Le parole difficili

Le parole difficili

Le sigle, i termini specialistici, le principali istituzioni in gioco. Un dizionario della crisi

a cura di Vincenzo Comito

Le sigle, i termini specialistici, le principali istituzioni in gioco. Un dizionario della crisi

a cura di Vincenzo Comito

AAA

nelle valutazioni delle agenzie di rating la tripla A significa il massimo di affidabilità possibile per un titolo; la gran parte di quelli costruiti sui mutui subprime, che si sono rivelati poi come titoli “spazzatura”, avevano ricevuto dalle agenzie di rating proprio una valutazione di tripla A.

Abs (Asset Backed Securities)

titoli collegati a delle attività specifiche, quali dei crediti immobiliari ipotecari, o dei crediti commerciali verso delle imprese. La restituzione del capitale e degli interessi sui titoli è in sostanza garantita dal rendimento di tali attività sottostanti. Uno dei meccanismi che ha scatenato la crisi finanziaria è proprio collegato all’emissione sul mercato di titoli garantiti da mutui subprime.

Agenzie di rating

forniscono, su richiesta e a pagamento da parte di un’impresa, di un ente pubblico, di un’organizzazione, una valutazione della qualità dei titoli che saranno emessi o sono stati emessi da tali enti; la valutazione può cambiare nel tempo. Uno degli aspetti dello scatenamento della crisi attuale è stata costituita dal fatto che le agenzie hanno dato una valutazione troppo ottimistica dei titoli derivati dai prestiti subprime. Una delle ragioni dei pessimi risultati ottenuti da tali agenzie risiede nel fatto che esse vengono pagate dagli stessi enti che devono sottoporre a giudizio di affidabilità, trovandosi quindi in un rilevante conflitto di interessi.

Bailout

letteralmente to bailout significa dare in garanzia; in termini più generali, ha il significato di salvataggio. Con l’espressione, si fa, tra l’altro e di recente, riferimento all’azione del governo americano e di alcuni paesi europei che hanno salvato alcune grandi istituzioni finanziarie che si trovavano in gravi difficoltà.

Banca centrale europea (Bce)

dal 1998 dirige la politica monetaria dei paesi dell'Eurozona, nel ruolo di governatore si sono succeduti l'olandese Wim Duisenberg e il francese Jean-Paul Trichet.

Banca di deposito, o banca commerciale

è un tipo di banca, prevalente in Europa, che raccoglie depositi dai suoi clienti, che poi utilizza per effettuare operazioni di prestito.

Banche di investimento (investment bank)

la revisione del sistema finanziario statunitense dopo la crisi del 1929 distingueva nettamente le banche commerciali, che potevano svolgere le normali attività bancarie, e le banche di investimento, che invece potevano svolgere soltanto un'attività di ingegneria e di consulenza finanziaria alle imprese (assisterle nei processi di fusione-acquisizione, organizzare per loro sul mercato dei prestiti o degli aumenti di capitale, collaborando anche al loro collocamento, eccetera). Tale separazione era codificata nel Glass-Steagall Act del 1933. Sotto la presidenza Clinton tale distinzione è stata abolita.

Banca mista o banca universale

è un tipo di banca che può svolgere tutti i tipi di operazioni finanziarie e quindi, tra l'altro, sia quelle proprie delle banche commerciali, che quelle

tipiche delle banche di investimento. È un modello messo a suo tempo a punto in Germania e che oggi sembra quello trionfante nel settore, almeno sino alla prossima crisi.

Basilea 2 e 3

si fa riferimento alla città svizzera dove si riunisce periodicamente un comitato di rappresentanti delle variebanche centrali per fissare le regole relative al livello minimo di mezzi propri che le istituzioni finanziarie devono detenere; tale livello è fissato, secondo gli ultimi accordi detti appunto di Basilea 2, in relazione al livello delle attività possedute da una banca e dal livello di rischio di tali attività. La crisi finanziaria in atto ha mostrato i limiti di tale regolamentazione. Regole nuove, che prendono il nome di Basilea 3, sono in corso di elaborazione.

Bonus

i manager di livello elevato delle imprese di molti paesi ricevono una parte importante della loro remunerazione sotto forma di bonus, in genere annuale, il cui importo è almeno teoricamente legato ai risultati ottenuti.

Bretton Woods

dal nome della località degli Stati Uniti dove si riunirono verso la fine della guerra i paesi vincitori per definire le strutture economiche e finanziarie internazionali di governo del mondo. Tra le principali decisioni prese in quella sede, oltre alla messa in opera di un sistema di cambi fissi con al centro il dollaro, il varo di una struttura di coordinamento finanziario internazionale centrata sulla creazione della Banca mondiale e del Fondo monetario internazionale.

