

Camillo VENESIO

ALCUNE RIFLESSIONI SULLA CRISI FINANZIARIA E SULL'INDUSTRIA BANCARIA

(maggio giugno 2012)

Dalla metà degli anni '90 al 2007 abbiamo assistito nel mondo a uno sviluppo mediamente intenso, anche se con ritmi di crescita molto diversi tra le differenti aree geografiche, accompagnato da politiche monetarie sostanzialmente espansive e da un numero ridotto di regole su alcuni mercati finanziari e bancari molto importanti - prevalentemente quelli anglosassoni - "c'è la capacità dei mercati ad autoregolarsi", si diceva.

Qualcuno aveva intuito (pochi peraltro) che il rischio era elevato, uno per tutti: Raghuram Rajan, allora Capo del Dipartimento di Ricerca del Fondo Monetario Internazionale, nella primavera del 2006 scriveva: "questi sono i tempi migliori ("the best of times") ma sono anche i tempi più pericolosi ("the most dangerous of times"). Sembrava peraltro che "il gioco valesse la candela".

Purtroppo Rajan e pochi altri come lui avevano ragione: i pericoli si sono manifestati abbastanza velocemente.

Ora, a mio avviso, in quei 15/18 anni in certi settori del mondo bancario e finanziario si era perso il buon senso: la miopia (talvolta anche di taluni regolatori), l'arroganza intellettuale e la voglia di far soldi nella finanza in breve tempo, tanti soldi per alcuni, hanno prevalso; sia chiaro, sono prima di tutto un imprenditore e la redditività per me come per tutti gli imprenditori e le imprese è fondamentale, ma si deve trattare di una redditività sostenibile nel tempo e non di una redditività che dopo un certo numero di anni manda a gambe all'aria l'impresa e quelle simili, e che se l'impresa è molto grossa rischia di mandare all'aria tutto il sistema finanziario e con esso tutta l'economia, con l'unica alternativa percorribile di utilizzare per gli ineludibili salvataggi miliardi di euro o di dollari dei contribuenti.

Non sono solo io a dire queste cose; c'è per esempio un corposo, importante documento che non è stato generalmente riportato dai mass media italiani: "The Financial Crisis Inquiry Report" redatto all'inizio del 2011 dalla Commissione del Governo statunitense che ha avuto l'incarico di ricercare "the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States". Ecco alcune delle conclusioni del Report: "la crisi finanziaria era evitabile. La crisi fu il risultato di azioni e mancate azioni umane, non di Madre natura o di modelli computerizzati impazziti"; "i fallimenti diffusi (widespread failures) nella regolamentazione e supervisione finanziaria si sono rivelati devastanti per la stabilità dei mercati finanziari della nazione"; "enormi carenze (dramatic failures) nel governo societario e nella gestione dei rischi in molte istituzioni finanziarie di importanza sistemica furono una causa chiave della crisi"; "ci fu un crollo sistemico nella responsabilità (accountability) e nell'etica"; "le inadeguatezze delle Agenzie di Rating furono meccanismi essenziali nella ruota della distruzione finanziaria".

Le gravi conseguenze di questa perdita del buon senso, di questa miopia, di questa arroganza intellettuale, le abbiamo tutti sotto gli occhi; nel mondo finanziario almeno dal settembre 2008 (fallimento Lehman Brothers), nell'economia reale dal 2009.

Mi pare chiaro quindi: le principali responsabilità sono delle grandissime banche d'affari e istituzioni finanziarie di matrice anglosassone (U.S.A. e U.K., con qualche "seguace" olandese,

tedesco, belga...), dei loro Regolatori e delle Società di Rating, sicuramente non sono le uniche responsabilità ma altrettanto sicuramente sono le principali; e anche che le banche commerciali, e in particolare quelle italiane, hanno subito pesantemente le conseguenze della crisi economica, mentre c'entrano poco o niente con le cause scatenanti della crisi finanziaria.

Da parte di diversi attori del mercato si era dunque perso il buon senso, su almeno quattro elementi fondamentali delle teorie classiche del fare banca: la Dimensione degli Intermediari; la Gestione del Rischio di Credito; la Gestione del Rischio Liquidità; la Patrimonializzazione.

