

Il caos pianificato: il settore bancario italiano

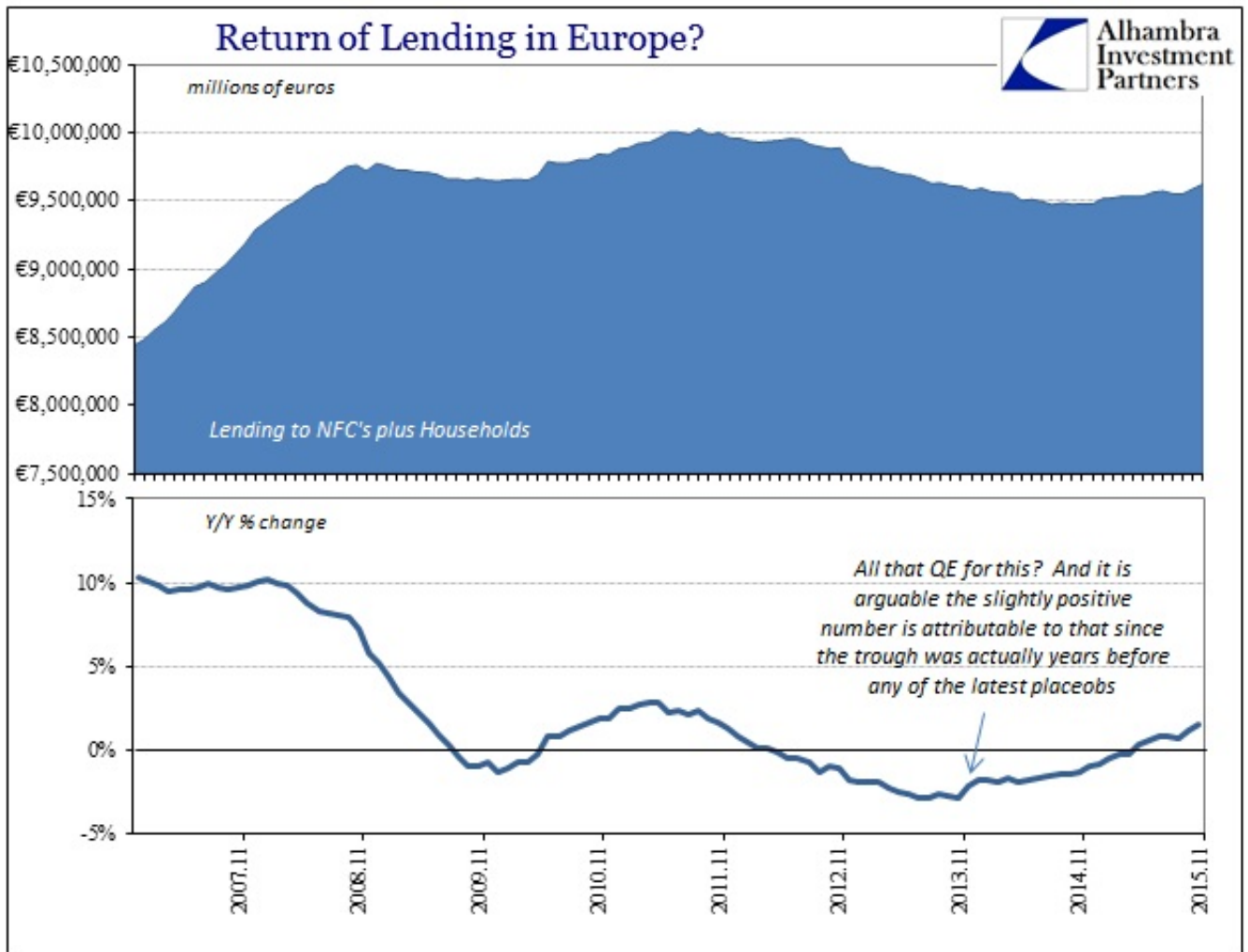


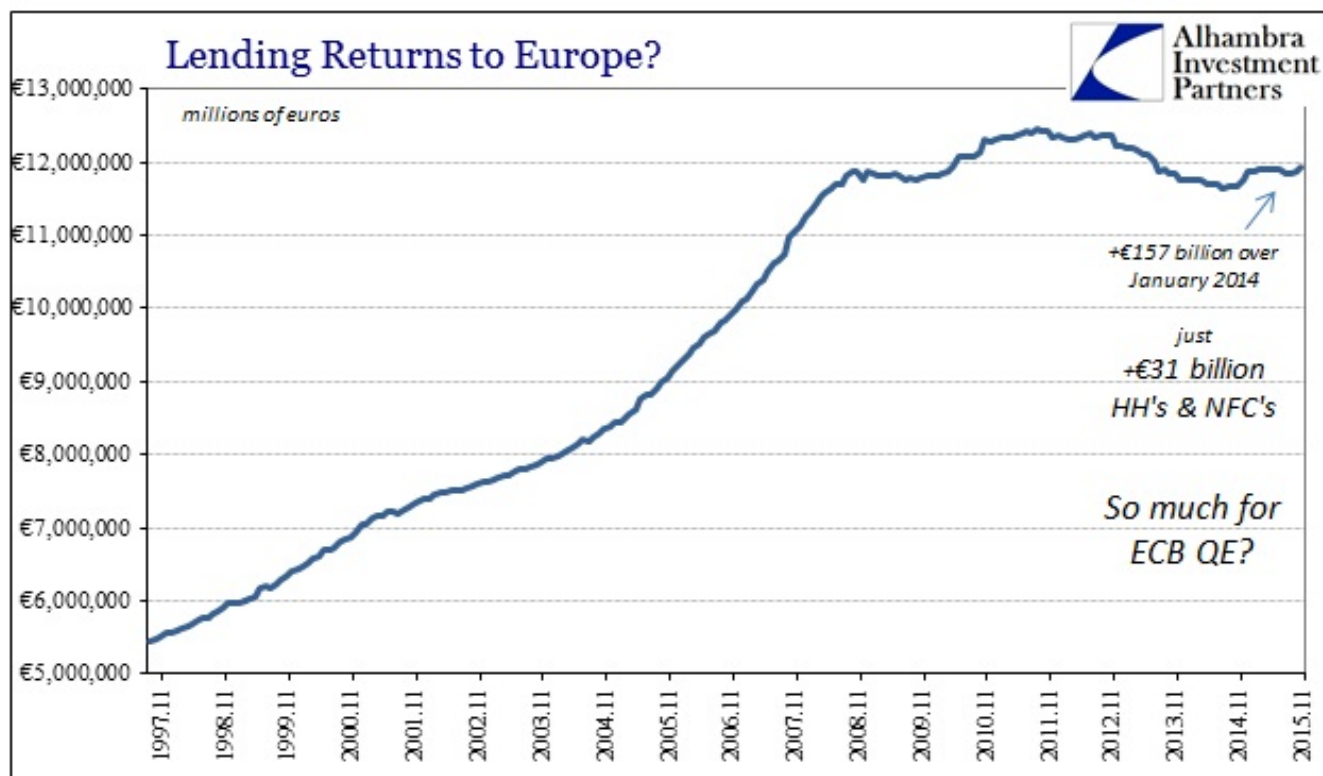
Lo scorso 21 gennaio **Mario Draghi** ha affermato che non esistono limiti a quanto possa fare una banca centrale. Il mini-rally in azioni e petrolio è stato un evento quasi scontato, visto che la promessa di maggiore credito a basso costo (ormai negativo). Ciò presuppone che il prossimo mese lo zio Mario amplifichi la portata del QE europeo, includendo nelle operazioni d'acquisto della BCE altri tipi di asset. Il sentiero pare proprio quello tracciato da **Kuroda**, dove la BOJ ha praticamente messo sul tavolo un programma di stimolo atto a sequestrare nel bilancio della banca centrale qualsiasi asset mobile o immobile all'interno dei mercati azionari e obbligazionari. Ma ecco il punto importante: Draghi ha incolpato i prezzi del petrolio e del cibo troppo bassi per il mancato raggiungimento dell'obiettivo d'inflazione.

Nonostante tutte le chiacchiere a sostegno della *Taylor rule*, essa non gode di prova alcuna che possa siglarne la veridicità. Perché diavolo i consumatori dovrebbero sentirsi più appagati nel comprare cose che costano di più? Ma soprattutto, perché un 2% d'inflazione dovrebbe essere salutare rispetto a uno 0,1%, o 1%, o 3%? Nessuno lo dice. In realtà, l'obiettivo d'inflazione non rappresenta altro che una giustificazione alle continue intrusioni del settore bancario nell'economia. Una certa stabilità dei prezzi è stato qualcosa di concreto già negli ultimi 5 anni, eppure il fantasma della deflazione continua a terrorizzare banchieri centrali, commentatori nello *zombie-box* e pennivendoli assortiti.

