzazione e il naturale ridimensionamento. A ciò si sta opponendo ferocemente la comunità finanziaria internazionale, sostenuta, consapevolmente o meno, da chi cerca di rimandare l'inevitabile cambiamento con iniezioni di liquidità e salvataggi continui.

Ma le cure sbagliate non fanno che peggiorare lo stato di salute del paziente. Stiamo ancora aspettando che la Fed ed il Governo USA ne prendano atto... ■



Mervyn King, il governatore della banca centrale britannica, la Boe (Bank of England).

rinnova l'abbonamento a valori

Ricordati di rinnovare l'abbonamento in tempo utile per non perdere nessun numero

Ti ricordiamo che nel penultimo numero ricevi una lettera di avviso e il ccp, nell'ultimo solo il ccp. Se non ti ricordi quando scade o se desideri rinnovare e non riesci a fare il pagamento in tempo utile chiama lo 02 67199099 o scrivi a abbonamenti@valori.it

Potremo così prenderne nota in anticipo e continuare ad inviarti la rivista senza interruzioni

