



*Informazione completa all'interno dell'area riservata agli utenti registrati

Bloomberg, che è il più importante servizio di informazioni finanziarie, da questa settimana ha cominciato ad usare il termine "Obama Bear Market". Il cuore del problema è il sistema finanziario che è come la benzina nel motore per il sistema economico globale e questo sistema si sta sfasciando per gli errori a catena delle autorità, prima da parte di Paulson e Sheila Bair sotto Bush e poi soprattutto negli ultimi 4 mesi di caos totale sotto Obama.

Sono spariti da agosto circa 30.000 miliardi di capitalizzazione nelle borse mondiali e le banche hanno perso in USA il -85% dal massimo del 2007 e quello che ha scatenato questa distruzione però sono circa 1.000 miliardi di perdite effettive stimabili sui mutui concessi (ci sono altri crediti al consumo e crediti commerciali che hanno default, ma tuttora il grosso delle perdite sono quelle dei mutui)

In America i mutui TOTALI (subprime e non subprime) sono 11.000 miliardi di cui 7.000 quelli cartolarizzati (cioè impacchettati come obbligazioni e rimessi in circolo) e ovviamente dentro ci sono anche mutui fatti 20 anni fa che ormai, poiché quasi finiti di pagare, non sono un pericolo e poi una parte dei cartolarizzati sono finiti all'estero. Se facciamo bene i conti le perdite possono essere al massimo di 1.000 miliardi e pertanto non c'è ragione di natura strettamente contabile che giustifichi la distruzione dell'intero settore finanziario americano e mondiale

Quello ad esempio che non dicono abbastanza è CHE I PIGNORAMENTI, MUTUI SUBPRIME E CROLLO IMMOBILIARE E' UN FENOMENO LIMITATO AL 10% DEGLI STATI UNITI. Tanto per dare un'idea ci sono circa 1.000 contee su 53 stati americani e 670 contee in cui i prezzi delle case SONO AUMENTATI NEL 2008. Ci sono invece solo 35 contee su 1.000 contee circa in America che hanno creato il 50% dei default. In altre parole la maggioranza delle case in America non è scesa di prezzo e la maggioranza del paese non ha nessuna crisi immobiliare, ma ci sono alcune zone concentrate in soli cinque stati (che per la statistica sono gli stati a più alta concentrazione di latinos, cioè dove le famiglie hanno i maggiori disagi finanziari) e in poche contee che sono sprofondate totalmente. Non è un fenomeno nazionale è una crisi specifica di alcune e poche aree e il totale dei mutui che non verranno pagati di conseguenza è impossibile che superi i mille miliardi per il semplice fatto che le contee in Nevada, Michigan, California, Arizona e Florida in cui



*Informazione completa all'interno dell'area riservata agli utenti registrati

sono concentrati i default hanno una quantità di mutui proporzionale al fatto di essere meno del 10% degli USA

I soli mutui subprime sono 500-600 miliardi, (sempre su un totale di 11.000)

I mutui di qualità scadente (che non significa certamente nulli) , con 100% del valore della casa a prestito o documentazione del reddito insufficiente o ARM options (clausola di tasso variabile) sono al massimo circa 2.000 miliardi.

Quelli cartolarizzati 7.000 miliardi

Le persone con mutuo il cui valore è ora maggiore del valore della casa sono circa 8 milioni (su 70 milioni che hanno mutui), ma ciò non significa automaticamente che smettano di pagare

Ipotizzando, nella peggiore delle ipotesi, che il 20% di TUTTI quelli che hanno contratto mutui negli ultimi 6-7 anni NON PAGHI, ci saranno perdite totali per 1.000 miliardi sui mutui USA.

La fotografia ad oggi "MARZO 2009" dice: il 92% dei mutuatari sta pagando le rate, il 2% è in default e il 5% è in arretrato. Che questi numeri non peggiorino molto te lo dice il fatto che la maggioranza del paese NON ha un calo degli immobili (solo i 5 stati già menzionati sono molto in difficoltà) e ha percentuali di default tipo l'Italia

Ma intanto il sistema bancario guadagna da 200 a 600 miliardi l'anno, nel 2008 che è stato un anno orribile le banche commerciali hanno guadagnato lo stesso (non Lehman, Morgan, Merrill Lynch, Lehman e Bear che non sono banche con sportelli e non Fannie Mae che è statale). Nel 2009 guadagneranno probabilmente 200 miliardi almeno. Per cui 1.000 miliardi di perdite su mutui se li congelano per cinque anni ad esempio li smaltiscono e li ripagano ricostituendo il capitale perso

RIEPILOGANDO: I numeri ti dicono che la crisi immobiliare è limitata a cinque stati, le perdite totali su pignoramenti al massimo sono 1000 miliardi e le banche nel complesso la reggono se le aiuti congelare i mutui incagliati in qualche modo. Per es. li compra lo stato e li tiene in cassa e li rivende pian piano facendo pagare i costi alle banche non tutto in un colpo ma gradualmente

Quello che economisti come Roubini non dicono è che il sistema bancario fa quello che gli dicono di fare le autorità, è un business regolato e monitorato (così come lo era il sistema per la



*Informazione completa all'interno dell'area riservata agli utenti registrati

concessione dei mutui facili) , diverso da tutti gli altri: se le autorità ispirano fiducia con le loro azioni un eccesso di indebitamento e credito può essere gestito più o meno efficacemente.

