Lehman Brothers, contagio strategico

22/12/2008 [social and political notes]

Nel suo discorso di fine mandato come presidente di turno dell'Unione Europea, pronunciato il 16 dicembre scorso davanti al Parlamento di Strasburgo, con la solita franchezza, Nicolas Sarkosy ha affermato che: "La crisi non è nata ad agosto 2007, ma è iniziata quando gli Usa hanno preso la decisione gravissima di lasciare fallire Lehman Brothers" (fonte: *Adnkronos*).

Non possiamo dargli torto, la crisi finanziaria che si trascina ormai da più di un anno, ha avuto una netta accelerazione dopo il 14 settembre 2008, giorno in cui la Lehman Brothers ha ceduto alle pressioni che da qualche mese assediavano i suoi titoli a Wall Street, per annunciare l'intenzione di avvalersi della protezione in caso di bancarotta prevista dal *Chapter 11* dell' *U.S. Bankruptcy Code*, gettando così nel panico le borse di tutto il mondo. Dopo l'annuncio del fallimento in un solo giorno tra le due sponde dell'Atlantico sono andati in fumo 825 miliardi di dollari. Secondo i dati della Federazione Mondiale delle Borse nei primi dieci giorni di ottobre sono stati persi dai listini azionari mondiali 4000 miliardi, portando a 25 miliardi di dollari la perdita complessiva rispetto all'ottobre 2007. Solo nei paesi Ocse dall'inizio dell'anno alla fine di ottobre le borse hanno bruciato 15.630 miliardi di dollari, circa il 30% del PIL mondiale.

La scelta dell'amministrazione americana di lasciar colare a picco il colosso Lehman è stata considerata da alcuni commentatori una decisione inspiegabile di fronte al salvataggio del gigante assicurativo AIG effettuato proprio il giorno dopo, al sostegno dato lo stesso giorno dalla Bank of America alla Merril Lynch (pilotato dalle autorità monetarie federali), e ancor più di fronte al doppio salvataggio di Fanni Mae e Freddie Mac, istituzioni specializzate nel campo dei muti avvenuto una settimana prima, e alla scelta compiuta sei mesi prima in favore di un'altra grande banca d'affari statunitense, la Bear Stearns, tenuta a galla dall'apertura di garanzie da parte della Fed, pari a 30 miliardi di dollari. La scelta è apparsa inspiegabile anche allo stesso Richard Fuld, amministratore delegato della Lehman Brothers, cheil 6 ottobre scorso di fronte alla Commissione del Congresso Usa, ha ammesso candidamente: "Avrei voluto essere salvato anch'io. Certo ancora non mi spiego perché siamo stati gli unici a non essere salvati. E ciò che mi colpisce è che il venerdì prima del fallimento Lehman e Merryll Lynch erano nelle stesse condizioni".

Molti influenti commentatori hanno interpretato questa scelta come un banale fatto emotivo, l'errore tipico di un momento di caos finanziario e politico. Questa lettura non sembra tuttavia molto convincente. Facendo attenzione a non cadere in semplificazioni "complottiste", proveremo allora ad avanzare una diversa congettura sulle ragioni per cui proprio Lehman, e non altri, sia stata abbandonata al suo destino. L'idea, in proposito, è che la decisione di lasciar cadere il colosso finanziario sia stata in parte favorita dalla volontà diffusa nell'establishment americano di estendere più rapidamente il contagio fuori degli Stati Uniti e riaffermare la propria leadership mondiale, minacciata da più parti nell'ultimo anno. Fino al 15 settembre in molti ambienti della finanza e della politica europea questa crisi era stata descritta come esclusivamente statunitense, con limitati effetti in Europa e nei paesi emergenti. A parte le iniezioni di liquidità, la Bce e le altre banche centrali avevano seguito un comportamento non coordinato con le scelte della Fed, privilegiando gli obiettivi interni ancora in buona parte legati alla difesa

della stabilità dei prezzi. Ma il fallimento di Lehman Brothers ha rivelato che il coinvolgimento dei gruppi bancari europei e asiatici era molto più ampio di quanto non si credesse. Da qui l'onda della crisi si è propagata su scala mondiale, e con essa anche le varie misure di salvataggio e di nazionalizzazione.