Vorrei trattare velocemente - e quindi in modo necessariamente superficiale - questi quattro punti.

1) La Dimensione degli Intermediari.

A partire dall'inizio degli anni '90 è prevalsa una corrente di pensiero (dottrina, osservatori, mass media, talvolta regolatori...) volta a ritenere che nel mestiere di banca, nel mondo sviluppato, in Europa, in Italia, fossero necessarie e addirittura essenziali per ottenere buoni risultati, grandi, secondo alcuni enormi, dimensioni (ricordo peraltro una sarcastica domanda dell'Economist in quegli anni di prime grandi fusioni: 2 frogs, one prince?); non vi era spazio per realtà di piccole dimensioni, l'Elemento Competitivo fondamentale sembrava essere solo la dimensione (e ricordo sempre una battuta di una mia intelligente collega con la quale avevo visitato tanti anni fa una mostra di scheletri di dinosauri: "se la grande dimensione fosse l'unico elemento competitivo, il pianeta sarebbe ancora dominato da loro").

Salvo poi affermare (sovente gli stessi osservatori e mass media) nei primi tempi della crisi che il mondo sembrava sostenuto solo più dalle piccole banche locali commerciali: due superficiali mode, entrambe sbagliate.

Non c'è dubbio che per un grande paese sviluppato, aperto all'internazionalizzazione, siano d'importanza essenziale alcuni grandi gruppi bancari e finanziari; ma in quegli anni miopia, mancanza di buon senso e arroganza intellettuale agivano, accecando la razionalità, sotto due punti di vista:

a) La Grande Dimensione: negli anni ruggenti, qualcuno tra gli opinion leader ha mai valutato seriamente - oltre alle indubbie economie di scala e di perimetro - anche le diseconomie della grande dimensione? Ma qualcuno può seriamente giurare che tutti i Consiglieri di Amministrazione dei grandi conglomerati finanziari sapessero realmente che cosa facevano i propri Amministratori Delegati e fossero quindi in grado di controllarli? E ancora, ma siamo sicuri che tutti gli Amministratori Delegati conoscessero i principali prodotti che i loro gruppi compravano e vendevano e i rischi a essi connessi? Il Report di cui parlavo poc'anzi, citando Citigroup scrive "too big to fail meant too big to manage".

b) La Piccola Dimensione: molto raramente ho visto la consapevolezza dell'oggettivo affermarsi sui mercati, negli ultimi due decenni, di alcuni fattori che, opportunamente e saggiamente utilizzati, possono consentire alle medie e piccole banche in tutto il mondo di essere competitive anche per quanto riguarda le economie di scala e di perimetro.

In primo luogo, lo straordinario sviluppo tecnologico, la disponibilità di capacità di elaborazione, di dati e informazioni in misura eccezionalmente elevata, il loro trasferimento in tempi incredibilmente ridotti (mi riferisco per esempio a Internet, alla Telefonia fissa e mobile, ai Personal Computer e ai Tablet, ai Social Network, alle molteplici interconnessioni tra queste diverse tecnologie) hanno consentito applicazioni inimmaginabili fino a qualche anno fa a costi complessivamente accessibili e molto più bassi di qualsiasi previsione; i connessi guadagni di produttività si sono diffusi a tutti i livelli dimensionali.

Inoltre, gli effetti della globalizzazione - uniti alla ridefinizione dei processi produttivi e distributivi nell'ambito del settore finanziario domestico e internazionale - che hanno permesso agli operatori di distribuire i migliori prodotti esistenti al mondo, nei più diversi

settori dei servizi finanziari e dei servizi ad alto contenuto professionale - opportunità che - se utilizzata in modo saggio e prudente - ha consentito ai portafogli prodotti di non patire la concorrenza dei grandi gruppi.

Ancora, l'outsourcing, in sostanza l'alleanza con altri operatori dello stesso settore con i quali sono state costituite aziende specializzate, sono state condivise le attività che richiedono investimenti particolarmente rilevanti in macchine e soprattutto professionalità. Si è così riusciti a tenere il costo dell'innovazione e della gestione della essenziale struttura informatica centrale, dei processi produttivi - e non solo - sostanzialmente al livello dei grandi concorrenti.

