



DOPO IL FALLIMENTO DELLA SILICON VALLEY BANK E LA CRISI DEL CREDIT SUISSE UNA DOMANDA HA COMINCIATO AD AGGIRARSI TRA GLI OSSERVATORI DELLA FINANZA E NON SOLO: SIAMO DI FRONTE AD UNA CRISI SISTEMICA E COSA DOBBIAMO ASPETTARCI NEI PROSSIMI MESI? LA RISPOSTA HA PROVATO A DARLA, NEL CORSO DI UN WEBINAR ORGANIZZATO DA RULING COMPANIES E A CUI HANNO PARTECIPATO OLTRE 200 ESPERTI DEL MONDO FINANZIARIO E IMPRENDITORIALE, L'ECONOMISTA **ANTONIO FOGLIA**, VICEPRESIDENTE DEL CDA E AZIONISTA DI BANCA CERESIO.

QUANTO SONO SOLIDE LE BANCHE?

Le cronache delle scorse settimane sono state dominate dalle vicende relative al sistema bancario soprattutto negli Stati Uniti e in Svizzera e agli effetti collaterali della politica di rialzo dei tassi delle banche centrali, messa in atto per fermare l'inflazione «raffreddando» però al tempo stesso l'economia. Governi e banche centrali si sono affrettati a dire che questi non sono avvenimenti «sistemic» e che il sistema bancario è solido. Da più parti tuttavia sono emerse perplessità riguardo al fatto che le scelte compiute per gestire questa crisi siano state quelle più opportune.

L'economista e banchiere Antonio Foglia ha argomentato la sua dettagliata analisi esprimendo alcuni dubbi sulla solidità patrimoniale delle grandi banche, rilevando come le ultime tre importanti crisi bancarie abbiano coinvolto istituti che rispettavano tutti i requisiti di capitalizzazione in termini di Tier 1 previsti dagli accordi di Basilea III, senza tuttavia impedire una crisi di fiducia e poi di liquidità soprattutto nel caso del Credit Suisse. Per quanto riguarda la Silicon Valley Bank (SVB) si sono poi aggiunti problemi dei regolatori che hanno permesso di non contabilizzare in tempo reale il valore degli attivi a quello di mercato.

In altre parole, le cause della crisi andrebbero ricercate in buona misura in una non adeguata regolamentazione del settore finanziario e non va dunque attribuita ad un eccesso di liberismo in campo finanziario, ma all'esatto contrario, in quanto le banche coin-

volte non avevano infranto i minuziosi regolamenti prudenziali cui erano sottoposte. La crisi è stata piuttosto causata dalle stesse norme che le autorità che dovevano prevenirla hanno imposto alle banche. Economia e la finanza sono sistemi dinamici complessi, difficili da controllare, e gli effetti degli interventi regolatori risultano spesso essere controproducenti. Così, anni dopo la prima grande crisi finanziaria, gli errori di regolamentazione delle banche non sono ancora risolti. Anzi al contrario, il mercato monetario è frammentato e alcuni shock che si sono già visti dimostrano che i regolatori non hanno ancora imparato la lezione: un sistema dinamico con troppe regole rigide diventa più fragile, non più forte. Una ulteriore dimostrazione di questo assunto è data dal fatto che gli operatori meno regolamentati ma più responsabilizzati, come gli Hedge Funds, si sono dimostrati più resilienti alla crisi.

In merito poi al salvataggio di Credit Suisse, Antonio Foglia ha rilevato di non avere elementi per non credere che i bilanci siano veritieri e di conseguenza ha espresso perplessità sui numeri dell'operazione di salvataggio sull'istituto elvetico ad opera di UBS. Sborsare, seppure unitamente alla presenza di una linea di liquidità da 100 miliardi di franchi da parte della Banca Nazionale Svizzera, solo 3 miliardi è stato giudicato un controsenso. Credit Suisse risulta infatti avere 39 miliardi di capitale e 99 miliardi di Tlac (Total loss absorbing capacity). A proposito invece degli interventi delle Banche centrali per contrastare

la crescita dell'inflazione, la stabilità dei prezzi sembra essere prioritaria rispetto a quella del sistema finanziario, confermando la prosecuzione di una politica monetaria restrittiva. Il tasso guida sul franco è salito di un altro mezzo punto all'1,5% che può apparire poco, ma soltanto nove mesi fa era al -0,75%. Il balzo è stato molto ampio e rapido. Da un paio d'anni ormai il franco prosegue il suo trend di rafforzamento contro l'euro. Spesso gli analisti giustificano i movimenti della valuta elvetica con la sua qualità di «bene rifugio» di fronte ai rischi geopolitici tanto temuti dai mercati. Il fenomeno ha invece radici completamente diverse ed è destinato a proseguire. Sono gli stessi svizzeri a comprare i franchi, assieme agli «Stati canaglia», che acquistano la moneta elvetica per diversificare le loro riserve in euro o dollari, soggette ad eventuali sanzioni dagli USA o dall'UE. In par-

ticolare gli acquisti vengono effettuati dagli investitori istituzionali svizzeri come i fondi pensione che vogliono tutelarsi dal rischio di cambio. Infatti la Svizzera, dato che esporta molto, ha un forte surplus della bilancia delle partite correnti e quindi non può che investire una buona parte dei propri risparmi fuori dalla Svizzera. Aumentare ancora il costo del denaro sarebbe come sventolare un drappo rosso davanti agli appetiti della speculazione, con il rischio di far salire l'attrattività del franco per gli investitori stranieri e di scatenare effetti dirompenti per l'economia. Una soluzione sarebbe quella di lasciare apprezzare il franco fino alla parità con l'euro, così da indurre i fondi pensione ad assumersi il rischio valutario di altre monete.

Di fatto, l'Eurozona manca ancora di un modello funzionante che includa un'unione bancaria e un'unione dei trasferimenti per convogliare finanzia-

menti privati e pubblici. Finora è intervenuta la BCE in caso di crisi, ma la frammentazione del sistema bancario europeo continua a minare l'integrità del mercato comune. Ad esempio le singole banche centrali da una parte continuano a svolgere funzioni che spetterebbero alla BCE, e dall'altra impediscono alle banche commerciali di diversificare il rischio Paese sulla loro liquidità. Di conseguenza, bisognerebbe spezzare questo legame tra le banche e gli Stati nazionali, in modo da incentivare i singoli istituti a diversificare la raccolta e gli investimenti dei fondi nei vari Paesi. [U](#)