

9/2/2009

Usa, finanziare le banche non gli azionisti



ALBERTO BISIN

Il ministro del Tesoro dell'amministrazione Obama, Tim Geithner, presenterà domani al Paese il prossimo piano di intervento sui mercati finanziari. Il piano precedente, cui Geithner aveva contribuito in veste di governatore della Fed di New York, ha avuto alcuni successi e molti insuccessi. Il successo principale è che ha domato il panico sui mercati finanziari dell'autunno scorso. L'insuccesso principale è che il credito delle banche al settore privato è rimasto ingessato.

Perché le banche tornino a offrire credito ai privati è necessario che il governo intervenga con chiarezza sui loro bilanci, che le obblighi a dichiarare e a vendere al Tesoro le attività «tossiche» che esse possiedono. Su questo verterà il piano Geithner. L'elemento discriminante sarà il prezzo a cui queste attività verranno acquistate. Più alto il prezzo, rispetto ai valori di mercato, minore sarà l'ammontare della ricapitalizzazione di cui le banche necessiteranno per poter tornare nel mercato del credito. Gli azionisti delle banche vogliono naturalmente limitare il più possibile l'entità di questa ricapitalizzazione: essa implica diluire - far scendere di valore - il loro capitale.

Per questo essi chiedono che il Tesoro intervenga puramente acquistando le attività «tossiche» a valori sopra mercato, senza assumere capitale azionario in proporzione al sussidio implicito nell'intervento. Questo farebbe, almeno in parte, la «bad bank» di cui si parla con insistenza in questi giorni come figura centrale del nuovo piano Geithner.

Sarebbe un enorme errore. La «bad bank» dovrebbe favorire, non limitare, la ricapitalizzazione delle banche. Per questo il capitale del Tesoro dovrebbe essere offerto a fronte di capitale di rischio, diluendo direttamente il capitale degli azionisti. In altre parole, gli azionisti delle banche non dovrebbero essere sussidiati. Non solo per una questione etica, che pure esiste, ma per una fondamentale questione economica. Deve essere chiaro agli azionisti presenti e futuri che il rischio azionario è reale, che non può essere addossato ai contribuenti. Se così non fosse ci troveremmo a breve con un mercato finanziario ancora fuori controllo. I prezzi delle attività «tossiche» sono bassi perché gli investimenti sottostanti sono in larga parte falliti. Nuovo capitale deve servire a finanziare investimenti nuovi, non a coprire le perdite degli azionisti sugli investimenti falliti.

Il Tesoro e la Fed sono apparsi sin dall'autunno troppo preoccupati nel difendere Wall Street. Purtroppo le indiscrezioni che trapelano sul nuovo piano non paiono indicare un cambiamento di rotta. Questa resistenza a costringere le banche ad affrontare le proprie perdite fa sì che esse non abbiano incentivi a capitalizzarle fino a che non sia chiaro quanta parte ne assumerà il Tesoro. È anche questa situazione di stallo a essere responsabile della scarsa attività delle banche nel mercato del credito privato. Una situazione simile, che si è protratta per anni, ha costituito una delle cause principali per cui la recessione dell'inizio degli anni 90 in Giappone è durata un decennio. Il Tesoro argomenta che il fallimento delle grandi banche avrebbe tali conseguenze sistemiche sui mercati da essere catastrofico. Ma non è necessario farle fallire. Entrando nel loro capitale azionario il governo ne eviterebbe il fallimento e allo

ultima settimana **martedì 12** **domenica 10** **venerdì 8**
mercoledì 13 **lunedì 11** **sabato 9** **giovedì 7**

CERCA

FEED **RSS**

PUBBLICITA'



DOSSIER



IL 2008 con LASTAMPA.IT

I nostri dossier, gli articoli più letti, le fotogallery e i video più visti dai lettori nell'ultimo anno.

SPAZIO DEL LETTORE

FORUM
Confrontati nella nostra piazza interattiva

INSTANT POLL

Esprimi la tua opinione sui temi del momento

LE VOSTRE FOTO

Manda le tue foto all'iniziativa in corso

BLOG!

Leggi i blog dei lettori del nostro giornale

LETTERE



PUBBLICITA'

TUTTOaffari
annunci economici online



Burracoclub.it: tornei con premi in denaro

MutuiOnline®
Scegli e risparmi

Confronta e richiedi i mutui di 40 banche

stesso tempo eviterebbe di sussidiare gli azionisti. Sarebbe una «nazionalizzazione» delle banche? Il termine «nazionalizzazione» è usato da chi difende Wall Street, perché nulla terrorizza gli americani come l'economia socialista. Ma se il capitale privato non entra nelle banche, lo fa il capitale pubblico, fino a che non torni il privato. Non c'è nulla di socialista in questo, a patto che il governo non ostacoli il capitale privato qualora esso diventi disponibile in futuro.

Il presidente Obama fa ora la voce grossa contro i manager delle grandi banche, agendo contro i loro salari milionari. Ma la battaglia economica più importante si gioca sugli azionisti, non sui manager. Coprire le perdite agli azionisti oggi significa incoraggiare i futuri manager ad assumere rischi irresponsabili, visto che non dovranno risponderne agli azionisti. Questo punto è tanto evidente che è difficile supporre che gli economisti dell'amministrazione Obama non lo comprendano. Perciò si parla sempre più ad alta voce del controllo di Wall Street sul Tesoro e la Fed, di una sorta di conflitto di interessi. La banca di investimenti Goldman Sachs, ad esempio, ha avuto un ruolo centrale al Tesoro durante l'amministrazione Bush e sembra averlo mantenuto nell'amministrazione Obama. Se fossimo in Italia penserei già male. Se continua così non resterà altro da pensare nemmeno qui.

BLOG DEI GIORNALISTI
Leggi i blog delle
nostre firme 