Cartolarizzazione o Titolarizzazione (securitazion)

operazione che consiste nel prendere dei crediti non negoziabili verso degli agenti economici (crediti bancari, mutui immobiliari, crediti commerciali delle imprese, eccetera) e di trasformarli in titoli cedibili sul mercato. È quanto è successo su larga scala prima della crisi; i prestiti immobiliari, normali e subprime, sono stati impacchettati in titoli e sono stati ceduti sul mercato. Il fatto che i crediti possano essere ceduti, liberandosi anche dei rischi sottostanti, attraverso le operazioni di cartolarizzazione, ha indotto molti operatori a fare prestiti sconsiderati, senza tenere in alcun conto il merito del credito.

Cds (Credit Default Swap)

strumenti della categoria dei derivati, che assicurano gli investitori contro il mancato pagamento di un’obbligazione e contro il fallimento di una società o anche di un paese. Sono stati ampiamente utilizzati durante la crisi; sono stati emessi in passato in maniera sconsiderata, per fini speculativi, sino ad arrivare nel 2007 a un livello complessivo di circa 62mila miliardi di dollari.

Crisi di liquidità

situazione nella quale una banca, un paese, un privato, non può più far fronte transitoriamente alle richieste di restituzione di un debito.

Dealer

operatore del mercato finanziario che acquista e vende valori mobiliari (azioni, obbligazioni, derivati, eccetera) o valute, per conto proprio.

Derivati (derivatives)

un prodotto derivato deriva da un prodotto sottostante, che può essere una valuta, un tasso di interesse, un’azione, un’obbligazione, un credito, una materia prima. Le principali sottocategorie di questa famiglia di prodotti fanno riferimento a opzioni, swap, futures e alle loro combinazioni, tutte legate a un attivo: avremo così un’opzione su azioni, uno swap sui tassi di interesse o sulle valute, un future sul petrolio. Attraverso tali strumenti si può annullare o ridurre il rischio di una qualche operazione finanziaria pagando in genere un premio relativamente modesto.

Ecofin

organismo dell’Unione Europea costituito dai 27 ministri dell’economia e delle finanze

dell’Unione.

Eurozona.

Insieme dei paesi membri dell’Unione Europea che adotta l’euro come moneta ufficiale. Attualmente sono 16: Austria, Belgio, Cipro, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Malta, Olanda, Portogallo, Slovacchia, Slovenia, Spagna.

Federal Reserve (Fed)

è la banca centrale degli Stati Uniti. Attualmente il presidente della riserva federale è B. Bernanke,mentre il precedente, A. Greenspan, è stato accusato di essere all’origine della attuale crisi, in particolare con la sua politica di bassi tassi di interesse e di denaro facile.

Fondi sovrani

fondi di investimento in cui si concentra un rilevante insieme di risparmi di un dato paese; tali risorse sono impiegate principalmente in azioni e obbligazioni e i fondi appartengono a degli stati o a delle banche centrali di tali stati, in particolare di paesi asiatici e mediorientali.

Fsa (Financial Services Authority)

ente britannico incaricato della sorveglianza complessiva del sistema finanziario del paese, per quanto riguarda i mercati, la borsa, le imprese.

Futures

contratti appartenenti alla categoria dei derivati e che impegnano gli operatori a comprare o a vendere un’attività a un prezzo prefissato a una data futura; essi vengono trattati in borse specializzate.

Glass-Steagall Act

legge varata dopo la grande crisi del 1929, che separava le attività di banca di deposito da quelle di banca di investimento. La legge è stata poi cancellata per mano del presidente Clinton negli anni novanta, nel pieno dell’euforia finanziaria. Con la crisi molti chiedono il ritorno alla situazione precedente.

Governance

fa riferimento al sistema di governo di un’organizzazione o di una grande impresa; il nodo principale, ma non il solo, di tale questione riguarda il rapporto tra i poteri posseduti dagli azionisti e dai loro rappresentanti da una parte – nonché il loro meccanismo di nomina – e quello dei manager – nonché i loro meccanismi di remunerazione – dall’altra. Si tratta di una grande lotta

in atto per il potere in molte grandi imprese occidentali.

G-2

per alcuni il vero organismo informale che oggi governa il mondo e che è rappresentato dal binomio Stati Uniti-Cina.

G-8

organismo che raccoglie i sette paesi più industrializzati del mondo (Stati Uniti, Giappone, Germania, Francia, Regno Unito, Italia, Canada) più la Russia.

