

Un momento della trasmissione «Il diario della crisi» andata in onda su Class Cnbc. In studio, da sinistra, Marco Fortis (vicepresidente della Fondazione Edison), Gianemilio Osculati (presidente di Valore ed ex numero uno della McKinsey in Italia), Andrea Cabrini (direttore di Class Cnbc) e il banchiere Pier Domenico Gallo (fondatore e presidente di Gallo Invest)



TAVOLA ROTONDA Il crack Lehman e lo scandalo Madoff? Sono frutti di un sistema di regole inefficiente che va riformato subito, spiegano a *Class Cnbc* quattro esperti di mercati finanziari come De Mattia, Fortis, Gallo e Osculati. Ecco le loro ricette per uscire dalla crisi

Cancelliamo Basilea2



Marco Fortis

LA CRESCITA AMERICANA FINORA SI È BASATA SULLECESSO DI DEBITO



Gianemilio Osculati

PER ALTRI DUE ANNI IL CICLO ECONOMICO NON RIUSCIRÀ A RIPARTIRE CON DECISIONE



Pier Domenico Gallo

SERVE UNA FORMULA PER GESTIRE LE NECESSITÀ DI CAPITALE A FRONTE DEI RISCHI



Angelo De Mattia
IN ITALIA BISOGNA FINALMENTE DARE IL VIA ALLA RIFORMA DELLE AUTHORITY

di Andrea Cabrini
Class Cnbc

Fallimenti, truffe, riforme. Dal caso di Lehman Brothers a quello di Bernard Madoff. Nel giro di tre mesi la finanza mondiale ha sperimentato una serie di shock pesantissimi che hanno dapprima affossato le borse e ora stanno costringendo i governi ad adottare provvedimenti urgenti e massicci per evitare che l'ondata recessiva possa travolgere industria ed economia reale. Quali insegnamenti si possono trarre dalla grande crisi? E soprattutto quali sono le soluzioni migliori per uscirne? Ne hanno parlato in una tavola rotonda, organizzata da *Class Cnbc*, quattro grandi esperti di economia e mercati finanziari: il vicepresidente della fondazione Edison, Marco Fortis; l'ex direttore centrale di Banca d'Italia, Angelo De Mattia; il banchiere Pier Domenico Gallo; il presidente di Valore ed ex numero uno della McKinsey in Italia, Gianemilio Osculati.

Domanda. Il fallimento di Lehman Brothers ha scatenato feroci polemiche. Molti osservatori hanno attaccato il governo americano, reo di avere adottato due pesi e due misure nella manovra di salvataggio del sistema, mentre secondo altri il crack

era inevitabile dal momento che la leva finanziaria della banca era insostenibile. Da che parte state?

Gallo. Lehman Brothers

è stata una delle banche campioni nell'attività di investment banking e il rapporto tra i mezzi propri e il totale degli asset detenuti, che era di oltre 600 miliardi di dollari, era decisamente contenuto. Piuttosto, Lehman è stata la prima vittima di una regolamentazione, a mio parere, sbagliata: il mark to market è stato una disgrazia, come sono una disgrazia i paletti introdotti da Basilea 2. Se il sistema dei mutui americani finiva in default perché i debitori non erano più in grado di ripagare le rate, qualche aggiustamento nei bilanci delle banche e degli intermediari finanziari bisognava apportarlo. In sostanza, valutando i rischi legati a questo tipo di prestiti, si poteva prevedere un

bucio in bilancio. Un discorso applicabile a Lehman, ma anche a tutti gli intermediari finanziari coinvolti.

Osculati. Il sistema vigente è quello di Basilea 2, che prevede per la banca una certa necessità di mezzi propri a fronte del rischio di credito. È un sistema che si è rivelato inefficiente e adesso ci troviamo nella necessità di riscrivere le regole per renderle ancora più stringenti. Poche banche rischiano la cotenna perché qualche debitore fallisce. Il rischio di credito dipende da due fattori. Primo: non bisogna concederne troppo a un singolo imprenditore.

Secondo: occorre gestire bene la covarianza. Il rischio di credito diventa difficile da controllare quando l'economia va male. Ma il vero problema resta quello della covarianza e Basilea2 sostanzialmente non lo gestisce.

De Mattia. Il caso Madoff è l'emblema delle carenze dei sistemi di controllo. Il suo metodo consisteva nel pagare gli interessi ai sottoscrittori già aderenti con i denari dei nuovi sottoscrittori. È un metodo, vecchio, ma mette in evidenza un punto centrale: per una banca è fondamentale selezionare il credito

ed evitare la concentrazione dei rischi. Inoltre è importante rivedere Basilea2, in modo che i meccanismi non esasperino il ciclo economico ma lo compensino. Sono riforme da realizzare, anche se non si può pensare di fare a meno del presidio patrimoniale.

Domanda. Che situazione sta vivendo l'economia reale?

