

(fonte Alerte LEAP/E2020) Trad. Di G.P.

Il rapido aggravarsi delle conseguenze della crisi sistemica globale secondo lo svilupparsi della sua fase d'impatto (1) conduce ormai i ricercatori di LEAP/E2020 a ritenere che il sistema finanziario mondiale attuale entrerà in una fase di rottura nel corso dell'anno 2008. Gli indicatori economici della crisi mostrano ormai che non sono più soltanto i fallimenti di alcuni grandi istituti finanziari (e di numerosi altri più piccoli) negli Stati Uniti prima, quindi nel resto del mondo, che sono da temere nei prossimi mesi (Cf GEAB N°19); ma che è il sistema finanziario mondiale stesso che è strutturalmente in difficoltà. L'incapacità ripetuta della rete delle banche centrali mondiali nel controllare la penuria di credito ("credit crunch") alla base del crollo dei due pilastri storici del sistema finanziario mondiale contemporaneo (l'economia US entrata in recessione ed il dollaro US in decomposizione), riflette l'emergenza accelerata di forze centrifughe nell'ambito di questo stesso sistema. Non si tratta infatti più soltanto della competenza dei banchieri centrali o dell'ampiezza delle azioni di correzione attuate. Quest'epoca è passata alla fine dell'estate 2007. Secondo, LEAP/E2020, si assisterà d'ora in poi ad una divergenza crescente di interessi economici tra le varie componenti del sistema finanziario globale. Il fallimento annunciato dell'ultimo tentativo della Federal Reserve US, che mira a coordinare un'azione congiunta delle principali banche centrali per alimentare le banche in dollari US (2), è a questo titolo completamente sintomatico. Quest'azione mira principalmente a riconquistare la fiducia nel sistema finanziario in due modi:

- ristabilendo in particolare il mercato interbancario oggi moribondo, dimostrando con l'esempio l'esistenza di una "forza di resistenza comune" delle banche centrali mondiali.
- permettendo ai grandi istituti finanziari in emergenza di rifornirsi in modo anonimo di dollari US, in cambio di attivi valorizzati al prezzo di mercato di molti mesi fa (cioè quando valevano ancora qualcosa) (3). Il primo obiettivo prevale ovviamente poiché senza una riapertura del mercato interbancario, il rifinanziamento delle banche in emergenza non farebbe che concedere loro un rinvio di alcuni mesi. Ma, è già certo che l'obiettivo non è stato raggiunto (4). Il LIBOR (London Interbank Offered Rate, tasso di riferimento del mercato monetario), indicatore per eccellenza dello stato del mercato interbancario, non si è mosso dai suoi livelli più elevati (5). E, in termini "psicologici", lo sganciamento generalizzato delle borse mondiali, in seguito all'avviso dell'azione delle banche centrali, prova che se un messaggio è passato, è che la situazione delle grandi banche americane è chiaramente peggiore di ciò che è stato annunciato in quest'ultimi mesi (6).

Concentration of Commercial Bank Derivatives*

Notional Amounts

September 30, 2007



Concentrazione dei prodotti derivati nell'ambito di tutte le banche commerciali americane al 30/09/2007 - Source Federal Deposit Insurance corporation (FDIC) - commento: 7 banche (7) concentrano il 98% del totale, cioè 155.400 miliardi USD; mentre le 929 altre banche ne detengono soltanto 2%, cioè 2.900 miliardi USD.

Per il gruppo LEAP/E2020, dunque si avvera il fatto che dopo avere perso il controllo dell'evoluzione dei tassi d'interessi (cf. GEAB N° 16), la Federal Reserve US ha appena perso altri due attributi essenziali che caratterizzavano il sistema finanziario mondiale del dopo1945: la sua credibilità d'attore principale che può modificare le tendenze pesanti dei mercati (8), e la sua capacità di organizzare e trascinare tutte le banche centrali mondiali secondo il suo ritmo ed i suoi obiettivi. Così facendo, ha appena perso la capacità di controllare da sola il sistema finanziario mondiale, capacità che aveva acquisito dopo il 1945. Se i mercati finanziari sono attualmente sensibili soprattutto alla perdita del primo attributo (9), per i nostri ricercatori, la rottura in corso è di una portata ancora più forte a causa dell'importanza sproporzionata assunta dalla sfera finanziaria nell'economia contemporanea. Il gruppo di LEAP/E2020 ritorna del resto su quest'aspetto e sulle protezioni possibili in questo numero 20 di Global Europe Anticipation Bulletin.

