

# La prossima crisi finanziaria. James Rickards

Nel 1998 eravamo a pochi passi dal crollo e sin da allora abbiamo sbagliato tutto quello che potevamo sbagliare. Nel 2008 eravamo a pochi passi dal collasso e abbiamo fatto la stessa cosa. Ogni crisi è più grande di quella precedente.

Oggi il mercato azionario non è molto lontano da dove si trovava a novembre 2014. Il mercato azionario ha avuto grandi alti e bassi. Una brutta caduta ad agosto 2015, una brutta caduta a gennaio 2016. Il tutto seguito da grandi rally entrambe le volte, perché la FED è tornata a “parlare di allentamenti monetari”, ma se si esclude la volatilità, ci troviamo dove eravamo 2 anni fa.

Le persone non stanno facendo soldi con le azioni. Gli hedge fund non stanno facendo soldi. Le istituzioni non stanno facendo i soldi. È uno degli ambienti d'investimento più difficili che io abbia mai visto.

La crisi del 2008 è ancora fresca nella mente delle persone. La gente sa molto meno riguardo il 1998, in parte perché stiamo parlando di quasi 20 anni fa. Fu una crisi monetaria internazionale che ebbe inizio in Thailandia nel giugno del 1997, si diffuse in Indonesia e in Corea, e poi in Russia ad agosto del 1998. Tutti stavano costruendo un firewall intorno al Brasile. Era esattamente come le tessere del domino che cadono.

Pensate ai paesi come se fossero dei domino in cui la Thailandia cade e poi viene seguita da Malesia, Indonesia, Corea e Russia. Il domino successivo sarebbe stato il Brasile, e tutti (compreso il Fondo Monetario Internazionale e gli Stati Uniti) dicevano: “Costruiamo un firewall intorno al Brasile e assicuriamoci che il Brasile non cada.”

# THE NEXT FINANCIAL CRISIS

DR

## *Il domino successivo*

Poi è arrivato Long-Term Capital Management. Il domino successivo non era un paese. Era un hedge fund, sebbene fosse tanto grande quanto un paese in termini di bilancio finanziario. All'epoca ero consigliere generale di tale impresa. Ne negoziai anche il salvataggio. L'importanza di tale ruolo era proprio un posto in prima fila nella faccenda.

Mi trovavo nella sala conferenze di un grande studio legale di New York. C'erano centinaia di avvocati. C'erano 14 banche nel fondo di salvataggio di LTCM. C'erano 19 altre banche con una linea di credito non garantita da un miliardo di dollari. C'erano inoltre funzionari del Tesoro, funzionari della Federal Reserve, altri funzionari di governo, Long-Term Capital, i nostri partner. Era una mandria di avvocati ed io ero da una parte della transazione, col dovere di coordinare tutto questo.

Era un affare da \$4 miliardi che abbiamo messo in piedi in 72 ore. Chiunque abbia raccolto fondi per la sua compagnia, o stretto affari, può immaginare quanto sia difficile far firmare ad un gruppo di banche un assegno da \$4 miliardi in 3

giorni.

Coloro che erano coinvolti possono dire d'aver salvato Long-Term Capital. Se Long-Term Capital fosse andato in bancarotta, \$1.3 miliardi di derivati avrebbero inondato Wall Street.

Le banche coinvolte avrebbero dovuto coprire la loro esposizione a suddetti \$1.3 miliardi, perché pensavano che fossero coperte. Un lato del loro *trade* era con Long-Term e l'altro lato era tra di loro. Quando si crea questo tipo di buco nei bilanci di tutti, ogni mercato del mondo verrebbe chiuso. Non solo i mercati obbligazionari o i mercati azionari. Le banche andrebbero in bancarotta in modo sequenziale. Accadrebbe quello che è quasi accaduto nel 2008.

Pochissime persone sapevano tutto ciò. Erano un gruppo di avvocati al 1° piano di un grande studio legale di New York. La FED era al telefono. Abbiamo spostato un po' di denaro. Abbiamo siglato un accordo. Abbiamo emesso un comunicato stampa.