I tre fattori sopra considerati - sviluppo tecnologico, globalizzazione, outsourcing, - se opportunamente utilizzati in un contesto di sana e prudente gestione, consentono di operare con efficienza ed efficacia quasi ad ogni dimensione e, soprattutto, di spostare la variabile critica da "quanto siamo grandi" a "quanto siamo capaci di gestire la complessità"

- 2) La Gestione del Rischio di Credito. La faccio breve, il principio era: i crediti - cioè il rischio principale per le banche che prestano soldi all'economia - si tengono sui libri per (relativamente) bassi importi e per poco tempo, il rischio si intermedia (Originate to Distribute era il modello); e i crediti (diventati Strumenti Finanziari per essere distribuiti) si valutano "in monte" sulla base di sofisticati algoritmi, alcuni inventati da straordinari economisti che avevano meritato il Premio Nobel, modelli sovente usati - passatemi l'eufemismo - con una certa superficialità (dev'esser chiaro: non critico i Modelli, critico il loro utilizzo); la valutazione era quasi sempre accompagnata da rating delle tre uniche Società di Rating esistenti al mondo, rating che quasi sempre erano molto elevati. Ma alla fine, questi rischi qualcuno se li doveva pur prendere! In fondo, alla base anche del più sofisticato ed elaborato prodotto finanziario c'è uno che deve soldi a un altro e se il primo non paga sono guai. Certamente, i rischi - e le relative perdite - sono stati a carico di quelli che li avevano in mano quando è scoppiata la bolla, quando i mercati che si ritenevano sempre, strutturalmente liquidi hanno dimostrato di non esserlo e quindi i portatori degli strumenti finanziari hanno perso un sacco di soldi e, talvolta, soprattutto in certi periodi, nemmeno riuscivano a sbarazzarsene... e in qualche caso non ci sono ancora riusciti.
- 3) E con questo veniamo al Rischio di Liquidità, altro elemento fondamentale delle teorie classiche; come noto, la Liquidità è "l'attitudine della banca a far fronte tempestivamente ed economicamente (ossia col minimo di spese e perdite) ai propri impegni di uscite monetarie", come scriveva un mio Maestro. I mercati si ritenevano strutturalmente liquidi perché erano i Modelli Matematici a stabilirlo; e per quindici anni la cosa ha funzionato. Ora, l'Economia e la Finanza hanno bisogno di tanta scienza quantitativa per essere comprese e interpretate ma non dobbiamo dimenticare mai che sono Scienze Sociali, che hanno a che fare con il comportamento umano che, per definizione, in alcune occasioni - ricorrenti nella vita degli uomini e delle nazioni - non è prevedibile, anche con il più sofisticato Modello. Il contesto internazionale del non considerare il Rischio di Liquidità come effettivo e significativo era tale che perfino la Banca d'Italia, probabilmente la più prudente Banca Centrale del mondo, nel marzo del 2006 ha abrogato le due Regole sulla Trasformazione delle Scadenze, che erano i presidi base per un minimo di controllo del Rischio di Liquidità in banca.
- 4) La Patrimonializzazione. Molto in sintesi, il driver era: più è bassa la Patrimonializzazione più il ROE è elevato a parità di Utile Netto. E' vero, si era in presenza di Regole per il Patrimonio, Basilea 1 e poi Basilea 2 erano in vigore, sistemi complessi di norme a livello mondiale che avevano un concetto comune: gli Attivi delle Banche dovevano essere ponderati secondo il loro livello di rischiosità; per Basilea 2 in particolare, più il rischio di perdere i soldi impegnati in un credito o in un'attività finanziaria erano elevati, più patrimonio era necessario tenere a fronte.