Questi individui non ricercano lo stimolo dell'economia attraverso il quale distribuire ricchezza economica in tutta la società. Non sono capaci di farlo. Non hanno le conoscenze insite nella testa di ogni singolo attore di mercato. I prezzi di cui si preoccupano realmente sono quelli nei mercati obbligazionari e azionari facenti riferimenti ai protetti dal loro cartello. Aiutare gli stati a diluire i propri carichi di debiti. Diminuire silenziosamente i salari dei lavoratori resi eccessivamente onerosi da leggi burocratiche. **È in questo modo che la banca centrale "aiuta" l'economia.** In un video su *Bloomberg* c'era Jim Grant che rispondeva a un classico keynesiano secondo cui la Fed è stata "costretta" ad effettuare il *quantitative easing* affinché curasse l'economia la quale languiva in uno stato semi-depressivo. Secondo il suo ragionamento, inoltre, la crescita economica si baserebbe esclusivamente sul fatto che le persone corrano dei rischi negli investimenti; in caso contrario possono accomodarsi ai bordi del campo e venire tassati dalle banche centrali per questo loro atteggiamento. Il mandato della Fed, ad esempio, le permette di fare ciò che è più giusto per l'economia nel suo complesso. Aggiustare i tassi e *mandarli* in territorio negativo farebbe parte di questa presunta visione onnisciente.

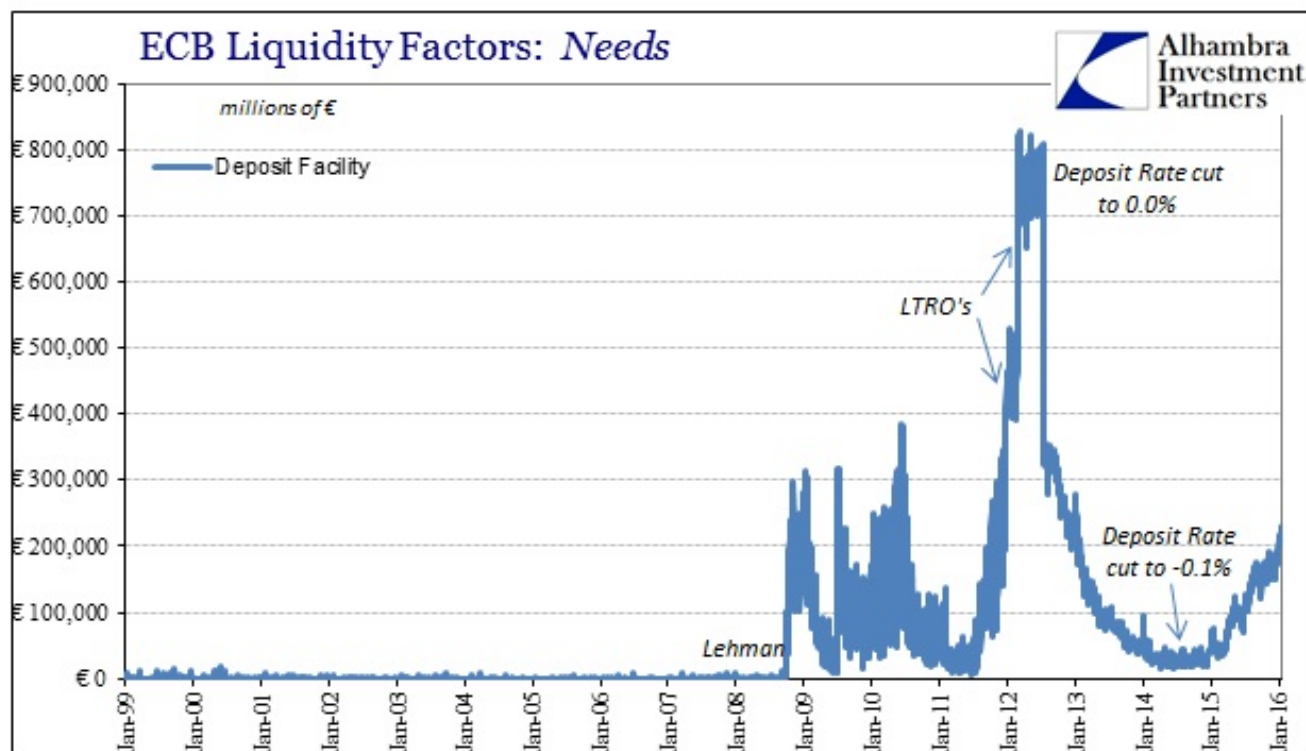
Il sangue sa già scorrendo lungo i mercati mondiali, ma è quello dei risparmiatori. Il presunto effetto ricchezza immaginato dai pianificatori monetari centrali non s'è riflesso nell'economia più ampia a causa del picco del debito.