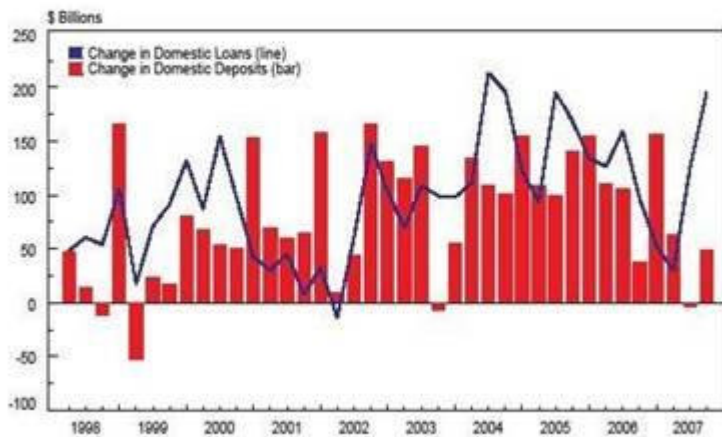
In questo numero 20 del Global Europe Anticipation Bulletin (numero del dicembre 2007), il nostro gruppo espone dettagliatamente le caratteristiche delle divergenze crescenti tra le strategie delle quattro grandi banche centrali (Federal Reserve US, Banca Centrale Europea, Bank of England, Banca Nazionale Svizzera)

Per LEAP/E2020, queste evoluzioni determinanti, nel momento in cui le conseguenze della recessione americana non hanno ancora mostrato la loro ampiezza (in Asia e negli Stati Uniti in particolare), illustrano l'aumento rapido delle forze centrifughe che, secondo le nostre previsioni, condurranno ad una rottura del sistema finanziario mondiale attuale nell'estate 2008. Questa rottura si tradurrà in conseguenze multiple disastrose per le principali istituzioni finanziarie mondiali che restano dunque fortemente implicate nel sistema dollaro in via d'implosione. Queste istituzioni conosceranno, ad un grado infinitamente più grande, la stessa sorte delle banche che non hanno trovato via di fuga alla crisi dei *subprimes* e sono oggi sul limite del disastro (10). Parallelamente, per i depositanti e gli investitori, questo periodo di rottura comporterà rischi di perdite considerevoli come nelle crisi precedenti (nel 1929 e gli anni che

sono seguiti (11), e nel 1973 fino alla fine dello stesso decennio). Per i nostri ricercatori, la crisi in corso è di una portata ancora più forte a causa dell'importanza sproporzionata assunta dalla sfera finanziaria nell'economia contemporanea. Il gruppo di LEAP/E2020 ritorna del resto su quest'aspetto e sulle correzioni possibili in questo numero 20 di Global Europe Anticipation Bulletin.

Quarterly Change in Domestic Loans vs Domestic Deposits

1998 - 2007



Evoluzione trimestrale per le banche americane dei prestiti domestici (in blu) rispetto ai depositi domestici (in rosso) - fonte FDIC - commento: si constata un'interruzione storica tra le due evoluzioni dalla fine 2006, tra i prestiti ed i depositi, che illustrano la spirale pericolosa nella quale sono entrate le banche US

Da qui all'estate 2008, sarà possibile distinguere più chiaramente le modalità di riorganizzazione del sistema finanziario mondiale con la fase di riorganizzazione che seguirà necessariamente alla sua fase di massima crisi. Secondo il nostro gruppo, è certo che gli europei (la zona euro, principalmente), dappresso al tandem Cina-Giappone, dovranno anche trattare con la Russia ed i paesi petroliferi per strutturare un nuovo sistema. L'evoluzione sarà molto penosa per gli Stati Uniti (e tutti gli operatori connessi) poiché è inevitabile che il nuovo sistema non sarà più organizzato a loro esclusivo profitto come è stato per quest'ultimi sessanta anni. La futura amministrazione americana, che prenderà le redini del paese nel gennaio 2009, avrà dunque un compito prioritario nel suo ordine del giorno: gestire al massimo questa trasformazione storica, portatrice di nuove costrizioni economiche e finanziarie, avendo sullo sfondo un'economia in recessione.

