

## IL FOGLIO

29 dicembre 2015

### Piazzate anti banche

di Giorgio Arfaras

#### **Quanta confusione sui meccanismi basilari della finanza. Perché più mercato sarebbe utile**

Ieri mattina si è tenuta una manifestazione ad Arezzo organizzata dal “Comitato delle Vittime del Salva banche” davanti alla sede di Banca Etruria. Già negli scorsi giorni gli investitori delle quattro banche salvate erano andati in piazza chiedendo aiuto al presidente della Repubblica Sergio Mattarella e a Papa Francesco. Alle telecamere hanno raccontato di sentirsi vittime innocenti, perché “nemmeno sapevamo che avevamo comprato delle obbligazioni secondarie e non ordinarie”. In altre parole, considerano una attenuante per loro – e una aggravante per gli istituti dai quali si sentono turlupinati – il non essersi informati su quello in cui stavano investendo i loro risparmi. Non per caso queste manifestazioni si svolgono sotto il patrocinio delle associazioni di difesa dei consumatori, e i manifestanti chiedono non il “risarcimento” per un danno eventualmente subito, ma il “rimborso”, come per un elettrodomestico difettoso.

Il problema è che la finanza non è un bene fisico, già prodotto e teoricamente uguale a tutti gli altri beni prodotti dalla stessa marca, dove il contratto tra cliente e produttore o venditore stabilisce gli standard ai quali l’oggetto venduto deve corrispondere. La finanza propone una scommessa sul futuro, il cui esito non è garantito, e il contratto riguarda semmai le regole secondo le quali questa scommessa si svolgerà.

### **Piazze piene, banche vuote. Ecco come siamo arrivati a tanto**

PERCHÉ GLI ISTITUTI DI CREDITO PIÙ PICCOLI HANNO ALIMENTATO LA STRAMPALATA IDEA DELL’INVESTIMENTO A RISCHIO ZERO

I consumatori hanno imparato negli ultimi anni ad avere un rapporto attivo con la “controparte”, e le stesse persone che scendono in piazza per rivendicare il loro diritto a non sapere su che cosa andavano a mettere 30 mila euro dei loro risparmi, probabilmente impiegano ore a consultare i siti di recensioni di ristoranti per scegliere dove andare a mangiare una pizza da 10 euro, giorni a leggere i pareri degli altri utenti per una lavatrice da 400 euro e settimane a consultare riviste e forum specializzati per la scelta di una automobile da 10 mila euro. Quando tornano a casa con un frullatore o un telefonino, sono in grado di spiegare nel dettaglio le caratteristiche del prodotto che hanno comprato e di motivare i vantaggi comparati che li hanno portati a sceglierlo. Ma considerano superfluo compiere la stessa operazione per i loro investimenti

L’avessero fatto forse avrebbero saputo che le banche italiane (e quelle di altri paesi) si dovevano ricapitalizzare, ossia avere più patrimonio in rapporto al loro attivo. Ciò poteva avvenire in tre

modi: a) con la riduzione dell'attivo, b) con l'aumento del capitale azionario, c) con l'aumento dell'offerta di obbligazioni che potevano essere considerate parte del capitale di rischio in caso di crisi – le subordinate. Seguendo la modalità c), le banche non dovevano cercare nuovi soci. La modalità c) era quindi meno complicata della modalità b), e meno complessa da far digerire all'opinione pubblica della modalità a). Così è accaduto: e il mondo ha conosciuto le subordinate.

Intanto che le banche si ricapitalizzavano anche attraverso l'emissione di obbligazioni subordinate, crescevano, per effetto della crisi, i cattivi crediti, mentre si riducevano i margini per l'attività bancaria tradizionale. Quest'ultima ruota intorno alla differenza (lo spread) fra i ricavi derivanti dagli impieghi e il costo della raccolta: il margine da interesse. Lo spread si è schiacciato con la discesa dei tassi di interesse che si è avuta da quando la Banca centrale europea ha iniziato a perseguire delle politiche ultra espansive. Le banche maggiori hanno potuto bilanciare la compressione del margine da interesse con i proventi da servizi, come la gestione del risparmio della clientela. Le banche piccole, invece, non si sono mai staccate dall'attività tradizionale, come l'erogazione dei crediti e dei mutui, e quindi si sono trovate ad avere un reddito compresso, mentre crescevano i cattivi crediti. Le obbligazioni subordinate si sono così trovate in mezzo: un attivo che si deteriorava, mentre il reddito delle banche era insufficiente.

*Rivolgersi al Papa o al presidente della Repubblica e chiedere loro un po' di "compassione" non salverà gli investitori, grandi o piccoli che siano: occorrono piuttosto consapevolezza del rischio, atteggiamento critico e diffidente della clientela, infine più mercato per gli istituti di credito*

**Quel pericolo che non si palesava** Le obbligazioni subordinate sono state spesso vendute come investimenti sicuri a chi le comprava senza pensarci troppo. Chi le vendeva (allo sportello) e chi le comprava (la clientela al dettaglio) non ragionava a partire dalla dinamica (negativa) dei bilanci delle banche. In questo modo il rischio (crescente) delle obbligazioni subordinate non si palesava. Ciò che, invece, sarebbe accaduto con le obbligazioni quotate e comprate soprattutto dai gestori professionisti. In questo secondo caso, i rendimenti delle obbligazioni subordinate sarebbero saliti ben sopra quelli dei titoli di stato e perciò si sarebbe visto che erano un investimento molto rischioso.

Altrimenti detto, è stata la mancanza di un mercato finanziario per le piccole banche all'origine della crisi. Mancando questo mercato, la vicenda delle subordinate si è ristretta alla "buona fede del risparmiatore" turlupinato dalle "banche avide". Da qui la manifestazione che chiede al presidente della Repubblica e al Papa "compassione" per chi "ha perso i risparmi di una vita". Con un mercato finanziario sviluppato la compassione non ha, invece, ruolo. Il mercato finanziario sviluppato si basa, infatti, sul calcolo, e il calcolo rende manifeste le criticità. Gli individui non si devono "fidare", ma "calcolare", o meglio gli individui delegano altri a occuparsi professionalmente di queste cose.

Siamo giunti al nocciolo della questione: le relazioni finanziarie debbono basarsi sulla fiducia che, se persa, richiama le figure paterne di grande peso istituzionale a dirimere con benevolenza le

controversie, oppure possono essere impersonali? Quelle impersonali, o di mercato, si basano sui prezzi, e non sulle manifestazioni di piazza, per dirimere le controversie. Nel caso delle banche in questione, i prezzi delle loro convertibili sarebbero caduti così tanto che la crisi si sarebbe manifestata ben prima che fosse troppo tardi. Le banche da un certo punto in poi non avrebbero più emesso nuove obbligazioni, oppure le avrebbero emesse con dei rendimenti proibitivi. Ma un contesto del genere richiede anche una clientela critica, consapevole e diffidente, che entra in una banca non come una filiale dello stato dove tutto è garantito e protetto, ma informata e attrezzata per fare una scelta con lo stesso impegno profuso in sede di acquisto di un aspirapolvere.