Principio sacrosanto, solo che il rischio - soprattutto sui prodotti complessi che in quegli anni hanno invaso il mondo - era sovente ottenuto sulla base di valutazioni delle tre sole Società di Rating esistenti al mondo, che quasi sempre li classificavano sulla base dei sofisticati modelli di cui abbiamo già parlato, con voti molto elevati e che quindi richiedevano poco presidio patrimoniale; ed inoltre nel Modello "Originate to Distribute" i rischi stavano poco sui libri delle banche che li generavano, perché in certa parte venivano intermediati e quindi ceduti.

In sostanza, siamo arrivati al 2007/2008 con alcune enormi banche d'investimento anglosassoni che avevano l'Attivo composto da Strumenti Complessi che pesavano pochissimo sul loro patrimonio - e niente sul Rischio di Liquidità - perché valutati a bassissimo rischio, come titoli di debito della stato tedesco o degli U.S.A.; e che inoltre avevano inondato una parte del mondo con quegli stessi strumenti finanziari. E un sacco di altre banche in giro per il mondo, anche in Europa, poco in Italia, che avevano un mucchio di questi Strumenti Complessi al loro Attivo.

Dimenticavo di dire che si trattava in genere di Strumenti Finanziari a medio e lungo termine, finanziati sovente con debiti a brevissimo termine così da massimizzare i differenziali dei rendimenti!

E questi prodotti dall'oggi al domani, hanno perso larga parte del valore a cui erano iscritti a bilancio e, in diversi casi soprattutto nei momenti più difficili della crisi, non avevano del tutto mercato, cioè non c'era nessuna controparte disponibile a comprarli.

Pensate che oggi - a quattro anni dall'esplosione della crisi - alcune grandi banche non italiane hanno ancora importi rilevanti di Strumenti Finanziari di Livello 3, Strumenti Finanziari valutati cioè con modelli interni (tutti gli Asset c.d. "tossici" sono compresi in questa categoria); ebbene, nei bilanci 2010, in Italia queste Attività rappresentavano il 16% del Tier 1 Capital, in Francia il 45% e in Germania il 69%. Su queste Attività non sono state chieste nuove valutazioni di bilancio, mentre sono state chieste per i Titoli di Stato Italiani...

Se vogliamo abbandonare le statistiche anonime e prendiamo due esempi, i bilanci consolidati del 2011 dei Gruppi Intesa San Paolo e Deutsche Bank, osserviamo che il Rapporto tra Attività Finanziarie di Livello 3 e Patrimonio di Vigilanza è dell'8% per il Gruppo italiano e dell'86% per il gruppo tedesco.

* * *

Ecco quindi che dalla metà degli anni '90 fino al 2007 progressivamente una parte importante dei mercati bancari e finanziari ha perso il buon senso, così come una parte dei Regolatori, dei Mass Media, della Dottrina, hanno perso i riferimenti alle principali teorie classiche del far banca: nella dimensione degli Intermediari, nella Valutazione del Rischio di Credito, del Rischio di Liquidità, nella Patrimonializzazione.

Ora il mondo è cambiato, dopo il fallimento Lehman Brothers, si è tornati con determinazione - ma anche con fatica e con risultati non sempre positivi, soprattutto nel campo delle Investment Banks e del cosiddetto Shadow Banking - al contesto delle Regole Classiche: valutazione più attenta del Rischio di Credito e di Liquidità, più elevato Patrimonio e di migliore qualità, riconsiderazione dei punti di forza e di debolezza della grande dimensione. Lo hanno voluto le Autorità, lo hanno voluto i capi di Stato e di Governo dei principali paesi del mondo; d'altra parte mi sembra ci fosse poco altro da fare.

Con il Rischio oggi di esagerare dall'altra parte, cioè nell'ingessare le banche commerciali con pesanti interventi pro-ciclici; in alcuni casi infatti, eccessive richieste di maggior patrimonio in momenti in cui la redditività è ai minimi e vi è quindi difficoltà ad autofinanziarsi e ad attrarre aumenti di capitale potrebbero rivelarsi controproducenti, provocando restrizioni al sostegno alle economie e ai territori in difficoltà.

