



ROTARY CLUB MILANO PORTA VITTORIA

Fondato nel 1958

DISTRETTO 2040 - ITALIA

Presentazione del libro

"Il Faraone e la speranza dei risparmiatori" di L. Bellavita Febbraio 2010

Quando il 10 marzo 1958 ho varcato per la prima volta la soglia di Via Monte di Pietà, 8 ingresso principale della Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, ho iniziato la mia esperienza lavorativa in un mondo bancario che si presentava strutturato su tre grandi settori: il breve termine, il medio termine ed il lungo termine.

Già dai primi momenti di quello che sarebbe poi stato un fantastico percorso professionale ho potuto rendermi conto che le banche commerciali operavano quasi esclusivamente nel settore del breve termine, cioè con operatività strettamente correlata tra raccolta ed impieghi non superiore ai 18 mesi, rivolta principalmente agli individui, alle famiglie, alle piccole e medie imprese, per le loro esigenze di liquidità.

L'operatività nel medio termine era rivolta a soddisfare le esigenze di finanziamento degli investimenti delle piccole e medie imprese con durata, sempre collegata, tra raccolta ed impieghi che poteva oscillare tra i 18 mesi ed i cinque anni, successivamente incrementata a 10 anni.

Il lungo termine era rappresentato principalmente dagli Istituti di Credito Fondiario a supporto degli investimenti nell'edilizia residenziale effettuate dagli individui e dalle famiglie; l'operatività in questo settore poteva superare anche i 30 anni, principalmente per le operazioni collegate all'acquisto della prima casa.

La differenziazione tra i diversi settori di operatività era talmente rigida da proibire a chi operava in un settore temporale di essere presente anche negli altri. La stessa Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, uno dei pochi istituti presente nei tre settori aveva dovuto strutturarsi con sezioni o società separate che presentavano propri rendiconti economici e gestivano una loro situazione di liquidità.

Tale organizzazione ha permesso di promuovere, in modo ordinato ed organico, uno dei più eccezionali processi di ricostruzione e di sviluppo nel tessuto economico, che la storia del nostro paese definì come "miracolo italiano". La necessità di disporre dei mezzi finanziari per l'erogazione dei finanziamenti concessi, esercitava un automatico ed efficace controllo delle indesiderate deviazioni.

Questo schema generalmente condiviso da tutti i paesi dell'Europa continentale, le sole eccezioni rappresentate dal mondo anglosassone e dalla Germania è proseguita fino agli anni ottanta, quando le merchant bank e le società di consulenza americane iniziarono ad affacciarsi sui mercati europei.

La loro presenza può, per la verità risalire ad un periodo più remoto, ma la rigida normativa europea limitava fortemente il loro campo operativo.

Si iniziò con la dimostrazione dell'inefficienza del sistema bancario europeo, che obbligava le banche a mantenere una irragionevole dimensione dei mezzi patrimoniali, che ne comprimeva la profittabilità.

Si diede così inizio ad una completa liberalizzazione dei mercati finanziari, fedeli all'assunto che mercati completamente liberi rappresentino il massimo dell'efficienza e l'assoluta garanzia di una tempestiva autoregolamentazione. Sui mercati europei fu eliminata la distinzione fra breve, medio e lungo termine, concedendo ad ogni istituto di operare contemporaneamente nei tre settori. D'altra parte dell'atlantico fu abrogato il Glass Steagall Act, del 1933 che prevedeva una netta separazione tra le attività di banca commerciale e quella di banca d'affari.

La possibilità di trasformazione delle scadenze e di protezione in termini di tassi, assicurata dalla moltitudine dei prodotti derivati che si andava affermando sui mercati, rendevano superflue ed inefficienti le limitazioni fino ad allora imposte all'attività bancaria.

Sarebbe stato sufficiente mantenere un adeguato livello di mezzi patrimoniali, a garanzia del regolare funzionamento dell'attività bancaria; tutte le altre limitazioni non avevano più ragione di esistere, in quanto i mercati finanziari sarebbero stati sempre in grado di assicurare la liquidità necessaria per il normale andamento aziendale.

Il gotha dell'intelligenza bancaria, riunitosi a Basilea, elaborò validi coefficienti patrimoniali, il cui rispetto avrebbe costituito la miglior garanzia di solidità ed efficienza delle istituzioni bancarie.

Il numero magico fu individuato nell'8% del totale degli investimenti ponderati alla loro diretta rischiosità, quale dimensione minima dei mezzi patrimoniali della banca.