Tutto il **pattume finanziario pre-2008** ha costretto famiglie e piccole/medie imprese a vivere dei propri utili, mentre i loro fondi pensioni, ricolmi di asset iper-comprati da parte delle banche centrali, hanno continuato a subire perdite. Non solo, ma quelle grandi aziende che hanno potuto accedere alle nuove linee di credito sfornate dalle banche commerciali hanno alimentato prezzi più alti nei loro settori. [Ciò include anche il settore immobiliare](#), ad esempio. La persona media non può permettersi questi prezzi, soprattutto ora che i lavori da capofamiglia sono mosche bianche.

Il gioco è truccato. Ma la maggior parte delle persone non lo sa o non ne comprende le meccaniche, e **coloro che sono costretti ad entrare nel casinò azionario sono le classiche pecore che vanno al macello**. La maggior parte delle volte si posizionano *long* e non hanno il minimo rudimento nel fare investimenti nei mercati finanziari (es. Banca Etruria e i polli spennati). Le banche commerciali, oltre a fare soldi attraverso i prestiti, fanno soldi impacchettando asset di dubbia qualità e vendendoli ad investitori ignari. **La garanzia è sempre la stessa: banca centrale che stampa denaro, o soldi dei contribuenti**. Poi quando i debitori al margine vanno in default, la catena di fallimenti inizia a fare vittime all'interno dei mercati e puntualmente si alzano i cori in favore di un maggiore interventismo da parte delle autorità centrali. Ed è proprio questo quello che Draghi pare intenzionato a fare. Il pattern è lo stesso di quello già messo in campo dalla Fed sin dal primo *quantitative easing*: permettere alle entità protette dal cartello delle banche centrali, in particolar modo le banche commerciali, di scatenare un effetto ricchezza attraverso una gigantesca offerta d'acquisto per asset di qualsiasi tipo. Da cosa è costituita questa gigantesca offerta d'acquisto? Dalle riserve in eccesso.