Europei ed asiatici dovranno anche tenere ben presente quest'elemento per evitare che la crisi si trasformi in caos.

Note

[1] Voir notamment le GEAB N°18 pour le séquençage de la phase d'impact de la crise.

[2] En échange de n'importe quel type de contre-parties ou presque, et dans l'anonymat. C'est une démarche proche de la panique et du renflouement des banques sur fond public américain. Voir pour plus de détail les informations sur le site de la [Réserve fédérale US](#).

[3] Par cette astuce, la Réserve fédérale US espère gagner du temps car il faudrait un miracle pour que ces actifs regagnent la

valeur qui leur était attribuée jusqu'à l'été 2007. En effet, comme ce sont des prêts qu'elle fait aux banques, ils sont censés les rembourser en cours d'année 2008. Ou bien de faire comme Northern Rock au Royaume-Uni, de s'effondrer et de dilapider du même coup des dizaines de milliards de Dollars US du contribuable américain. Il est très instructif de lire à ce sujet la table de valorisation des actifs acceptés par la Fed pour son action de refinancement des banques. On y constate que la Fed va prêter 70 cents ou 80 cents pour 1 Dollar sur des actifs que le marché évalue aujourd'hui à moins de la moitié de cette valeur (cf. GEAB N°19).

[4] Source : Reuters, 14/12/2007

[5] Source : Bloomberg, 13/12/2007

[6] Au-delà des annonces quotidiennes de nouvelles provisions pour pertes liées aux subprimes ou autres CDOs, la FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation, qui garantit à hauteur de 100.000 USD les dépôts dans les banques affiliées à ce système d'assurance fédérale) indique dans son communiqué du 28 Novembre dernier que le revenu net des banques américaines a baissé de 28,7 milliards USD au troisième trimestre 2007.

[7] Voir ici la liste des principales banques commerciales américaines.

[8] Lire à ce sujet le très intéressant article de Paul Krugman dans l'International Herald Tribune, 14/12/2007.

[9] Et au fait que l'anonymat offert aux banques venant se refinancer auprès de la Fed empêche de savoir quel établissement est sérieusement en risque de faillite. Ici la Fed essaye d'éviter l'« effet Northern Rock ».

[10] A ce propos, LEAP/E2020 souhaite indiquer que Lehman Brothers, l'une des deux grandes banques US avec Goldman Sachs, qui a évité la débâcle des subprimes en s'en débarrassant dès la fin 2006, est également le seul grand établissement financier international dont un dirigeant de sa filiale londonienne a pris directement contact avec notre équipe dès le Printemps 2006, afin de mieux connaître les fondements de nos anticipations sur la crise des subprimes. Nous annoncions en effet, dès Février 2006, l'explosion de la bulle immobilière US et ses conséquences financières, ce qui nous valait une réputation sulfureuse dans les milieux financiers traditionnels. Il est utile de noter que la plupart des autres grands établissements financiers américains et européens qui nous ont contacté ensuite l'ont fait à partir du Printemps 2007 ; c'est-à-dire quand il était trop tard pour réagir. Cette anecdote illustre selon notre équipe un bon exemple de l'utilité de l'anticipation dans un système complexe comme le monde dans lequel nous vivons : pouvoir agir avant qu'un problème ne se pose car quand il se pose, il est généralement trop tard pour le résoudre. Et en l'occurrence, cela peut faire la différence entre faire un bénéfice au 4^e trimestre de 886 Millions USD comme Lehman Brothers (source : CNN/Money), ou bien annoncer qu'on doit injecter 49 Milliards USD pour sauver de la faillite certains de ses fonds d'investissements comme Citigroup (Source CNN/Money).

[11] Il est utile de lire à ce propos le document de travail n°197 de la Banque des Règlements Internationaux, intitulé « 130 ans de coopération entre banques centrales : la perspective de la BRI », rédigé par Claudio Borio et Gianni Toniolo. Il fournit une perspective

historique bien nécessaire pour évaluer les turbulences qui attendent le système financier global.

postato da: [RIPENSAREMARX](#) alle ore 11:19 | [link](#) | [commenti](#)
