

AVVERTIMENTO DALLA BANCA PER I REGOLAMENTI INTERNAZIONALI: LA CALMA PRIMA DELLA TEMPESTA?

DI MIKE WHITNEY

counterpunch.org

La banca per i regolamenti internazionali, BRI (*BIS, Bank for International settlements*), è preoccupata che recenti fattori di disturbo nei mercati azionari potrebbero rappresentare il segno che un'altra crisi finanziaria sia attualmente in fermentazione. In un sobrio rapporto intitolato "[Una strana calma è il segno d'avvio di una turbolenza](#)" la BRI dichiara ben poco allegramente che: "Quello a cui stiamo assistendo potrebbe non essere un qualche fulmine sparso a ciel sereno ma piuttosto l'avvisaglia dell'imminenza di una tempesta le cui nuvole si stanno accumulando già lungo tempo".

Gli autori del rapporto sono particolarmente preoccupati del fatto che la caduta dei prezzi dei titoli azionari e il rallentamento della crescita globale si stanno verificando nello stesso momento in cui la fiducia nelle banche centrali è in declino. L'annuncio da parte della Banca del Giappone di aver pianificato l'introduzione di **tassi di interesse negativi** (*NIRP, negative interest rate policy*) nel tardo , ne è una dimostrazione. La Banca del Giappone sperava che sorprendendo i mercati la misura sortisse maggior impatto sui prestiti, così generando crescita. Ma al contrario delle previsioni, l'annuncio ha messo in moto una "**seconda fase di turbolenza**" nei mercati azionari e valutari poiché gli investitori innervositi hanno venduto i titoli a rischio ed hanno trasferito i capitali verso il porto sicuro dei titoli di Stato. La mossa della Banca centrale del Giappone è stata vista da molti come un atto di disperazione da parte di un organismo regolatore che sta rapidamente perdendo il controllo sul sistema che dovrebbe regolare. Secondo la BRI:

"Fatto che ha evidenziato la turbolenza dei mesi scorsi è stata la crescente percezione dei mercati finanziari che le Banche Centrali potrebbero stare esaurendo le loro opzioni in termini di politiche efficaci".

Il rapporto si distingue per un tema ricorrente, la nozione che le banche centrali mondiali abbiano già usato tutte le loro armi più potenti e si stanno ormai cercando di arrampicare sugli specchi con misure sperimentali, dall'efficacia mai verificata, come ad esempio i tassi di interesse negativi, che danno certamente una bastonata alla capacità delle banche di

generare profitti mentre il loro impatto sul volume dei prestiti appare quantomeno trascurabile.

Mentre il rapporto della BRI provvede un buon resoconto degli avvenimenti recenti nei mercati finanziari, non si spinge ad addebitare alle banche nessuna delle colpe per le quali sono evidentemente uniche responsabili. L'andamento rallentato dell'economia globale, il pesante carico di debito, il comportamento erratico dei mercati azionari sono tutti attribuibili alle politiche di facile concessione di liquidità alle banche coordinate e implementate dalle banche centrali a seguito della grande recessione del 2008. Difficile credere che questa omissione da parte della BRI sia di natura accidentale.

Ma il vero problema con il rapporto BRI non è il fatto che si rifiuti di assegnare colpe per lo stato corrente dei mercati e dell'economia, ma che depista volontariamente i lettori riguardo ai fatti. Mentre è vero che **la Cina cresce più lentamente, i prezzi del petrolio sono andati in caduta libera** e restano bassi, **i mercati emergenti sono stati colpiti da fughe di capitali e i profitti da obbligazioni ad alto rischio salgono senza sosta**, è altrettanto vero che le politiche delle banche centrali non sembrano finalizzate a risolvere questi problemi, ma piuttosto soltanto a continuare a garantire la profittabilità dei loro maggiori sostenitori: grandi banche e mega multinazionali. Notiamo che l'economia globale scricchiola, dando segni di cedimento strutturale, da 6 anni a questa parte, ma la BRI ha espresso preoccupazione soltanto adesso. Come mai, che cosa è cambiato?

E' cambiato che **i profitti calano inesorabilmente**, e quando i profitti vanno al ribasso Wall Street e le alleate multinazionali fanno pressione sulle banche centrali in modo che azionino le leve che migliorino la situazione. Maggiori approfondimenti sulla cosiddetta "recessione dei profitti" si possono trovare in un articolo del *Wall street Journal* intitolato: "I profitti delle aziende S&P 500: molto peggio di quanto ammettano".

"Pare ci sia una bella differenza tra la performance che le aziende hanno dichiarato per il 2015 e quelle che furono le loro reali performance.