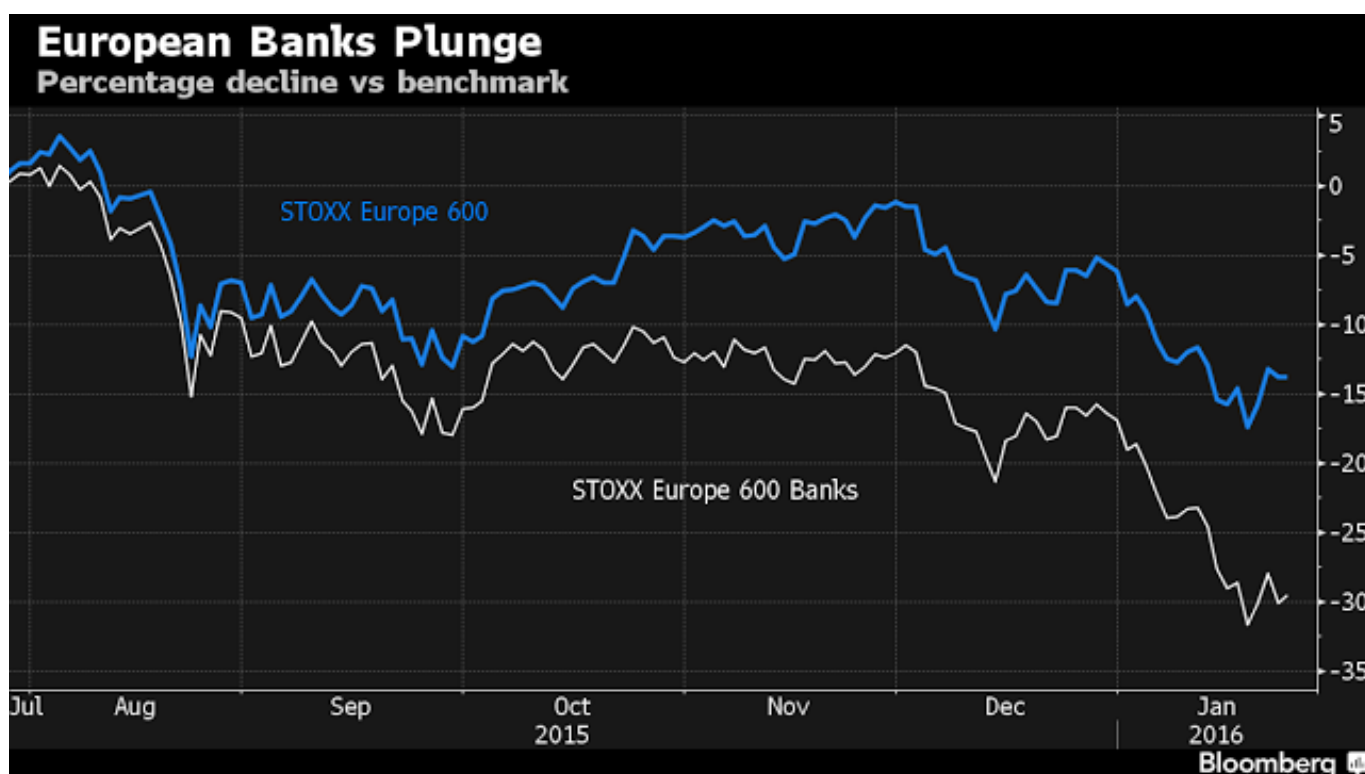


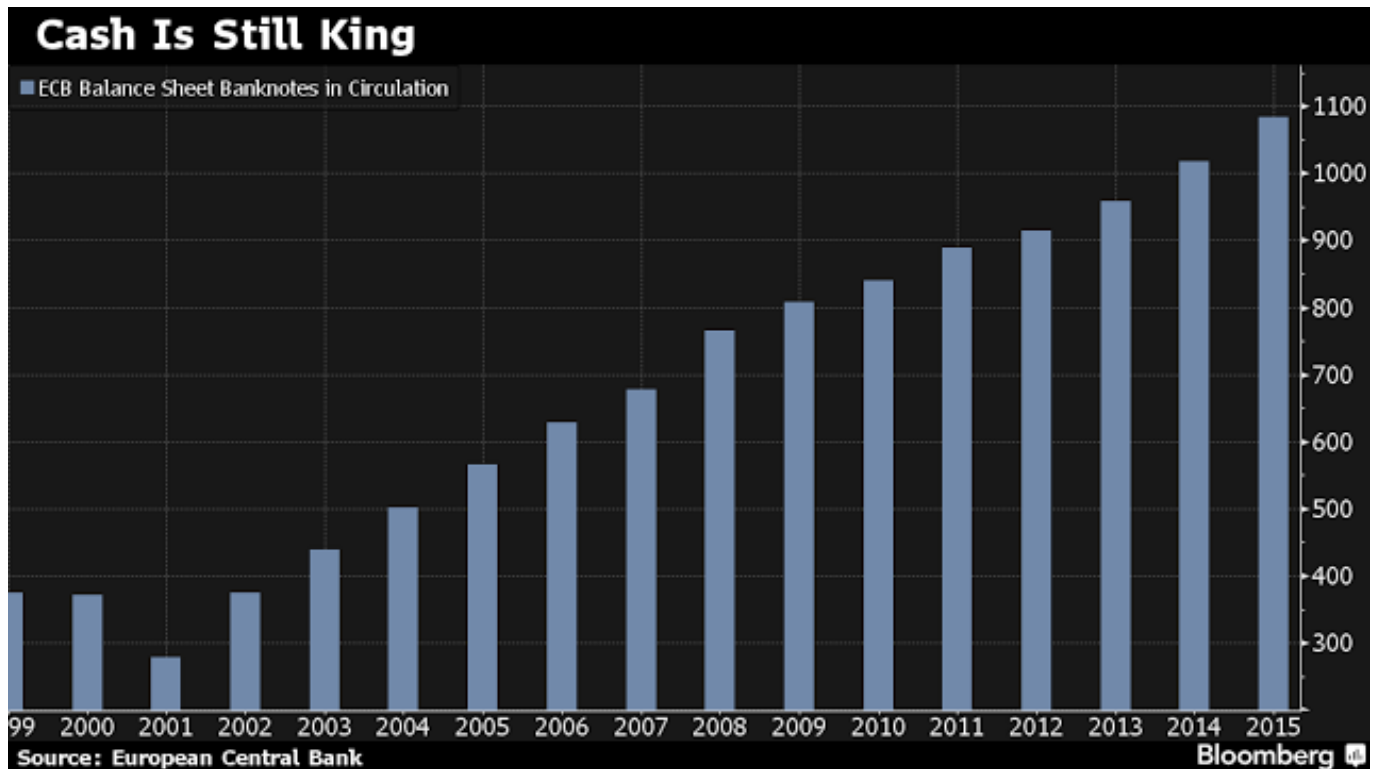
La **parvenza di solidità** la si vuole dare incentivando le grandi aziende a gozzovigliare nel mercato azionario, affinché mostrino capitalizzazioni di mercato da capogiro e con il denaro che riescono a racimolare nel casinò far partire nuovi progetti d'investimento. Da cosa sono guidati questi progetti? Niente che possa essere basato sui fondamentali di mercato. Di conseguenza il denaro non viene investito in settori come R&S, bensì in ingegneria finanziaria, prendendo in ostaggio i bilanci delle varie aziende e riempiendoli di debiti. È questo che è accaduto alla Caterpillar, alla Fiat, alle grandi aziende nel settore tecnologico, nel settore minerario/estrattivo, nel settore biotecnologico/farmacologico, ecc. L'insostenibilità dei loro progetti basati sul credito facile non sono metterà nei guai i lavoratori e l'azienda stessa, ma anche quegli istituti finanziari che hanno concesso loro prestiti.