G-20

organismo che raccoglie, oltre ai paesi del G-8, anche i paesi emergenti più importanti, compresi, tra l'altro, la Cina, l'India, il Brasile. Questo organismo è nato di recente dalla consapevolezza che ormai i paesi occidentali non sono in grado di governare il mondo da soli.

Hedge fund

fondi di investimento non quotati in borsa, a vocazione altamente speculativa. Un hedge fund utilizza di solito meccanismi quali un leverage elevato, per mobilitare un volume di capitali molto maggiore di quelli messi in gioco dagli investitori del fondo, nonché il mercato dei derivati. La chiusura forzata di due hedge fund controllati dalla banca di investimento Bear Stearns è stato, nel giugno del 2007, il primo atto della crisi del subprime.

Investitori istituzionali

sono compresi in questa categoria, in particolare, i fondi comuni di investimento, i fondi pensione, le società di assicurazione, ma anche i fondi di private equity e gli hedge fund. L'ingresso nell'ultimo periodo di queste categorie di investitori nel capitale delle imprese, finanziarie e non finanziarie, ha aperto una grande lotta di potere all'interno delle imprese quotate in borsa e ha spinto i manager a prendersi maggiori rischi per aumentare i rendimenti.

Leverage (leva finanziaria)

utilizzazione del debito al fine di accrescere il livello delle risorse disponibili per, ad esempio, sviluppare un maggior livello di attività.

Moral hazard (rischio morale o comportamento opportunistico)

comportamento particolare di un agente economico, che, essendosi ad esempio assicurato contro il rischio, non prende più delle precauzioni contro la realizzazione dello stesso rischio.

Narrow banking

si tratta dell'idea, accarezzata da diversi esperti, secondo la quale per superare la crisi si dovrebbe restringere il campo di attività delle banche ordinarie, riportandolo soltanto ai suoi compiti tradizionali e riducendo molto la possibilità per gli istituti di prendersi dei rischi elevati.

Ninjas

la categoria più a rischio dei sottoscrittori di prestiti subprime; fa riferimento a dei privati che hanno ottenuto in passato dei mutui pur essendo senza reddito, senza lavoro e senza alcun patrimonio a disposizione (la sigla significa no income, no job, no asset).

Obbligazione (bond)

titolo rappresentativo di un credito, emesso da una società, da un ente pubblico, o da altre organizzazioni.

Offshore

le società o le banche collocano di frequente la loro o una delle loro sedi in un paese offshore, cioè uno stato a bassa imposizione fiscale e/o a bassa trasparenza informativa, per godere dei vantaggi di tale posizione. Lo fanno, ad esempio, quasi tutti gli hedge fund.

Over the counter (Otc)

negoziazione di titoli che avviene al di fuori della borsa. Gran parte degli strumenti derivati e di altri tipi di titoli coinvolti pesantemente nella crisi vengono appunto trattati al di fuori dei mercati regolamentati, in un far west senza regole.

Piigs

con l'espressione si fa riferimento ai paesi facenti parte dell'Unione Europea che si sono mostrati meno virtuosi sul piano della gestione delle finanze pubbliche; si tratta di Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna.

Prestatore di ultima istanza (lender of last resort)

banca centrale che, in caso di necessità, presta delle liquidità a una banca commerciale o a un altro ente che è in una situazione di difficoltà di pagamenti. È quanto è successo durante la crisi del subprime, ciò che ha contribuito a risollevare la situazione di diversi istituti, anche perché le banche centrali si sono messe a prestare del denaro a tassi bassissimi o nulli.

Private equity

attività finanziaria consistente in una presa di partecipazione, molto spesso di controllo, da parte di organismi specializzati, in una impresa che si pensa abbia un prezzo sottovalutato; tale impresa viene in genere ristrutturata e poi di nuovo ceduta sul mercato, di solito entro pochi anni, sperabilmente con un profitto.

Prociclica

una politica monetaria o una regola contabile o finanziaria sono procicliche quando esse accentuano l'andamento normale di un ciclo economico, spingendolo ancora più in alto durante la fase ascendente e accentuando il suo andamento verso il basso durante quella discendente.

Recessione

in un ciclo economico la recessione è una fase di diminuzione relativamente passeggera dei livelli di attività economica. Ci si trova in una situazione di recessione quando si registra una diminuzione dei livelli del Pil per almeno due trimestri. Si parla invece di depressione se la diminuzione del Pil dura più a lungo ed è più profonda.

Rischio di credito

nel mondo finanziario si definisce come rischio di credito la possibilità che chi abbia preso del denaro a prestito sotto una qualche forma non restituisca poi alla scadenza in tutto o in parte il dovuto, producendo così una perdita a chi aveva prestato i fondi.