Quanto è grande questa discrepanza? I guadagni

per azione delle società quotate nella lista di S&P sono scesi di una media del 12,7%, secondo gli indici Dow Jones di S&P. Questa è la maggiore caduta dopo la crisi finanziaria del 2008. In più i guadagni riportati erano del 25% più bassi delle proiezioni pro-forma, ancora la differenza più ampia dal 2008 a oggi, anno in cui le compagnie presero un quantitativo record di accuse.

L'implicazione: anche dopo un brutale inizio 2016, le azioni potrebbero essere nei fatti più costose di quanto non sembrino. O peggio, gli investitori potrebbero stare pagando per profitti e crescite che non somigliano nemmeno a quelle che credono che siano. Il risultato potrebbe essere che i prezzi azionari devono ancora abbassarsi parecchio prima di attirare investitori consapevoli" (da *"S&P 500 Earnings: Far Worse Than Advertised"*, Wall Street Journal. Vedi grafico).

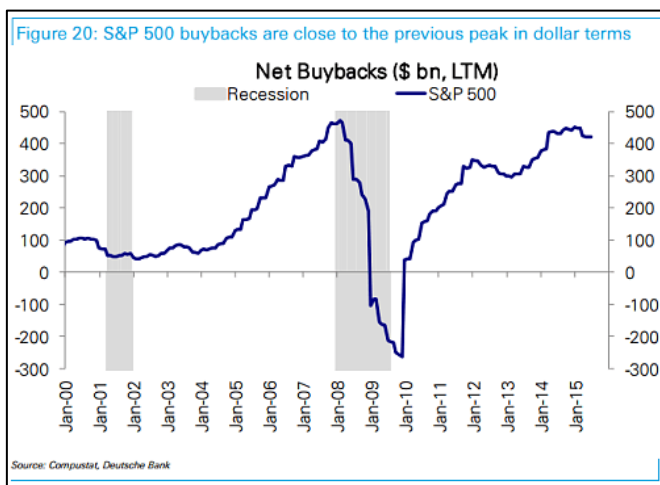


Chart: [Burning Platform](#)

Profitti giù e mercati azionari nei guai. E ci sorprendiamo che la BRI grida all'emergenza?

Inoltre, i guadagni delle multinazionali sono caduti per due quarti (quadrimestri) di fila, segno che l'economia si dirige verso la palude. Citiamo la CNBC:

"Nell'81% dei casi a vari quarti successivi di declino dei profitti segue una recessione, secondo una analisi degli strateghi della JPMorgan Chase, che dichiarano di aver esaminato 150 anni di dati per stilare l'analisi" (CNBC).

"81%" probabilità di recessione?

Sì, capito bene.

Ecco cos'è che preoccupa tanto la BRI. Gli interessa poco della Cina o dell'instabilità che hanno creato con tassi d'interessi zero e politiche moneta-

rie di iniezioni facili alle banche. Sono cose che semplicemente non fanno testo quando devono prendere delle decisioni, è solo per confondere la massa di pecore. Ci dice qualcosa in più Jim Quinn di *Burning Platform*:

"La crescente disperazione degli amministratori delegati delle grosse aziende è ormai ovvia, trucchetti contabili e tentativi di manipolare i profitti nel 2015 sono risultati nella seconda massima discrepanza mai registrata tra risultati dichiarati ed effettivi, sorpassata solo da quella del 2008..Basandosi su false dichiarazioni di profitti netti per azione, i profitti delle compagnie della S&P 500 sono stati tendenzialmente piatti tra il 2014 ed il 2015...I profitti per azione sono calati mediamente del 12,7%, ancora massimo declino registrato dopo il memorabile 2008.."

Con circa 280 miliardi di dollari di iniezioni di valore una tantum ai profitti, studiate per imbrogliare il pubblico, la reale valutazione mediana della S&P 500 è oggi la più alta nella storia, più alta che nel 1929, nel 2000 e nel 2007. L'ultimo raggio di Wall Street, con la preziosa partecipazione degli amministratori delegati delle più grandi aziende, non è che l'ultimo tentativo disperato di allontanare l'ormai inevitabile collasso dei mercati.. Tutti gli indicatori economici lampeggiano rosso, e rosso sta per recessione. Le quotazioni azionarie sono pronte a un declino del 40% nel loro valore è succederà prima che tu possa imprecare "Questi criminali di Wall Street!" ("[The Great Corporate Earnings Fraud](#)", Burning Platform)