È questo il motivo per cui **il settore bancario commerciale in Europa è tuttora nell'occhio del ciclone** nonostante il QE della BCE. Gli investimenti improduttivi intrapresi da queste società abbagliate dalle dolci promesse del credito facile, sta saturando il mercato mondiale di elementi con nessuna o poca domanda. Ciò significa un calo dei profitti. Ciò significa bancarotta. La crisi nel mercato dell'olio di scisto è il caso emblematico. Sta di fatto che, a causa della politica monetaria degli ultimi venti anni, il settore bancario è diventato una pentola a pressione ricolma di asset non performanti. Soprattutto dopo la ZIRP, il calo dei rendimenti all'interno dei mercati obbligazionari e azionari ha costretto i giocatori d'azzardo ad affondare le mani sempre di più in asset rischiosi. **La caccia a rendimenti decenti ha fatto ingurgitare e sfornare al settore bancario commerciale una caterva di asset alla cui base non c'era altro che tossicità.**

La cartolarizzazione di qualsiasi cosa si muovesse all'interno e all'esterno dei mercati finanziari ha creato bombe ad orologeria che adesso vagano indisturbate nei bilanci di attori di mercato

ignari. Quindi anche il fallimento di una minuscola banca potrebbe innescare un effetto domino pericoloso che potrebbe gettare nel panico l'intero mercato finanziario globale. È una storia che abbiamo già visto nel 1998 con LTCM. Più di recente, l'abbiamo rivista con il caso MPS e Nomura. Inutile dire che quando a gennaio è fluito il sangue nel comparto bancario europeo, il quale ha perso più di €400 miliardi in valore di mercato, **la prima linea difensiva da parte degli investitori retail è stato il denaro contante**. In realtà, lo è da un po' ed è per questo che ultimamente la propaganda a favore dell'abolizione del contante sta intensificando la sua voce. Sicurezza e privacy non sono temi all'ordine del giorno sul tavolo della pianificazione centrale. Il controllo lo è, ma l'era dell'instabilità e del caos pianificato sta incrinando la credibilità e l'affidabilità che ha accompagnato il settore bancario centrale sin dal 1971.





Prendiamo ad esempio il **settore bancario italiano**. Le misure messe in campo finora non ha risolto nessuna delle preoccupazioni che sin dall'inizio della Grande Recessione hanno accompagnato i titoli dei giornali. Le bombe innescate, ma non ancora scoppiate, sono state semplicemente caricate d'ulteriore polvere da sparo. Avendo ostacolato il fallimento d'entità in disaccordo con i desideri e le necessità reali dell'ambiente di mercato, la loro tossicità è stata diffusa ulteriormente nelle sale del casinò azionario. Ora i pianificatori monetari centrali cercano di mettervi una pezza promulgando pseudo-soluzioni quali *bad bank* o *bail-in*. Palliativi. Perché? Perché finora tutte le soluzioni partorite da questa banda di truffatori non ha avuto l'effetto da loro desiderato.