Era come un atterraggio di fortuna. C'è un aereo con un sacco di passeggeri e 4 motori in fiamme. I camion dei pompieri pronti a spegnere l'incendio. In un modo o nell'altro la vita va avanti.

## ***Crisi finanziaria***

Dopo di che la Federal Reserve ha tagliato i tassi d'interesse due volte, una volta il 29 settembre 1998 durante una riunione programmata del FOMC e di nuovo in una riunione non programmata. La FED può farlo. Può indire una riunione della Commissione al telefono. Quella è stata l'ultima volta, 15 ottobre 1998, che la FED ha tagliato i tassi d'interesse al di fuori di una riunione pianificata. Anche se è stato fatto per "spegnere l'incendio". La vita è andata avanti.

Quindi il 1999 è stato uno dei migliori anni nella storia del mercato azionario, raggiungendo un picco nel 2000 e poi

crollando di nuovo. Non era un panico finanziario, si trattava solo di un crollo del mercato azionario. Il mio punto è che nel 1998 eravamo ad un passo dalla chiusura di tutti i mercati del mondo. Ci sono state una serie di lezioni che avremmo dovuto apprendere da questo evento, ma non sono state apprese. Lo stato ha fatto il contrario di quello che si dovrebbe fare per impedire che una cosa del genere accada di nuovo.

Avrebbe dovuto vietare la maggior parte dei derivati, far andare in bancarotta le grandi banche, imporre una maggiore trasparenza, ecc. Le cose purtroppo non sono andate così, anzi è accaduto l'esatto opposto.

Gli stati hanno abrogato i regolamenti sugli swap, in modo che si potessero avere più derivati *over-the-counter* invece di negoziarli in borsa. Hanno abrogato il Glass-Steagall in modo che le banche commerciali potessero entrare nell'*investment banking*. Le banche sono diventate più grandi. La SEC ha cambiato le regole per consentire una maggiore leva finanziaria ai broker.

Poi Basilea 2, fuoriuscita dalla Banca dei Regolamenti Internazionali a Basilea, Svizzera, ha cambiato le regole per quanto riguarda il capitale delle banche, in modo che potessero utilizzare modelli di rischio/valore viziati ed aumentare la loro leva finanziaria. Tutto ciò a riprova che gli stati hanno fatto il contrario di quello che si dovrebbe fare per evitare una nuova crisi. Hanno lasciato che le banche si comportassero come gli hedge fund. Hanno permesso a tutti di trattare più derivati. Hanno permesso più leva finanziaria, meno regolamentazione, modelli fallaci, ecc.

Ero seduto lì nel 2005, 2006 e ancora prima, a dire: "Accadrà di nuovo e sarà peggio." Ho dato una serie di conferenze presso la Northwestern University. Sono stato un consulente per la campagna di McCain. Ho avvisato il Tesoro degli Stati Uniti. Ho avvertito tutti coloro che sono riuscito ad avvertire.

Non ho detto: "Oh accidenti, è colpa dei mutui subprime", il genere di cose che si vede nel film come *The Big Short*. Ovviamente ci sono stati alcuni operatori di hedge fund che hanno gozzovigliato coi mutui subprime. Per me non aveva alcuna importanza, perché quello a cui guardavo era l'instabilità del sistema nel suo complesso.

Stavo guardando all'accumulo di prodotti tossici, all'accumulo di derivati, ai processi dinamici e al fatto che una scintilla avrebbe potuto scatenare un incendio. Non m'importava quale che fosse la scintilla. Non m'importava quale sarebbe stato il fiocco di neve. Sapevo che la cosa stava per crollare.