Il veloce raggiungimento di tale soglia obbligò il mondo bancario, prima a rivedere i criteri di ponderazione rendendoli sempre più generosi, poi a creare veicoli "conduit", rappresentati da società, formalmente indipendenti, sostanzialmente rientranti nella sfera di rischio della banca cedente, al solo fine di sgravarne il bilancio dal peso di attività ingombranti.

Tale modus operandi ha avuto come diretta conseguenza lo squilibrio del rapporto tra attività di raccolta e di impiego dei singoli istituti, pervenendo, in alcuni casi, ad un portafoglio impieghi largamente superiore al totale della raccolta diretta; alcune stime farebbero pervenire questo rapporto a valori molto elevati.

Si è creata in tal modo un'enorme massa di moneta falsa, al di fuori di qualsiasi controllo delle autorità monetarie, forse addirittura a loro insaputa, che ha avuto le seguenti dirette conseguenze:

- la creazione di una base monetaria irregolare che, potremmo definire occulta, con la probabile vanificazione del significato dei parametri monetari, a disposizione delle autorità di controllo;
- l'approvazione da parte dell'assemblea dei soci di bilanci bancari non veritieri, non ricomprendenti l'attività delle società conduit;

- un incontrollabile processo inflattivo, a livello mondiale, innescato proprio dall'utilizzo della massa di moneta occulta che coinvolge il mercato petrolifero, quello delle materie prime ed il mercato immobiliare
- l'impossibilità di procedere all'infinito ad una corretta allocazione nel portafoglio degli investitori, dell'enorme volume di prodotti derivati e strutturati generati dalla frenetica attività nel settore degli impieghi;
- la nascita dei cosiddetti titoli avariati, che hanno appesantito i conti delle banche, perché nessuno era più disposto a scommettere una lira su prodotti finanziari, a volte, non comprensibili nemmeno dagli esperti che li avevano creati, .
- l'intervento di Governi e banche centrali; i primi per concedere risorse al fine di evitare il fallimento di mostri sacri del mondo finanziario; i secondi per rimpiazzare la liquidità fino ad allora assicurata dalla massa monetarie occulta, improvvisamente sterilizzata
- il ricorso delle banche commerciali ai titoli depositati dalla clientela, pur in presenza di ragionevoli dubbi sulla legalità di tali operazioni, per effettuare costituzione di garanzie al fine di poter ottenere la liquidità dalla banca centrale.

Per quanto superfluo si può affermare che la capacità taumaturgica dei derivati, in termini di trasformazione delle scadenze e di protezione delle variazioni di tasso, nulla può fare sul fronte della gestione della liquidità

L'illusione di aver trovato l'antidoto al ripercorrersi dei sette anni vacche grasse ai sette di vacche magre, ben illustrato dal primo economista che la storia ci ricordi ed illustrata da Giuseppe al Faraone , si è improvvisamente dissolta ,di fronte all'incapacità dei derivati di fronteggiare le esigenze di liquidità.

E' così ritornato di estrema attualità il monito di Galbraith, che nel suo saggio "Breve storia dell'economia finanziaria" ci rammentava che:

" I crac si assomigliano tutti, da quelli del XVII secolo scaturiti dalla folle speculazione sui bulbi dei tulipani neri che travolse l'Olanda nel 1637, via via fino alla crisi del 29 e alle più recenti speculazioni della nuova ingegneria finanziaria.

Quando avverrà il nuovo grande episodio speculativo, e in quale campo si manifesterà?

A queste domande non vi è risposta , nessuno lo sa. E chiunque pretenda di darla non sa di non sapere. Ma una cosa è certa: ci sarà un altro di questi episodi e altri ancora. Gli sciocchi , presto o tardi, vengono separati dal loro denaro.

E' con profondo rammarico constatare che il mai risolto dilemma della supremazia tra tecnici e politici si sia trasformato in una clamorosa disfatta della categoria di chi opera quotidianamente sui mercati. Ed il riconoscimento di tale fallimento è ancora più doloroso per chi , come il sottoscritto, è sempre stato orgoglioso di appartenere alla categoria dei primi, e di dover ammettere che la soluzione dei gravi problemi che affliggono i mercati, dovrà necessariamente essere trovata dai politici, proprio per l'insipienza e la cecità degli attuali tecnici

Nella generale condivisione della gravità delle problematiche da affrontare e, forse proprio per la complessità della situazione, mi sembra però necessario oggi aggrapparci ad un messaggio di forte speranza.

La speranza che i top manager finanziari siano diventati consapevoli che, mercati completamente liberi, non riescano ad autoregolamentarsi, ma si trasformino in un far-

west finanziario, dove anche i più bravi ed i più furbi possano rimanere impallinati dal fuoco amico o da pallottole vaganti.