Rischio sistemico

nell'attuale situazione del sistema bancario internazionale si teme che le difficoltà che sorgono in un punto del sistema, ad esempio la crisi di una banca o di qualche hedge fund, possano innescare una crisi generale, o di sistema, per le interconnessioni di una singola istituzione o di un tipo di istituzione, con il resto del sistema finanziario.

Roe (Return On Equity)

è un indice finanziario molto usato dalle imprese e dai mercati per misurare il rendimento deicapitali investiti da un privato, da una banca, da una qualsiasi organizzazione, in attività, che possono essere azioni, obbligazioni, materie prime, eccetera. Tale indice misura il rapporto tra l'utile netto ottenuto in un certo periodo – di solito un anno – su un investimento e il capitale proprio impiegato in quell'investimento.

Sec (Security Exchange Commission)

è l'organismo messo in piedi dopo la crisi del 1929 negli Stati Uniti per la vigilanza sulla borsa; a tale organismo si sono poi più o meno ispirati consimili organizzazioni create in seguito negli altri paesi e tra questi, molto più tardi, anche la nostra Consob.

Shadow Financial System

con la crisi è venuto alla luce il fatto che molte grandi banche nascondevano una parte consistente delle loro attività, specialmente quelle più rischiose, in strutture societarie ombra, non inserite comunque nel bilancio consolidato delle stesse banche, attraverso diverse possibili forme giuridiche.

Siv (Structured Investment Vehicle o società veicolo)

nel corso degli ultimi anni molte banche, per aumentare il rendimento dei loro mezzi propri, hanno ceduto una gran parte dei loro rischi a delle entità non bancarie, sempre peraltro da loro controllate ma non contabilizzate nei loro bilanci, emettendo delle cartolarizzazioni e collocandole in tali entità. I Siv si finanziano di solito a breve termine, emettendo carta commerciale. Si è creato così, per altro verso, un gigantesco “sistema bancario ombra” di cui tutti conoscevano peraltro l’esistenza ma che facevano finta di non vedere.

Spread

si tratta della differenza tra i tassi di interesse di riferimento negoziati in un mercato (ad esempio, l’euribor sul mercato dei prestiti interbancari) e i tassi pagati da una persona

o una società quando prende a prestito del denaro; più alto è considerato il rischio del prenditore, più alto lo spread. Si dice spread anche la differenza tra prezzi di acquisto e di vendita di un bene su di un mercato organizzato.

Subprime

(al di sotto del livello primario) il credito subprime fa riferimento a un prestito immobiliare a rischio elevato, perché concesso a persone il cui livello di ricchezza e di reddito è scarso e che rischiano dunque di non poterlo restituire. Questo in contrasto invece con i prestiti di livello prime, quelli cioè concessi a persone che hanno ampiamente i mezzi per restituirli. Per compensare in qualche modo tale livello di rischio, i prestiti subprime sono concessi a tassi di interesse elevati, che possono quindi attirare l’attenzione di chi ricerca rendimenti elevati per i suoi investimenti.

Swap

strumento finanziario della categoria dei derivati, che permette di ridurre o annullare i rischi di cambio, di tassi di interesse, di credito, attraverso lo scambio, tra due operatori con interessi o previsioni diverse, dei flussi posseduti in valute diverse o dei flussi relativi ai tassi di interesse.

Tarp (Troubled Assets Relief Program)

è il nome dato al programma di lotta alla crisi finanziaria, per un importo di 700 miliardi di dollari, messo a punto nel settembre 2008 dal ministro del tesoro statunitense H. Paulson e dal responsabile della riserva federale B. Bernanke, che è stato poi approvato dalle due Camere con qualche modifica; esso ha suscitato anche molte critiche da parte di politici, economisti, giornalisti

e dalla stessa opinione pubblica.

Tobin tax

negli anni settanta l'economista J. Tobin ha proposto l'istituzione di una tassa, con un'aliquota molto bassa, su tutte le transazioni valutarie, al fine di limitare i movimenti internazionali speculativi di capitale e di ridurre le fluttuazioni nei rapporti di cambio delle monete.

Toxic assets

attività che presentano gravi problemi a essere vendute sul mercato senza perdite molto rilevanti; si fa riferimento in particolare, ma non solo, ai titoli legati alla crisi del subprime.

Trading

attività di acquisto o di vendita di titoli o di altri beni su un mercato organizzato con l'obiettivo di ottenere un profitto; è su questo business che si sono concentrate nell'ultimo periodo le investment bank e le stesse banche commerciali, arrivando alla fine a perdere delle somme colossali.

No