Come spiegato sopra, è un problema di conoscenza. È un problema d'asimmetria informativa. **La divergenza tra economia reale ed economia pianificata è talmente distante che ormai sta divenendo impossibile per i banchieri centrali intuire dove andrà la prima.** Detto in altro modo, è la legge dei rendimenti decrescenti al lavoro. Di conseguenza il salvataggio di Novo Banco in Portogallo attraverso il *bail-in* non è altro che l'ennesima prova di un sistema bancario europeo "malato". Il salvataggio di Banca Etruria attraverso il *bail-in* non è altro che l'ennesima prova di un sistema bancario europeo "malato". Prima ancora, il salvataggio di Monte dei Paschi attraverso emissioni obbligazionarie garantite dallo stato era ancora l'ennesima prova di un sistema bancario europeo "malato". Tutti i presunti piani ben congegnati dei pianificatori centrali non fanno altro che sortire lo stesso effetto quando si raggiunge il punto dei rendimenti decrescenti: fallimento.

Non sorprende quindi se Novo Banco, la quale ha "ospitato" gli asset presumibilmente buoni di Banco Espírito Santo, s'è ritrovata un buco da €1.4 miliardi a seguito di tale operazione. Sì, perché gli asset definiti "buoni" vengono calcolati da commissioni e presunti esperti che,

attraverso calcoli "complicati", applicano un presunto valore agli asset definiti "buoni". Coloro che sbandierano la presunta onestà e limpideità di tale processo nei media mainstream e nei blog indipendenti, pavoneggiandosi davanti al proprio pubblico come narratore imparziale, non hanno compreso il funzionamento del sistema bancario commerciale/centrale. O peggio, ne ignorano le meccaniche. Di conseguenza c'assicurano che lo stato "non interverrà". Sciocchezze.

I debiti pubblici dei vari stati europei dipendono dal sistema bancario commerciale affinché esso compri il loro pattume obbligazionario e dal sistema bancario centrale affinché esso agevoli quanto più possibile tale processo. Pensate al Trattato di Maastricht. La BCE l'ha infranto. Pensate al tetto dei deficit. Gli stati europei l'hanno infranto. Pensate al limite del debito pubblico in percentuale del PIL imposto dalle regole europee. Anche questo infranto. **L'apparato statale e il suo stuolo di burocrati infrangono sempre le promesse.** Ciò vale anche per il recente accordo sulla *bad bank* italiana che dovrebbe avere una copertura minima da parte dello stato. Non fatevi ingannare. Guardiamo ad esempio lo stato in cui versano le banche europee e il relativo rischio.

Symbol	Name	Country	Chg Last Day	CDS	Trend Slope	CDS Hi (Mo)	CDS Low (Mo)	CDS Last Date	Liquidity	Fit to Equity	CDS Curve 1/5Yr	CDS 1-day Chg (%)	CDS 5-day chg (%)
DB US	Deutsche Bank	Germany		↑	39%	41.0		Feb 4	1	1	0.67	6%	32%
CS US	Credit Suisse Group	Switzerland		↑	31%	31.0		Feb 4	2	4	0.65	8%	22%
STAN LN	Standard Chartered	U.K.		=	181%	31.5		Feb 4	1	1	0.64	4%	20%
BCS US	Barclays PLC	U.K.		↑	-8%	24.0		Feb 4	1	2	0.63	7%	35%
UCG IM	UniCredit SpA	Italy		↑	31%	26.5		Feb 4	1	1	0.61	2%	23%
RBS US	Royal Bank of Scotland Group	U.K.		↑	-25%	7.0		Feb 4	1	3	0.59	5%	30%
UBSG VX	UBS Group AG	Switzerland		=	18%	4.0		Feb 4	1	1	0.57	6%	25%
HSBA LN	HSBC Holdings	U.K.		↑	61%	31.0		Feb 4	2	5	0.55	8%	23%
SAN US	Banco Santander	Spain		=	83%			Feb 4	1	3	0.55	-2%	12%
BNP FP	BNP Paribas	France		↑	17%	27.5		Feb 4	1	1	0.52	3%	25%
ACA FP	Credit Agricole	France		↑	14%	23.5		Feb 4	1	1	0.51	4%	26%
GLE FP	Societe Generale	France		↑	-3%	7.0		Feb 4	1	1	0.48	2%	24%
JPM US	JPMorgan Chase	U. S.		=	26%			Feb 4	2	1	0.47	0%	3%
1398 HK	ICBC	China		↑	2%	30.0		Feb 4	4	5	0.46	2%	10%
3988 HK	Bank of China	China		↑	8%			Feb 4	1	1	0.46	-1%	8%
ING US	ING Groep NV	Netherlands		=	14%	4.0		Feb 4	5	7	0.45	6%	25%
939 HK	China Construction Bank	China		↑	4%	4.0		Feb 4	2	7	0.42	3%	8%
BAC US	Bank of America	U. S.		↑	10%	28.0		Feb 4	1	3	0.41	3%	9%
GS US	Goldman Sachs Group Inc	U. S.	↑	↑	10%	24.0		Feb 4	1	4	0.40	3%	8%
MS US	Morgan Stanley	U. S.	↑	↑	30%	26.5		Feb 4	1	1	0.38	2%	6%
C US	Citigroup Inc	U. S.		↑	23%	29.5		Feb 4	1	2	0.37	3%	7%
WFC US	Wells Fargo	U. S.		=	17%			Feb 4	1	4	0.26	3%	8%

