

3.9 In “difesa” di banche e agenzie finanziarie

Per la strada trovai una Volpe e un Gatto, due persone molto per bene, che mi dissero: “Vuoi che codeste monete diventino mille e duemila? Vieni con noi, e ti condurremo al Campo dei Miracoli.

Carlo Collodi, *Le avventure di Pinocchio*,

<http://www.liberliber.it/biblioteca/c/collodi/index.htm>

3.9.1 *Chi sono il gatto e la volpe?*

In questi ultimi tempi in tutto il mondo, giornali, economisti e governanti si sono scatenati contro le politiche di gestione finanziaria di banche e agenzie finanziarie in genere.

Banche e finanza sono non solo accusate di aver fatto soffrire tanta gente, ma anche e soprattutto di aver innescato una crisi mondiale che presumibilmente avrà conseguenze drammatiche per milioni di persone. Insomma, a confronto, Bin Laden e il terrorismo islamico rappresenterebbero la famosa pagliuzza nell’occhio di fronte al trave di questi delinquenti gestori della finanza.

Possiamo però provare a metterci in un’altra ottica, la loro, quella di questi “delinquenti” e cercare di ragionare più a sangue freddo.

Come è noto, ogni risparmio versato nelle mani del settore bancario e finanziario è per quest’ultimo un passivo in conto capitale: si tratta infatti di un debito che loro contraggono con il depositante. Ovviamente l’accettazione di questo debito deriva dall’aspettativa di: poter utilizzare questi versamenti a rendimenti superiori a quelli pagati ai depositanti e di avere sempre liquidità sufficiente per far fronte ai prelievi e alle restituzioni.

Negli ultimi 15 anni si sono verificate delle condizioni molto particolari che hanno portato un forte aumento di questo denaro nelle mani del sistema finanziario. Le ragioni sono varie, ma essenzialmente riconducibili a una forte redistribuzione del reddito, sia a favore dei redditi più alti, sia a favore di redditi non da lavoro, entrambe categorie con una elevata propensione al risparmio. A ciò si accompagna un aumento dei fondi pensione e assicurativi che, seppure con altre funzioni, seguono in gran parte la stessa logica dei normali investimenti finanziari.

Caratteristiche non secondarie, anzi, a mio avviso di grande importanza, che si sono presentate in questo periodo sono: la completa liberalizzazione del movimento internazionale di capitali, l'aumento di deregolamentazione degli strumenti finanziari non accompagnati da vigilanze e controlli seri e infine, *last but not least* l'idea, propagandata praticamente da tutti (anche dai sindacati) che, attraverso una appropriata gestione del risparmio finanziario, era possibile, anzi sicuro, ottenere rendimenti "molto superiori" a quelli sicuri e tranquilli dei titoli di stato e, nel caso particolare italiano, del TFR e della gestione INPS. Insomma la gestione del risparmio attraverso il "campo dei miracoli" si era trasformata da favola a "legge economica".

Ora, proviamo a metterci nei panni dei gestori di questa massa di depositi, desiderosi di rendimenti elevati, che erano stati ampiamente propagandati e promessi e che erano entrati nelle normali aspettative anche del piccolo risparmiatore: come fare a far fruttare questi risparmi?

Il finanziamento degli investimenti reali nel settore produttivo, a causa di un rallentamento dell'attività produttiva e della spinta a innovare, anche a causa di dinamiche salariali contenute, poteva coprire solo una parte della massa di investimenti finanziari. Non restava altro da fare che cercare di trovare soluzioni alternative che potessero soddisfare sia la "sete di rendimenti" dei depositanti, sia le elevate remunerazioni dei dirigenti e funzionari del settore finanziario, necessarie per rendere loro accettabile un lavoro così quantomeno eticamente discutibile.

Le soluzioni alternative trovate furono tantissime, fantasiose, remunerative, economicamente gratificanti, ma tutte si basavano su due presupposti teorici: l'esistenza del "campo dei miracoli" e/o il funzionamento all'infinito della "catena di sant'Antonio".

In realtà, per un certo numero di anni la cosa sembrava funzionare. Ben pochi economisti, praticamente nessun politico e nessuna istituzione finanziaria nazionale o internazionale ebbero dei dubbi, anzi attivamente partecipavano a quello che sembrava un banchetto senza fine: listini azionari sempre al rialzo, prezzi degli immobili sempre crescenti, le previsioni sulle gestioni finanziarie sempre più ottimistiche.

Non c'è voluto molto perché crollasse questo castello di carte, ma di chi è la colpa?