## ***Troppo grandi per fallire***

Poi siamo arrivati al 2008. Eravamo a pochi passi dal collasso sequenziale di ogni grande banca del mondo. Pensate di nuovo al domino. Che cosa stava succedendo? C'era una crisi bancaria. È iniziata nell'estate del 2007 con il fallimento di un paio di hedge fund legati a Bear Stearns

C'è stato un piano di salvataggio da parte di fondi sovrani e banche, ma poi a marzo del 2008 Bear Stearns è andata in bancarotta. A giugno e luglio 2008 Fannie e Freddie erano in bancarotta, seguiti dai fallimenti di Lehman e AIG. I prossimi erano Morgan Stanley, Goldman Sachs, Citibank e Bank of America. JPMorgan sarebbe stata l'ultima a rimanere in piedi, per non parlare delle banche estere (Deutsche Bank, ecc.).

Tutte sarebbero fallite. Tutte sarebbero state nazionalizzate. Invece sono intervenuti gli stati e le hanno salvate per la seconda volta in 10 anni. Eravamo a pochi passi dalla chiusura di ogni mercato e ogni banca nel mondo.

Cosa significa per l'investitore di tutti i giorni? Stiamo parlando dell'investitore che ha un piano 401k, o un conto d'intermediazione; forse un conto con E-Trade o Charles Schwab o Merrill Lynch o uno qualsiasi di questi nomi. Stiamo

parlando di pizzaioli, rivenditori di auto, dentisti, medici, avvocati, chiunque con una piccola impresa. Un investitore di successo, o un imprenditore.

Insomma, coloro che hanno denaro risparmiato e temono che tale ricchezza possa essere potenzialmente spazzata via, come è quasi accaduto nel 1998 e nel 2008.

Quante volte ancora si vuole sfidare la sorte? È come giocare alla roulette russa.

Per essere precisi, nel 1998 ho detto che il governo, le autorità di regolamentazione e gli operatori di mercato a Wall Street, non hanno imparato la lezione. Hanno fatto l'opposto di quello che avrebbero dovuto fare. È accaduta la stessa cosa nel 2008. Nessuno ha imparato la lezione. Nessuno pensava a quello che in realtà era andato storto. Cosa hanno fatto invece? Hanno approvato la Dodd-Frank, 1,000 pagine di mostruosità burocratica con 200 progetti normativi distinti.

Si dice che la Dodd-Frank abbia messo fine alla dicitura "troppo grandi per fallire". Invece no, ha istituzionalizzato i "troppo grandi per fallire" perché non ha diminuito il potere delle banche. Le 5 più grandi banche commerciali negli Stati Uniti oggi sono più grandi di quanto non fossero nel 2008. Hanno una percentuale maggiore di attivi di bilancio. Hanno molti più derivati sui libri contabili e un rischio incorporato superiore.

Alla gente piace utilizzare il cliché "calciare il barattolo lungo la strada." Non mi piace questo cliché, ciononostante non hanno calciato il barattolo lungo la strada, bensì l'hanno calciato ad un livello superiore. Dagli hedge fund a Wall Street, ora il rischio è nei bilanci delle banche centrali.

## ***Moneta mondiale***

Chi ha un bilancio pulito? Chi potrebbe salvare il sistema? C'è solo un'organizzazione: il Fondo Monetario Internazionale

(FMI). Ha una leva finanziaria di circa 3 a 1. Il FMI ha anche una stampante monetaria e può emettere i diritti speciali di prelievo (DSP), o moneta mondiale. Li danno ai paesi, ma non direttamente alla gente. Poi i paesi possono scambiarli per le altre valute nel paniere dei DSP e spenderle.

Ecco la differenza. La prossima volta che ci sarà una crisi finanziaria, si proverà ad usare i DSP, ma ci sarà bisogno di tempo per farlo. Non si sta pensando di farlo adesso, perché non c'è comprensione di quello che potrebbe accadere.

Ciò che non si vede è una crisi incombente ed arriverà molto rapidamente. A questo giro non sarà facile rifornire di liquidità il sistema.

***di James Rickards***

Traduzione di ***Francesco Simoncelli***

Fonte: <http://francescosimoncelli.blogspot.it/>