E QUI VENIAMO AL CUORE DI QUESTO INTERVENTO

C'è stato un crollo dal 26 settembre al 10 ottobre seguito al fallimento di Lehman e la confisca di Washington Mutual. Il Crollo fu dovuto in larga parte ad errori del governo perché le banche dipendono essenzialmente dalla fiducia, le perdite stimabili come abbiamo visto attingendo da fonti ufficiali, non sono tali da distruggere l'intero sistema finanziario se il governo agisce in modo competente

L'Amministrazione Bush in settembre ha fatto due errori clamorosi. Come tutti riconoscono è stato un errore clamoroso far fallire Lehman, prestarle 30 o 40 miliardi ne avrebbe fatti risparmiare delle centinaia, il ministro svedese che nel 1991 sistemò le banche maggiori del paese ha detto che la prima regola è non lasciar fallire nessuna banca.

Il fatto che Lehman non fosse una banca con depositi, ma una investment bank la rendeva poco simpatica politicamente da salvare con denaro pubblico e hanno ceduto al populismo forse, non lo so, ma in Europa non si è lasciato fallire nessuna banca così

Ma l'altro errore che ha provocato il crollo iniziale di inizio ottobre è stato di Sheila Bair il capo della FDIC che regola le banche ha confiscato il 27 settembre una delle dieci maggiori banche americane, Washington Mutual nonostante fosse liquida e soprattutto ha cancellato gli obbligazionisti, una cosa mai successa prima. E' una storia che io non ho notato perché nei media nessuno ne ha parlato, ma ora si riconosce che è stata un'azione irresponsabile che ha distrutto di colpo 80 anni di investimento nel capitale delle banche.

Le banche ricevono capitale sotto forma ovviamente di obbligazioni senior e junior, che proteggono in caso di default perché prima sparisce l'azionariato, poi le privilegiate e poi ultimo il debito. La FDIC (federal deposit insurance corporation) americana il 27 settembre presa dal panico perché il titolo crollava ha deciso una domenica di azzerare tutto, ha confiscato la banca dichiarandola fallita e regalandola in pratica nel giro di 24 ore a JP Morgan. In altri termini coloro che avevano comprato Obbligazioni di quella banca hanno perso tutto e questo per colpa di un provvedimento



*Informazione completa all'interno dell'area riservata agli utenti registrati

straordinario governativo. Da quel momento, ovviamente, nessuno più ha messo un dollaro nelle banche americane, sotto forma di debito, obbligazioni.

Si aspettava che il governo chiarisse se era una azione isolata dovuta al panico delle autorità, cioè di Sheila Bair e quali fossero le regole allora per chi investiva nelle banche, risposta che di fatto non è arrivata.

Le banche sono diverse dalle altre società, sono un business regolamentato e che si basa sulla fiducia sostanzialmente perché intermediano flussi finanziari enormi e la solvibilità di una banca può essere definita in cinque modi diversi cosa che non è se produci che so io Cotechini o Yogurt. La tendenza "naturale" nel lungo periodo è quella di andare verso l'eccesso di credito per cui più frequentemente le autorità dovrebbero affrontare eventi di questo genere piuttosto che l'evento contrario di carenza di liquidità

nel corso del mese di Ottobre, nonostante il panico iniziale del 29 settembre-10 ottobre creato da Lehman e Washington Mutuale (e AIG anche) l'indice del settore dei finanziari si era stabilizzato, molto probabilmente sulla scorta delle aspettative per il cambio di presidenza e dello staff delegato alla gestione della crisi ma dal giorno dell'inaugurazione di Obama, 4 novembre, le banche hanno perso il -65%

Mentre il governo faceva molte dichiarazioni però il mercato ha ripreso a cedere e di brutto. Oggi non si scherza in quanto a velocità: la disponibilità di strumenti speculativi colpevolmente tollerati dalle autorità e la rapidità esecutiva dell'era digitale non consentono improvvisazioni ci sono strumenti sofisticati per la vendita short, si è tolto inspiegabilmente il bando alla vendita short delle banche, non si fatto niente contro la vendita artificiale, "nuda" al ribasso che sarebbe illegale, si è permesso di usare gli UltraShort (tipo di ETF) che consentono di vendere short un titolo senza prendere a prestito le azioni come se fosse un future, si è lasciato che si usassero i CDS poco liquidi sul debito delle banche come spauracchio, mandandole ancora più giù.

Questo crollo lento e continuo dei titoli bancari dal 4 novembre è dovuto al fatto che non si è più fatto niente di niente, si è annunciato che ci sarebbe stato un piano varie volte e poi non si sono



*Informazione completa all'interno dell'area riservata agli utenti registrati

nemmeno usati i 300 miliardi stanziati a settembre con Paulson e non si è nemmeno nominato lo staff del Ministero del Tesoro tanto che oggi Tim Geithner va alle riunioni del comitato "da solo"