I poveri banchieri, manager e funzionari dei gruppi finanziari che cosa dovevano fare? Avrebbero dovuto rifiutare i depositi? Avrebbero dovuto dire ai risparmiatori: “non illudetevi, o producez qualcosa oppure, al massimo, fidatevi dello stato e acquistate debito pubblico, noi non possiamo fare meglio”?

Beh, era pretendere un po' troppo da persone la cui produttività, efficienza e retribuzione erano basate sulla loro capacità di imbrogliare il prossimo.

Ma se è legale rubare e quindi diventa difficile incolpare i ladri dei furti generalizzati, allora ridimensioniamo le colpe delle banche e delle agenzie finanziarie, cerchiamo di capire chi ha permesso, agevolato ed esaltato questo sistema. Se si osserva bene, sono gli stessi che ora cercano di rimediare, senza pentimenti, senza fare un passo indietro, senza la minima autocritica. I principali responsabili del danno non li vediamo licenziati con “la scatola di cartone piena delle loro cose” uscire a testa bassa dai grattacieli, ma li vediamo al governo, nelle istituzioni finanziarie, negli organi di controllo, a scrivere i fondi economici dei giornali, sempre pronti a rifare e ripetere gli stessi errori e gli stessi danni, se da essi ne trarranno vantaggi.

3.9.2 Consigli per gli acquisti

Nelle Considerazioni finali della Banca d'Italia del 2005 presentate nel maggio 2006 dal governatore professor Draghi si legge a pagina 16: «Un maggiore investimento in azioni innalzerebbe il frutto del risparmio previdenziale: nel periodo lungo il rendimento delle azioni ha largamente superato quello delle obbligazioni e la crescita del reddito nominale; è stato maggiore, in media, del rendimento del TFR».

Si può mostrare con un semplice calcolo, utilizzando i dati presentati nella Relazione della Banca d'Italia del 2005 a cui le Considerazioni finali del maggio 2006 si riferivano (Tabella 1), che dal 1990 al 2005 i rendimenti azionari italiani sono stati notevolmente inferiori a quelli dei BTP, ma soprattutto le *performances* dei Fondi comuni sono al di sotto di tutte le altre possibili fonti di investimento.

Secondo quale criterio o calcolo il professor Draghi ha deciso di consigliare ai poveri risparmiatori italiani di investire il proprio TFR

in azioni o fondi di investimento, quando più semplicemente li si poteva invitare a finanziare il debito pubblico italiano?

Come prendersela con i poveri promotori finanziari quando simili sbagliati consigli venivano dal Governatore della Banca d'Italia?

Tabella 1 - Calcolo dei rendimenti finanziari secondo i dati della Banca d'Italia

ANNI	Fondi comuni								Investimento alternativi			
	Totale		Azionari		Bilanciati		Obbligazionari		Azioni italiane		Azioni estere	
	Var. %	100	Var. %	100	Var. %	100	Var. %	100	Var. %	100	Var. %	100
1990	-3.5	96.5	-13.3	86.7	-8.0	92.0	10.5	110.5	-23.6	76.4	-25.7	74.3
1991	9.9	106.1	7.5	93.2	7.3	98.7	11.6	123.3	2.7	78.5	21.2	90.1
1992	8.3	114.9	5.2	98.0	3.9	102.6	11.3	137.3	-6.9	73.0	21.8	109.7
1993	25.4	144.0	37.1	134.4	32.8	136.2	19.9	164.6	39.6	102.0	42.6	156.4
1994	-2.4	140.6	-3.6	129.6	-1.2	134.6	-1.3	162.4	4.1	106.2	1.0	158.0
1995	6.8	150.1	1.3	131.3	3.9	139.8	10.4	179.3	-5.8	100.0	18.0	186.4
1996	9.3	164.1	8.4	142.3	9.5	153.1	9.4	196.2	10.9	110.9	10.1	205.2
1997	11.8	183.5	30.3	185.4	24.8	191.1	6.6	209.1	60.8	178.3	33.6	274.2
1998	9.4	200.7	22.2	226.6	18.1	225.7	5.2	220.0	43.2	255.4	17.3	321.6
1999	12.6	226.0	35.7	307.5	16.7	263.3	0.3	220.7	24.8	318.7	45.8	468.9
2000	-3.6	217.9	-8.8	280.4	-0.5	262.0	4.3	230.1	3.9	331.1	-6.9	436.6
2001	-8.0	200.4	-17.0	232.7	-7.2	243.2	2.8	236.6	-23.5	253.3	-11.7	385.5
2002	-9.1	182.2	-26.3	171.5	-12.1	213.7	2.2	241.8	-21.4	199.1	-31.7	263.3
2003	3.6	188.7	10.1	188.9	5.6	225.7	1.6	245.7	18.1	235.1	11.5	293.6
2004	3.5	195.4	7.2	202.4	4.6	236.1	2.3	251.3	21.8	286.4	7.0	314.1
2005	6.6	208.2	17.1	237.1	9.9	259.5	2.2	256.8	17.8	337.4	26.0	395.8