In questa particolare ottica, il fallimento di Lehman Brothers potrebbe dunque esser letto come un'azione temeraria, collocata però nell'ambito di una necessità strategica. Qualcosa di simile, in un certo senso, a ciò che nella terminologia militare si definisce un "rischio calcolato", in base al quale appare lecito perdere sul campo qualcosa oggi per cercare di ottenere maggiori benefici domani. Lasciando la banca d'affari a sé stessa, gli Stati Uniti potrebbero aver lanciato un duplice segnale, una sorta di invocazione che è pure al tempo stesso una minaccia. E il segnale in effetti è giunto forte e chiaro. Dopo il 15 settembre la crisi, non più americana, è stata realmente percepita nella sua dimensione mondiale. Lo dimostra il primo intervento coordinato dell'8 ottobre scorso della banche centrali di sei importanti paesi con la riduzione di mezzo punto del tasso d'interesse. Un coordinamento senza precedenti, che è stato chiaramente forzato dalla situazione di emergenza e che può essere considerato come una sorta di "disciplina" imposta dalla Fed alle altre banche centrali.

Che sia stata sacrificata proprio la Lehman, la quarta banca d'affari degli Stati Uniti, non è casuale: era il leader mondiale per le cartolarizzazioni dei mutui residenziali gli ormai famosi *ABS*, *Asset Backed Securities* e *CDO*, *Collateralized Debt Obligations*) e le conseguenze del suo fallimento colpiscono in modo consistente istituti di credito al di fuori degli Stati Uniti. Le "apprezzate" obbligazioni strutturate Lehman, sostenute da un alto rating attribuito dalle più importanti agenzie come Moody's e Standard's & Poors, sono finite ovunque negli ultimi anni e hanno costituito l'ossatura delle polizze *index liked* che sono servite a raccogliere capitali drenandoli verso il mercato americano, affollato di consumatori pronti a sottoscrivere mutui e prestiti per alimentare il loro *standard of live* da anni ruggenti. Come dimostrano i dati dell'agenzia internazionale di rating Fitch Ratings, la Lehman ha avuto un ruolo essenziale come controparte negli ormai tristemente famosi credit defaul swaps (CDS) soprattutto in Europa e in Asia (su 69 CDS, 31 riguardano l'Europa, 35 l'Asia e solo 3gli USA).

Con la scelta strategica del 15 settembre gli Stati Uniti potrebbero avere esercitato una peculiare azione di contrasto nei confronti delle sempre più numerose minacce alla loro leadership egemonica. Ed è indubbio che il nuovo scenario *geo-economico* disegnato dall'attuale crisi ha ridimensionato fortemente quelle minacce: la concorrenza economica dell'Unione Europea, la restaurata potenza militare della Russia (esplosa come si ricorderà con la crisi georgiana dell'agosto scorso e con la minaccia di installare propri sistemi missilistici nell'*enclave* di Kaliningrad, in risposta alla decisione della Nato di militarizzare i paesi dell'ex Cortina di Ferro)e il ricatto dei paesi produttori di petrolio (compreso il pericoloso vicino Chavez) sembrano ormai questioni superate dai fatti. Nelle nuove incertezze che emergono dal dilagare della crisi, gli Stati Uniti riaffermano ormai a tutto campo la loro egemonia, anche con la forza della nuova autorevole leadership appena insediata.

Se, quella che per ora resta solo una congettura, trovasse in futuro dei riscontri documentari, il fallimento della Lehman potrà essere ricordato come l'ultima delle numerose, tragiche e discusse decisioni che hanno costellato l'indirizzo di politica estera dell'amministrazione Bush.