Il quadro è abbastanza chiaro? Nel momento in cui la capacità di generare profitti delle maggiori multinazionali è a rischio, le banche centrali muoveranno cielo e terra per dare loro una mano. Questo è stato il motivo di sottofondo al recente **incontro del G-20 a Shanghai**, Cina. I Ministri delle finanze ed i banchieri centrali si sono spremuti per due giorni per vedere se potevano escogitare qualche strategia condivisibile dalle varie parti per dare una nuova spinta ai profitti. Al punto che il grande promotore di austerità, il Fondo Monetario Internazionale, ha fatto un appello al G-20 affinché elaborassero un piano condiviso di stimoli fiscali per intensificare le attività e ridurre i rischi dei mercati azionari. Sfortunatamente i ministri delle finanze hanno fatto ostruzionismo perché gli stimoli fiscali si traducono in una pressione al rialzo dei salari, muovendo la ricchezza verso i lavoratori. Ed ecco perché l'idea è

finita in soffitta, perché gli oligarchi non possono reggere il pensiero che i lavoratori possano riconquistare un po' di terreno. Quello che a loro interessa è una forza lavoro che se la cava tra stenti lavorando per il minimo salariale, terrorizzata dalla prospettiva di perdere quel pur magro impiego. La guerra di classe resta una priorità per chi è al potere e per i pezzi grossi delle multinazionali.

L'incontro del G-20, conclusosi senza concludere nulla, ha rappresentato certamente una pietra miliare per i mercati. Adesso che le banche centrali hanno esaurito le munizioni, l'unica speranza di mantenere artificialmente alti i prezzi delle azioni risiede nello stimolo fiscale di matrice Keynesiana, liquidità direttamente nell'economia reale. La speranza è naufragata nel convegno. La prospettiva che i prezzi delle azioni possano mantenersi alti nonostante i profitti siano in declino, il credito difficilmente accessibile, la crescita rallentata e il carico di debito delle stesse multinazionali è illusoria a dir poco. Diamo un'occhiata a questo estratto di un recente articolo di Bloomberg:

“Le compagnie hanno ancora un po' di tempo prima di dover ripagare la massa di 9,5 milioni di miliardi di dollari di debito che matureranno nel corso dei prossimi 5 anni...Ma le cose diventano sempre più difficili per loro quando si tratta di ottenere prestiti, almeno in USA. Infatti, molte di queste obbligazioni diventano più difficili e costose da ripagare in un periodo in cui le multinazionali affrontano un volume massimo storico di obbligazioni e prestiti in scadenza.

Non sorprende particolarmente che le grandi compagnie abbiano un maggiore carico debitorio da ripagare. Hanno preso miliardi di dollari a prestito sulla scia delle misure di stimolo senza precedenti avviate dalla Federal Reserve alla fine del 2008, nel pieno della peggiore crisi finanziaria dai tempi della Grande Depressione. Hanno continuato ad accumulare indebitamento mentre le banche centrali del mondo raddoppiavano con politiche di interessi zero e continuavano a comprare assets per incoraggiare gli investitori ad acquistare titoli maggiormente a rischio (“[Scaling the \\$9.5 trillion debt wall](#)”, Bloomberg).

Ciò che sostiene l'autore è che la politica delle banche centrali ha sedotto le multinazionali nel prendere prestiti enormi che poi hanno investito in **buybacks** (ricomprare le proprie stesse

azioni per gonfiarne artificialmente il prezzo) e dividendi, e nessuna delle due cose in grado di creare i flussi di rendita necessari a ripagare i debiti. **Anziché investire nel futuro delle compagnie** (gli investimenti commerciali sono al record negativo) **le multinazionali si sono comportate allo stesso modo delle banche di Wall Street prima del crash del 2008**, prendendo a prestito milioni di miliardi da mamma e papà investitori attraverso il mercato obbligazionario, gonfiando il valore dei loro titoli attraverso i *buybacks*, aumentando i compensi dei top manager, e scaricando i soldi in paradisi fiscali. Adesso sta arrivando il conto e non hanno più i soldi per ripagare i debiti o il potenziale di crescita nei profitti per evitare il default. A qualcuno toccherà pagare.

L'inchiostro rosso nei grafici delle grosse corporazioni è una delle varie ragioni che hanno portato la BRI a dichiarare che “Quello a cui stiamo assistendo potrebbe non essere un qualche fulmine sparso a ciel sereno ma piuttosto l'avvisaglia dell'imminenza di una tempesta le cui nuvole si stanno accumulando già lungo tempo”. Come la gigantesca bolla dei prezzi azionari, tutti questi sono segni chiari che l'economia e i mercati sono destinati a una lunga e dolorosa fase di riaggiustamento.