ANNI	Investimento alternativi							
	BTP		CCT		BOT		obbligazioni est	
	Var. %	100	Var. %	100	Var. %	100	Var. %	100
1990	12.1	112.1	14.2	114.2	11.2	111.2	-0.8	99.2
1991	13.6	127.3	13.2	129.3	11.2	123.7	17.6	116.7
1992	9.8	139.8	10.4	142.7	11.1	137.4	35.9	158.5
1993	25.0	174.8	17.3	167.4	12.1	154.0	29.8	205.8
1994	-0.8	173.4	7.4	179.8	7.4	165.4	-4.0	197.6
1995	15.6	200.4	11.3	200.1	9.0	180.3	16.7	230.5
1996	19.2	238.9	9.9	219.9	8.9	196.3	-1.1	228.0
1997	11.4	266.2	6.1	233.3	5.7	207.5	18.1	269.3
1998	10.4	293.8	5.3	245.7	4.3	216.4	7.0	288.1
1999	-1.5	289.4	3.3	253.8	3.2	223.4	12.5	324.1
2000	6.3	307.7	4.4	265.0	3.8	231.9	9.4	354.6
2001	6.6	328.0	4.9	278.0	4.7	242.8	4.3	369.9
2002	8.7	356.5	3.8	288.5	3.3	250.8	1.2	374.3
2003	3.7	369.7	2.4	295.5	2.8	257.8	-5.0	355.6
2004	7.6	397.8	2.1	301.7	2.3	263.7	2.2	363.4
2005	5.3	418.9	2.0	307.7	2.2	269.5	8.1	392.8

Fonte: Banca d'Italia, *Relazione annuale 2005*, Tav. D21 p. 253
http://www.bancaditalia.it/publicazioni/relann/rel05/rel05it/relaec/rel05_politicamo_n_mmf.pdf

Va notato che i dati che abbiamo commentato si fermano al 2005, ben prima della crisi finanziaria. Uno sguardo ai dati più recenti, sempre forniti dalla Banca d'Italia (Tabella 2), fa vedere come i poveri risparmiatori che avessero seguito i consigli del professor Draghi e investito 100 euro nel 2006, nel 2008 si troverebbero: nel caso di azioni italiane 66.6 euro, nel caso dei fondi di investimento da 71 a 102 euro, a

seconda dei fondi scelti. Nello stesso periodo, investiti in titoli pubblici, nel 2008 i nostri 100 euro sarebbero di poco superiori a 105 euro.

Ma se, come giustamente dice il governatore Draghi, «il frutto del risparmio previdenziale» va valutato nel lungo periodo, la Tabella 3 ci mostra come 100 euro investiti nel 1990 avrebbero, alla fine del 2008, un valore pari a 197 euro se investiti in Fondi comuni, 224 euro se investiti in azioni italiane e ben 441 euro se investiti in BTP.

Calcolo dei rendimenti finanziari secondo i dati della Banca d'Italia

Tipo di investimento		Investimento nel 2006	Valore nel 2008
Fondi comuni	Totale	100	94,8
	Azionari	100	71,4
	Bilanciati	100	89,3
	Obbligazionari	100	102,4
Investimenti alternativi	Azioni italiane	100	66,6
	Azioni estere	100	67,4
	BTP	100	105,5
	CCT	100	105,2
	BOT	100	106,7
	Obbligazioni estere	100	111,0

Fonte: Banca d'Italia, *Relazione annuale 2008*, Tav. 17.4 p. 223
http://www.bancaditalia.it/publicazioni/relann/rel08/rel08sit/banche_intermediari/rel08_17_gestione_risparmio_intermediari.pdf

Tipo di investimento		Investimento nel 1990	Valore nel 2008
Fondi comuni	Totale	100	197,1
	Azionari	100	169,4
	Bilanciati	100	230,9
	Obbligazionari	100	262,8
Investimenti alternativi	Azioni italiane	100	224,6
	Azioni estere	100	266,8
	BTP	100	441,9
	CCT	100	323,6
	BOT	100	287,6
	Obbligazioni estere	100	436,2

Certo si potrà sempre affermare che in futuro le cose andranno meglio, che passata la crisi torneranno le vacche grasse. Ma qualche dubbio è bene averlo per non fare la fine di Pinocchio.