Mi spiego: se le Autorità di Vigilanza europee avessero voluto chiedere più capitale, avrebbero dovuto farlo nel 2005-2007 (economie mediamente in discreta crescita, nessun problema sui debiti

sovrani europei, buoni risultati economici delle banche commerciali), sarebbe stato come il fieno messo in cascina nelle stagioni ricche; oggi L'European Banking Authority - che peraltro 5 anni fa non esisteva, ma che rappresenta comunque le Autorità di Vigilanza europee - chiede di aumentare i capitali propri, mentre c'è recessione o stagnazione delle economie, crisi su alcuni debiti sovrani europei e i risultati reddituali delle banche commerciali sono ai minimi storici.

* * *

Vorrei concludere ricordando che in Italia e anche in altre importanti nazione europee, vi sono comunque sempre state, lungo tutto l'arco di tempo di cui stiamo parlando, numerose banche commerciali di tutte le dimensioni - dai grandi gruppi con presenza anche internazionale alle più piccole banche locali - che non hanno perso il buon senso; esse hanno continuato ad operare secondo i canoni classici, talvolta sentendosi dire che erano arretrate, che non innovavano (perché innovavano non perdendo di vista i principi fondamentali), che erano destinate a sparire: ebbene queste banche, pur nelle mille difficoltà di questi anni sono quelle che meglio hanno retto al potente urto della crisi e che meglio hanno sostenuto e sostengono i territori. E' un fatto, importante, di cui essere orgogliosi.

Le semplici, classiche regole che queste banche hanno sempre seguito, senza farsi prendere dalle mode, sono così sintetizzabili:

- 1) concentrarsi sulla gestione ordinaria che riporta ai fondamentali dell'attività bancaria, all'"equilibrio secolare" tra raccogliere denaro sulla fiducia e prestarlo a proprio rischio: raccolta e gestione dei risparmi, prestiti alle famiglie e alle imprese, in particolare piccole e medie, servizi di incasso e pagamento;
- 2) impostare il rapporto con i clienti in un ottica di lungo termine, che significa mettere veramente il cliente al centro della strategia; per esempio, non vendere in modo generalizzato prodotti che una persona media con un impegno medio non può capire e che quindi probabilmente nemmeno colui che ha l'incarico di venderli li capisce del tutto;
- 3) gestire il rischio con prudenza, tenendo presente peraltro che il mestiere di banca è prendere rischi: significa conoscere bene il proprio cliente, sia esso azienda, privato o comunque impresa emittente debito, conoscere veramente il proprio territorio e, anche, conoscere bene i prodotti che si comprano: regola quest'ultima che - seguita con coerenza e determinazione - ha evitato di comprare attività finanziarie, e quindi rischi, di cui non si conosceva bene la composizione e quindi il vero livello;
- 4) non aver bisogno di altri finanziatori diversi dai propri clienti, vuol dire essere "liquidi", utilizzare i depositi e le obbligazioni della clientela per finanziare i prestiti alle aziende, non dover cercare finanziamenti altrove;
- 5) impegnarsi molto nel controllo dei costi, nell'efficienza dei processi e anche nella ricerca continua dell'innovazione (le imprese che durano sono quelle che sanno reiventarsi), innovazione però coerente con i principi fondamentali;
- 6) Prestare grande attenzione alla Patrimonializzazione della Banca e agire di conseguenza.

Semplici regole, banali e noiose se si vuole, che però identificano quella che normalmente si definisce una sana, efficiente e prudente gestione bancaria e che - seguite dalla più parte delle banche domestiche in un contesto di Vigilanza prudente e severa della nostra Banca Centrale - rappresentano uno degli elementi fondamentali che hanno permesso alla nostra nazione di avere - come abbiamo oggi - un'industria bancaria complessivamente solida; non dobbiamo infatti dimenticare che se lo Stato Italiano - con il debito pubblico che ha e con le conseguenti necessità di rifinanziamento continuo - avesse dovuto intervenire per salvare le banche domestiche come ha fatto per esempio il Regno Unito, sarebbe sicuramente fallito.

Un'industria bancaria forte e solida in tutte le sue componenti è anche uno dei fattori fondamentali affinché l'Italia possa uscire bene da questa lunga e profonda crisi. E' cosa da non dimenticare.