Source: All charts/tables BMO Capital Markets, Bloomberg, Thomson, Markt

Solo in Italia ci sono circa €200 miliardi di sofferenze bancarie, [un aumento del 160% sin dal 2009](#). La gigantesca offerta d'acquisto scatenata dalla banca centrale per alleviare i

problemi di debito dei vari stati europei, ha tirato artificialmente giù i rendimenti obbligazionari dei loro debiti. La ZIRP, di conseguenza, ha invaso i mercati finanziari con una fame di rendimenti senza precedenti, incanalando i vari *player* in zone del mercato molto rischiose. La mancanza di un *price discovery* onesto ha impedito loro di valutare correttamente il rischio, andando a ingolfarsi di asset altamente rischiosi. Il settore bancario commerciale, quindi, nonostante agevolato dalla stampante monetaria s'è caricato d'ulteriori asset tossici. Inutile dire che la sua implosione scatenerrebbe di nuovo il panico nei mercati, soprattutto in quello dei bond sovrani. Ciò significa rendimenti crescenti. Ciò significa lo spettro della bancarotta. È per questo che lo zio Mario lo scorso 21 gennaio ha fatto sapere d'essere disposto a fare "di più" per stabilizzare l'UE. Non sorprenderebbe se iniziasse anche a comprare pattume delle *bad bank*.

Anche l'Italia, uno dei malati più gravi in Europa, ha raggiunto un accordo con l'UE riguardo la propria *bad bank*. Innanzitutto osserviamo i grafici seguenti.

Il primo rappresenta l'andamento azionario delle varie banche negli ultimi tre mesi; il secondo cattura l'ammontare dei prestiti non performanti all'interno dei loro bilanci. L'idea quindi è quella

di creare un istituto in grado d'incamerare queste sofferenze ed alleviare i bilanci delle banche in questione. L'equivalente di spazzare marciame sotto il tappeto. Peggio, perché questo marciame sarà dapprima spazzato sotto il tappeto e poi confezionato di nuovo per essere venduto come se fosse un prodotto di prima classe!

Infatti **l'idea è quella di cartolarizzare la spazzatura che finirà nella *bad bank* e inondare i mercati finanziari con questo pattume come se niente fosse**. E cosa accadrà in un ambiente in cui c'è una fame di rendimenti decenti? Esatto! Si comprerà. Perché qualcuno dovrebbe essere così folle da fare una cosa del genere? Ovvio, c'è la garanzia dello stato. In poche parole, qualora qualcosa dovesse andare storto, sarà chiamato in causa il bancomat dello stato: il contribuente. Infatti quando il costo della garanzia di suddette cartolarizzazioni inizierà a richiedere esborsi sempre maggiori, la via sarà duplice: nuove tasse o più deficit. È esilarante vedere come banchieri centrali e stampa mainstream continuino ad affermare che per uscire da una buca bisogna scavare più in profondità.

> [Banca Etruria & Co., una storia che si ripete](#)

> [Monte dei Paschi: non è cambiato nulla](#)