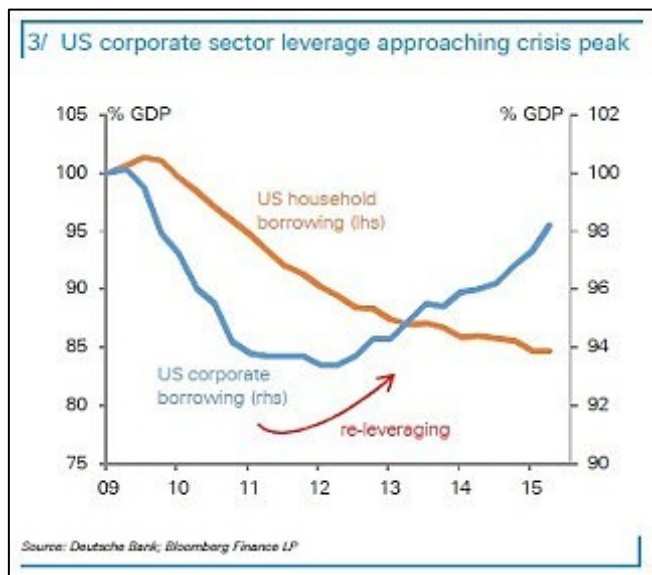


Chart: macronomy.blogspot.com

Fonte: www.counterpunch.org

Link:

<http://www.counterpunch.org/2016/03/10/a-warning-from-the-b-i-s-the-calm-before-the-storm/>

10.03.2016

LA TEMPESTA BANCARIA CHE SI AVVICINA

FRANCISCO LOUÇA*

Le grandi banche europee sono l'anello più debole della crisi prossima ventura. Dopo aver ricevuto, nel 2008, l'astronomica cifra di 661 miliardi di euro di fondi pubblici, a titolo di salvataggio, oggi le banche sono **decapitalizzate** (una parte dei loro attivi vale meno di quello che viene dichiarato ovvero, in altre parole, **sono attivi tossici**) e sono in difficoltà a pagare a breve termine i loro passivi.

Le cifre sottolineano i sintomi più evidenti di tale difficoltà. Il valore dei cosiddetti "CoCos", I titoli di debiti di alcune delle principali banche europee, è sceso drammaticamente. Stiamo parlando di **Deutsche Bank, Santander, Unicredit** e del **Banco Popular** (e la stessa cosa avviene con la **BNP Paribas**).

Questo significa che le principali banche della Spagna, della Germania, della Francia e dell'Italia si trovano sull'orlo dell'abisso.

Questi CoCos, il capitale CONtingente CONvertibile, sono uno strumento di debito creato nel 2013, come risposta alla nuova regolamentazione internazionale, al fine di eludere le restrizioni imposte ai capitali dopo l'ultima crisi del 2008. Sono titoli di debito che, nel caso dovesse avvenire una tragedia, possono convertirsi in capitale. Nel frattempo, ricevono un alto tasso di interesse, il quale corrisponde alla percezione del fatto che il rischio è molto grande.

Il valore di tali strumenti di debito è andato sempre più calando, e ora si trovano ad operare in una situazione in cui le perdite corrispondono fino ad un quarto del loro valore. Questo crollo registra la paura degli investitori, i quali temono che gli interessi su questi titoli saranno impossibili da essere pagati.

Il problema non è solo della Grecia. E' presente anche nelle principali economie del mondo, dagli Stati Uniti all'Europa. Le valutazioni borsistiche delle banche stanno crollando e a partire da questo

si diffonde il panico nei mercati finanziari, in quanto anticipano quelli che sono i rischi a breve termine.

L'esposizione di alcune banche a tali operazioni considerate a rischio è assai grande, soprattutto per quel che riguarda le banche spagnole e tedesche. Le tre principali banche spagnole (BBVA, Popular e Santander) hanno emesso CoCos per circa 10 miliardi di euro. Perciò, le difficoltà della Santander aiutano a comprendere il perché dell'intervento della Commissione Europea e della Banca Centrale Europea nel caso Banif (banca portoghese che si trova nei guai dal 2012, e che è stata comprata dalla Santander nel dicembre del 2015), con il consenso del governo portoghese, che ha permesso una ricapitalizzazione della banca spagnola.

Ma è la Deutsche Bank a trovarsi nelle peggiori condizioni. Dopo aver perso 6,7 miliardi durante lo scorso anno, vedendosi così obbligata ad aumentare le risorse al fine di affrontare i contenziosi, che tutti insieme assommano a più di 1,2 miliardi di dollari, ora la Deutsche Bank è diventata la banca europea più esposta, a breve termine.

E' questa la mappa che dobbiamo analizzare per comprendere che cosa avverrà nel settore bancario portoghese nei prossimi anni.

Francisco Louça - 7 marzo 2016 -

** Francisco Louça, professore di economia all'Università di Lisbona, ex parlamentare e membro del "Bloco de Esquerda", è attualmente consigliere di Stato. Articolo pubblicato dal quotidiano uruguayano "Bitácora".*

Fonte:

http://francosenia.blogspot.it/2016_03_01_archive.html