La speranza che le autorità monetarie e di vigilanza, riescano a convincere i recalcitranti manager sulla necessità e sull'opportunità di elaborare un quadro di riferimento, cui tutti gli operatori dovranno attenersi.

La speranza che il legislatore recepisca la necessità di costruire un organico quadro di riferimento entro i cui limiti dovrebbe essere svolta qualsiasi attività finanziaria. Dove la liceità dei prodotti offerti sia valutata, ed eventualmente sanzionata nel paese dove i prodotti sono collocati. Così come dovrebbero essere sottoposti alle autorità di vigilanza del medesimo paese sussidiarie, filiali od organizzazioni di gruppi esteri che collocano i loro prodotti.

La speranza che il nuovo presidente degli Stati Uniti sia in grado di convincere e coordinare i governi delle principali potenze a imboccare e percorrere, con decisione una strada virtuosa.

Di fronte a una crisi globale di tale portata è indispensabile che le autorità monetarie siano affiancate e supportate dagli organi politici dei singoli paesi.

Questo percorso dovrà a mio avviso prevedere:

- La riscoperta del ruolo del manager;
- La rifondazione del sistema bancario;
- La riformulazione delle regole di mercato;
- Un supporto all'economia;
- Un sistema giudiziario che intervenga tempestivamente per sanzionare comportamenti illegali e scorretti.

Vorrei dedicare alcuni istanti ad approfondire ogni argomento:

Il manager dovrà ritornare ad essere responsabile nel bene e nel male dei risultati delle proprie azioni.

Molti manager hanno l'abitudine di circondarsi di consulenti e gestori che, troppe volte, servono solo a trasferire le responsabilità senza alcun valore aggiunto derivante dalla loro attività.

Ho riscontrato che questa pratica sembra diffusa anche nel mondo delle Fondazioni, che hanno a disposizione rilevanti mezzi patrimoniali.

A questi manager basterebbe ricordare il concetto di capitale paziente, non come sinonimo di dormiente, ma come contrapposizione a quello sfrenato dinamismo, che spesso genera solo guai.

E' questa la speranza che potrà consentire alle Fondazioni di ritornare alla loro originaria missione, quella del legame con il territorio. Poco importa invece se i loro interventi saranno effettuati fuori porta o dall'altra parte del mondo.

Quando parlo di rifondazione bancaria intendo riferirmi alle banche commerciali che devono riscoprire il legame con il territorio, ed in alcuni casi ridefinire le dimensioni aziendali.

Il Consiglio di Amministrazione e l'Assemblea dei soci devono tornare ad essere il centro di tutte le decisioni aziendali e dovrà essere esercitata un'attenta sorveglianza sull'attribuzione e sull'ampiezza delle deleghe ai singoli manager.

Parametri di liquidità, vecchi o nuovi poco importa, purché non aggirabili da artifici contabili (vedi conduit, partite sotto la riga, ecc.) monitoreranno continuamente la banca.

Nel libro ho parlato di una banca, la Cassa di Risparmio che nei suoi 175 anni di attività è riuscita a diventare il primo istituto di categoria al mondo, non solo come un esempio da imitare, ma anche come un caso di studio da proporre ai corsi di formazione finanziaria.

Doveroso rammentare che questo continuo sviluppo non è stato costruito sul debito, ma da un progressivo incremento dei mezzi patrimoniali.

Eppure alcuni critici di allora ritenevano che la potenzialità della banca non fosse sfruttata in modo razionale, proprio per il mancato ricorso al capitale di debito.

Una particolare citazione deve essere fatta al sistema retributivo ed alla formazione della classe dirigente. Contrariamente alle più dinamiche società estere che avevano utilizzato il sistema incentivante quale strumento per massimizzare l'efficienza aziendale, la Cassa ha sempre rifiutato tale approccio.

Fedele allo spirito filantropico dei fondatori, è stata sempre privilegiata una graduale perequazione nella scala retributiva tanto che la retribuzione massima, quella del Direttore Generale, non ha mai superato di dieci volte quella del dipendente meno pagato.

Questa caratteristica ha contribuito a creare un forte spirito di gruppo e un consolidato senso di appartenenza, che ha permesso alla Cassa di vincere le sfide più importanti.

Il confronto tra il sistema incentivante e lo spirito di gruppo, si conclude con una netta supremazia di quest'ultimo; è stata la squadra a vincere, non il singolo individuo.

Quanto alle regole di mercato penso:

ad una nuova normativa generale che preveda comportamenti compatibili con una corretta attività finanziaria.