Fortis. La situazione è grigia e i fattori in campo sono diversi. Il danno di fiducia innescato dalla crisi finanziaria ha causato il crollo dei consumi e degli investimenti da parte delle imprese. Da qui è nata la necessità di interventi di spesa pubblica per sostenere un'economia sull'orlo di un precipizio, con i dati di produzione industriale e pil costantemente in calo. Ma il problema di fondo è costituito dagli squilibri antecedenti a questa crisi finanziaria. Dopo la bolla della new economy gli Stati Uniti sono riusciti a far ripartire l'economia in modo insano, come ha detto anche l'ex presidente Ciampi. E' stata una crescita basata sul debito, un meccanismo che ha permesso a una famiglia media americana di arrivare ad avere 120 mila dollari di debiti, di cui 85 mila sotto forma di mutui immobiliari. Come si può far ripartire i consumi in un'economia che deve salvare le banche, i colossi dell'auto di Detroit e i 5 milioni di americani che rischiano l'insolvenza? Non è facile. Nello stesso tempo la Cina, cresciuta in questi anni grazie alla possibilità di esportare i propri prodotti con un tasso di cambio artefatto perché legato al dollaro, oggi non è più in grado di esportare. Americani, europei e giapponesi stanno infatti riducendo i consumi.

Domanda. Quanto potrebbe durare questa situazione?

Fortis. Se guardiamo alle ultime previsioni, come quelle elaborate dalla Confindustria britannica, vediamo che la Gran Bretagna registrerà una caduta del pil dell'1,7% nel 2009 e nel 2010 il calo continuerà. L'Ifo di Monaco prevede che nel 2009 il pil tedesco diminuirà del 2,2%, con un ulteriore ribasso nel 2010. Inoltre è stato stimato che l'esportazione di beni e servizi della Germania cadrà del 5,7% nel 2009. E' facile dunque immaginare che le esportazioni di nazioni meno competitive della Germania diminuiranno in misura ancor più marcata.

Osculati. La storia ci indica che il tempo minimo per uscire da una fase recessiva, associata a una crisi bancaria, si aggira intorno a 24 mesi. Magari questa previsione sarà clamorosamente disdetta dai fatti, ma io credo che per altri due anni il ciclo economico non riuscirà a ripartire con decisione.

Domanda. Ci sono però alcuni aspetti da considerare. Le principali banche centrali stanno tagliando i tassi di interesse e le materie prime costano molto meno rispetto all'estate scorsa. In teoria le famiglie dovrebbero avere più liquidità a disposizione. Poi ci sono gli interventi pubblici annunciati. Tutto ciò, nella seconda parte del 2009, potrà rimettere in moto i consumi? E i mercati finanziari potranno anticipare questo miglioramento?

Fortis. In questo momento il potere d'acquisto e la capacità di risparmiare delle famiglie di Europa, Giappone e Nord America sono messi a dura prova. Stanno aspettando di vedere che cosa succederà e probabilmente attenderanno una ripresa delle borse prima di tornare a consumare. Per quanto riguarda il calo del prezzo delle materie prime, le conseguenze sono duplici. Se da una parte può stimolare la crescita nel mondo avanzato, dall'altra parte mette un freno alla crescita nei paesi arabi e in Russia. E fino a poco tempo fa queste nazioni rappresentavano le zone di maggior sviluppo per consumi e investimenti. Nell'ultimo anno, per esempio, nell'Est Europa è raddoppiato il numero di macchine per costruzioni vendute da aziende italiane. Inoltre per le Olimpiadi invernali di Sochi, in

Russia, erano previsti grandi investimenti. Tutto ciò sta subendo l'effetto della crisi mondiale.

Gallo. In questo momento c'è un drammatico problema di mancanza di fiducia. E' necessario trovare una formula intelligente per riuscire a gestire le necessità di capitale a fronte del rischio credito, considerando le accelerazioni e i rallentamenti del ciclo economico.

Domanda. È possibile che si verifichi un caso Madoff in Italia?

De Mattia. Per una società finanziaria o una sgr i controlli sono sicuramente più efficienti

di quelli che, a quanto pare, sono stati effettuati negli Stati Uniti. Ciò che è accaduto negli Usa ha comunque avuto effetti in Italia, riportando l'attenzione sul tema della trasparenza, della tutela dei risparmiatori e degli investitori. E soprattutto sul tema della riforma delle authority, in progetto da due anni ma non ancora partita a livello parlamentare. E' una riforma assolutamente necessaria visto come sono andate finora le cose.

Gallo. La possibilità che il caso

Madoff si ripeta non è assolutamente da escludere, sia in Italia che negli Stati Uniti. L'ultima truffa a cui ho assistito è stata quella della Bnl di Atlanta, dove Chris Drogoul, finanziatore del regime di Saddam Hussein, per evitare di essere scoperto faceva una contabilità parallela a quella della società. Ciò che stupisce è che a circa 16 anni da allora i sistemi di controllo della Sec, come quelli degli organi di controllo italiani, non entrano nei sistemi elettronici delle società controllate, ma si basano sui report elaborati dal board delle società stesse. Ovviamente il consiglio di amministrazione di una società truffaldina darà sempre le massime garanzie al sistema di controllo. La vera riforma deve dunque basarsi su un massiccio investimento nell'elettronica, in modo da permettere ai controllori di entrare davvero nei sistemi delle società controllate. (riproduzione riservata)

Ha collaborato Stefano Vergine