

IL FONDO ITALIANO

Banche in crisi,
il mercato
si può convinceredi **Federico Fubini**

Mps, Veneto Banca, Popolare di Vicenza hanno urgente bisogno di interventi finanziari. Si studia il modo di garantirli. E torna d'attualità il salvataggio, nel '98, di Ltcn, un super fondo speculativo. a pagina 12

Precedenti storici

Il fondo per le banche italiane e la lezione (ancora valida) del salvataggio con la formula Ltcn

di **Federico Fubini**

Long Term Capital Management è stato uno dei più grandi fondi speculativi al mondo, prima di finire nelle sabbie mobili nel 1998. All'epoca nessun operatore si fece avanti con un piano credibile per comprarlo, rimetterlo in pista e magari guadagnarci anche un po'. Più passavano le settimane, più diventava chiaro che la sua caduta avrebbe innescato un effetto domino in grado di trascinare giù molte altre società finanziarie e di far vacillare Wall Street.

Fu allora che le autorità pubbliche si fecero carico di una soluzione di mercato. In una domenica di settembre la Federal Reserve di New York riunì 16 grandi banche, le spinse a investire ciascuna qualcosa in Ltcn e il fondo si salvò grazie a 3,6 miliardi di capitali freschi.

Di rado si riflette sulle crisi evitate, perché quelle esplose appassionano di più. Eppure la storia di Ltcn merita, perché è stranamente rilevante per quanto sta accadendo in Italia oggi. La sua morale è che ogni crisi di debito (anche privato) è per sua natura politica: comporta scomode decisioni collettive su come e su chi distribuire le perdite, in quali tempi farlo, con quanta lungimiranza da parte di ciascuno

dei soggetti chiamati a dare un proprio contributo. Le crisi di debito non sarebbero così intrattabili, dalla Grecia al bilancio del Monte dei Paschi di Siena, non fossero così profondamente politiche.

Certo l'Italia non è l'America, Piazza Affari non è Wall Street e la Banca d'Italia non è la New York Fed. Eppure qui in queste settimane si sta sviluppando un'operazione che in parte ricorda quella saga di quasi vent'anni fa. Come allora, anche oggi le autorità pubbliche lavorano per costruire una coalizione di mercato in grado di rispondere a un'emergenza. Come allora, le risorse e il tempo a disposizione sono tutt'altro che illimitati. E come allora, non tutti i soggetti capiscono subito che vale la pena di compiere uno sforzo in nome della stabilità collettiva: la tentazione del free rider di lasciare che altri si facciano carico del problema (e godere domani dei benefici) è sempre dietro l'angolo.

C'è però un'enorme differenza fra allora e oggi: questa è l'Europa e adesso siamo nell'Unione bancaria. L'intera infrastruttura di regole nel quale si muove l'Italia è stata disegnata per impedire i salvataggi pubblici e rimuovere tutti gli strumenti a disposizione dei singoli governi per gestire le crisi bancarie con gradualità. Allo stesso tempo, il nuovo si-

stema non crea nuovi strumenti europei per farlo e anzi spinge ciascuna istituzione europea ad applicare la massima intransigenza nella propria area di controllo; poco importa se il risultato finale rischia di essere la paralisi e una stretta al credito per le famiglie e le imprese, perché ogni autorità di vigilanza in Europa oggi agisce soprattutto per assolvere al proprio specifico compito. Si disinteressa di favorire un nuovo equilibrio generale del sistema.

L'Italia si trova a dover lottare con le mani legate dietro la schiena proprio adesso che affronta un momento di profonda difficoltà di alcune delle sue banche piccole e medie. C'è urgenza di garantire gli aumenti di capitale della Popolare di Vicenza e di Veneto Banca. Ancora di più c'è bisogno di sollevare il Monte dei Paschi di almeno una parte della sua montagna di crediti deteriorati, e di farlo a prezzi che non impongano su Siena nuove

perdite devastanti.

Nell'immediato il solo modo per farlo probabilmente è una soluzione alla Long Term Capital Management: una coalizione di responsabili sul mercato che si faccia carico dell'interesse collettivo. Servirà poi più capitale in alcune banche piccole e medie e certo il tempo a disposizione non è molto: in giugno il referendum sulla Brexit rischia di destabilizzare ancora una volta i mercati finanziari, in luglio e poi in autunno arriverà un nuovo ciclo di esami europei sui bilanci bancari che promette di mettere nuova pressione sugli istituti italiani.

Su Long Term Capital Management, le banche coinvolte accettarono con lungimiranza il rischio di condividere le perdite di quel fondo speculativo. Alla fine si accorsero che ci avevano persino guadagnato un po'. Solo due istituti allora si rifiutarono di partecipare al salvataggio, lasciando che altri se ne facessero carico: Bear Stearns e Lehman Brothers. Le stesse che vennero lasciate cadere senza pietà dal resto di Wall Street, quando venne il loro turno di soffrire nel 2008. Il mondo sta ancora pagando per quell'errore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il progetto

● Il governo e la Cassa depositi e prestiti stanno mettendo a punto un piano per la creazione di un fondo in grado di risolvere i problemi «di sistema» delle banche italiane

● Il nuovo strumento dovrebbe avere una disponibilità di 7 miliardi di euro e pur trattandosi di un fondo unico svolgerebbe di fatto due funzioni: da un lato sostenere gli aumenti di capitale di banche oggi in difficoltà, come la Popolare di Vicenza.

● L'altro compito consiste nel favorire una gestione efficace dei crediti in sofferenza in banche come il Monte dei Paschi di Siena. Venerdì scorso, alla notizia della creazione del fondo, i titoli bancari in Piazza Affari hanno registrato rialzi a doppia cifra.

1998

l'anno

in cui il Long Term Capital Management, uno dei più grandi fondi speculativi al mondo, rischiò il fallimento a causa delle perdite amplificate dagli strumenti derivati

3,6

miliardi

di dollari, la somma sborsata dalle 16 banche chiamate al capezzale del fondo allo scopo di evitare un fallimento che avrebbe provocato un effetto domino

2

Istituti

non aderirono al consorzio che permise il salvataggio del fondo Lctm. I loro nomi sono quelli di Bear Stearns e Lehman Brothers, il cui fallimento nel 2008 provocò la grande crisi