A volte basterebbe utilizzare meglio l'attuale normativa, ad esempio la possibilità di variare i margini di garanzia, per le operazioni a termine. Se tale arma fosse stata utilizzata sarebbero state sicuramente evitate le assurdità raggiunte sui mercati petroliferi e su quello delle materie prime.

Un altro possibile intervento è quello riguardante il prestito titoli. La semplice richiesta dell'esplicito consenso, al titolare del deposito, renderebbe molto più semplice ed agevole il controllo delle vendite allo scoperto.

Quanto all'ultimo punto, ovvero al supporto all'economia, v'è detto che le notevoli iniezioni di liquidità effettuate dalle banche centrali su tutti i principali mercati finanziari sono state in grado di neutralizzare l'immobilizzo dei prodotti cosiddetti tossici.

I mercati hanno così potuto mantenere un accettabile livello di funzionalità, negli ultimi mesi forse un po' troppo. Se tali immissioni non fossero state effettuate ci saremmo trovati di fronte al collasso dell'intero sistema finanziario internazionale.

Tuttavia la notevole massa monetaria occulta, creata dalle banche internazionali dovrà essere completamente riassorbita o normalizzata, poiché diversamente la facoltà di battere moneta sarebbe trasferita alle banche commerciali. E che il Signore ci salvi da una simile catastrofe.

La storia del nostro paese ci presenta un'analogia interessante.

Alla fine della seconda guerra mondiale, la Banca d'Italia dovette sostituire le "AM lire" che il generale Alexander aveva fornito alle truppe di occupazione per il loro sostentamento.

Durante gli anni dal 1943 al 1945, quando i militari americani iniziarono ad utilizzare la nuova moneta, il potere di acquisto della lira subì un deterioramento di oltre 10 volte passando da 1000 a poco meno di 70.

A partire dal 1947 quando la Banca d'Italia riconobbe le AM lire come carta moneta di propria emissione e le sostituì con le tradizionali banconote le percentuali di svalutazione della lira tornarono a livelli fisiologici.

Proviamo ad effettuare una stretta similitudine tra il mondo delle Am-lire e quello dei prodotti tossici.

L'unico problema che il generale Alexander dovette all'inizio risolvere fu quello di trovare una valida tipografia in grado di assicurare un ottimo risultato a costi contenuti.

La qualità della prima serie di banconote risultò così perfetta tanto da soddisfare pienamente tutte le esigenze dei più accaniti falsari. Poiché infatti il valore delle diverse banconote era espresso solo in cifre risultava estremamente facile aggiungere dei semplici zeri, dopo la prima cifra per trasformare una banconota da 5 lire in una da 50 o da 500. L'inconveniente fu naturalmente evitato con la seconda edizione che opportunamente riportava anche il valore espresso in lettere.

Sul fronte dei prodotti tossici possiamo invece registrare acquirenti di appartamenti che si presentavano in banca con la porta d'ingresso esponendo così la loro richiesta: la porta l'ho acquistata con i miei risparmi, la parte rimanente dovrà

essere finanziata con un mutuo il cui importo dovrà ricomprendere anche tutte le spese accessorie, quali commissioni ed oneri notarili.

Come i soldati americani si sono affrettati a spendere le banconote che il loro generale gli consegnava, anche i risparmiatori sono corsi ad investire gli euro che le banche mettevano così facilmente a disposizione di tutti.

Ora, a festa finita, diventa difficile vendere anche le cose più interessanti che possono essere collocate solo in presenza di grossi sacrifici sul fronte dei prezzi.

Oggi però le banche centrali potrebbero disporre di un notevole grado di flessibilità, in presenza di immissioni di liquidità che non provocano alcun effetto inflativo. Tutte le operazioni di ricostruzione sono avvenute in presenza di lunghi periodi di tassi di interesse molto bassi, frequentemente con tassi reali negativi.

Non sono purtroppo in grado di prevedere i tempi di uscita da questa crisi, sono però sicuro che l'Italia ha le carte in regola per essere tra i primi paesi a riprendere la strada dello sviluppo.

La storia, la tradizione, la cultura e le disponibilità finanziarie del sistema privato rappresentano le migliori condizioni di cui grazie a Dio disponiamo.

Nei miei libri ho attinto con abbondanza alle mie esperienze professionali, sono una sintesi di oltre 40 anni di attività nel settore bancario e finanziario.

Spero che leggere la crisi alla luce di queste esperienze possa aiutare ognuno di voi a migliorare la gestione della propria sfera finanziaria, sia essa istituzionale o personale.

Oggi però non possiamo lasciar riposare Giuseppe ed il Faraone; possiamo solo sperare di ritrovarci qui fra due o tre anni per festeggiare il loro pensionamento.

Luigi Bellavita