

Dizionario della crisi

14/01/2012 Vincenzo Comito

La crisi: istruzioni per l'uso. Da "credit crunch" a default, dai bond ai Btp, dalle capitalizzazioni ai "credit default swaps", un glossario, chiaro e articolato, per capire i termini dell'economia e il suo funzionamento

AAA nelle valutazioni delle agenzie di rating (v.) – quelle che contano sono soltanto tre al mondo, Standard & Poor's, Moody's, Fitch; esse hanno un monopolio virtuale del mercato –, la tripla A significa il massimo di affidabilità possibile per un titolo; la gran parte di quelli costruiti sui mutui sub-prime (v.), che si sono sostanzialmente rivelati poi come titoli “spazzatura”, avevano ricevuto dalle società di rating proprio una valutazione di tripla a, così come l’avevano ricevuta a suo tempo imprese come la Enron e la Worldcom, che erano all’improvviso fallite nei primi anni del nuovo millennio. Le agenzie stanno avendo un ruolo di tutto rilievo anche nella crisi dell’euro. Da sottolineare comunque che da qualche tempo è stata anche varata una organizzazione di rating cinese

ABCP (Asset backed commercial paper) si tratta di emissioni di carta commerciale (v.), garantite da altre attività finanziarie. Questo tipo di titoli è stato impiegato in particolare dai cosiddetti *Siv* (v.), che finanziavano con questi strumenti, tipicamente a breve termine, gli acquisti di titoli a lungo termine, sino al *redde rationem* che non è poi mancato all’appuntamento

ABS (Asset Backed Securities) titoli (ad esempio, obbligazioni) 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 sub-prime (v.)

Analista persona specializzata nel valutare una qualche attività o passività finanziaria, dalle azioni, alle obbligazioni, alle stesse imprese nel loro complesso e che lavora spesso in una banca o in una società finanziaria specializzata.

Assets è l’espressione inglese per attività, indicate nel lato sinistro del bilancio di esercizio (in Gran Bretagna quello destro); fa riferimento quindi, in termini generali, alle liquidità, ai crediti, al magazzino materie prime e prodotti finiti, agli investimenti tecnici, immateriali, finanziari, posseduti da un’impresa, da un’organizzazione, da un privato

Attività (v. Assets)

Attività fuori bilancio (v. Offbalance-sheet)

Authority finanziarie europee in seguito alla crisi del periodo 2008-2010, a livello di Unione Europea si è, tra l’altro, deciso di costituire degli organismi di supervisione dei mercati e delle istituzioni finanziarie. Si è così avviato un ente di supervisione del rischio sistemico (European bank authority, Eba v.) e tre organismi specifici indirizzati al monitoraggio rispettivamente delle banche, delle assicurazioni e dei mercati finanziari. Ma l’intero progetto appare, forse non a caso, mal concepito; gli organismi hanno scarsi poteri autonomi e i meccanismi di gestione dei vari enti appaiono molto complessi e confusi

Azioni privilegiate azioni che, rispetto a quelle ordinarie, non danno diritto a partecipare alle assemblee ordinarie della società nelle quali, almeno in teoria, si prendono le decisioni importanti relative alla vita della società stessa; esse danno però diritto, in generale, a un dividendo annuo che è di solito maggiore di quello delle azioni ordinarie. Per contribuire a risolvere l’attuale crisi, in alcuni paesi, tra i quali gli Stati Uniti, lo stato è intervenuto in certi casi nel capitale delle banche in difficoltà sottoscrivendo appunto azioni privilegiate. Questo significa, tra l’altro, che si mettono i soldi ma non si conta nulla, a meno di accordi diversi con chi controlla la società

Bad bank con l'espressione si fa riferimento ad una possibile via per contribuire a risanare una singola banca o un intero sistema bancario in difficoltà per la presenza nei suoi/loro bilanci di troppe attività inesigibili o, almeno, di tipo tossico (v. toxic assets). Si tratta di concentrare, di solito con l'intervento finanziario pubblico, in una sola società, chiamata appunto convenzionalmente bad bank, tutte le attività di dubbia realizzazione, liberando così la banca o il sistema finanziario, una volta per tutte, dal loro peso.

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 di deposito, o banca commerciale; un tipo di banca, prevalente in Europa, che raccoglie depositi dai suoi clienti, che poi utilizza per effettuare operazioni di prestito; è distinta dalla banca di investimento (v.)

Banche di investimento (investment banks) la revisione del sistema finanziario statunitense dopo la crisi del 1929 distingueva nettamente le banche commerciali (v.), che potevano svolgere le normali attività bancarie – alla base, fondamentalmente, anche se non solo, quelle di raccogliere il risparmio tra il pubblico e di prestarlo alle imprese e ai privati- 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, ecc.). Tale separazione era codificata nel Glass-Steagall Act del 1933 (v.). Ma sotto la presidenza Clinton tale distinzione è stata abolita e, mentre molte banche commerciali hanno cominciato a svolgere anche attività di banche di investimento, queste ultime si sono inserite in alcune attività di banche commerciali. Nel frattempo, esse avevano già cominciato a svolgere anche il mestiere di compravendita in proprio di titoli azionari e obbligazionari, di derivati, di creazione di società di private equity e di hedge funds, ecc. Esse si sono così trovate al centro della tempesta finanziaria in atto; molte di esse hanno perso molto danaro, qualcuna è anche fallita, qualcun'altra è stata assorbita da grandi banche commerciali

Banca mista o banca universale; un tipo di banca che può svolgere tutti i tipi di operazioni finanziarie e quindi, tra l'altro, sia quelle proprie delle banche commerciali (v.), che quelle tipiche delle banche di investimento (v.). È un modello messo a suo tempo a punto in Germania e che sembrava quello trionfante nel settore; ma la crisi ha messo in dubbio tale convinzione

Basilea 2 e 3 si fa riferimento alla città svizzera dove si riunisce periodicamente un comitato di rappresentanti delle varie banche 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. L'espressione 2 deriva dal fatto che essa è una versione perfezionata di un precedente accordo ed è stata introdotta in Europa a partire dal 1° gennaio del 2008, mentre doveva entrare in funzione negli Stati Uniti e in Italia a partire dal 2009. La crisi finanziaria in atto ha immediatamente mostrato i limiti di tale regolamentazione che, tra l'altro, richiede livelli di mezzi propri nettamente insufficienti, mentre ha anche un effetto pro-ciclico, cioè contribuisce a creare una situazione di euforia ulteriore nei momenti di mercato rialzista e a deprimere i prezzi invece nei periodi di magra. La normativa doveva quindi essere profondamente riveduta. È quanto si è cercato di fare con una serie di regole nuove, che prendono il nome di Basilea 3 e che toccano questa volta, oltre al livello dei mezzi propri, anche quello del livello di liquidità, mentre affrontano anche il problema del rischio sistemico (v.). Si trae l'impressione che, pur presentandosi esse come un passo avanti abbastanza rilevante rispetto a quelle precedenti, siano comunque ancora inadeguate

rispetto alle necessità e comunque esse dovrebbero entrare in funzione pienamente soltanto nel 2019

Basis point v. punto base

Benchmark significa “parametro di riferimento” e viene utilizzato per confrontare i risultati ottenuti da fondi azionati, obbligazionari ed altri strumenti finanziari con qualche indice di riferimento

Bestia “affamare la bestia” (la parola è qui sinonimo di Stato) era una delle basi del programma politico dei repubblicani statunitensi, con in testa Bush, che volevano ridurre al minimo il ruolo e le risorse del settore pubblico; con la crisi, paradossalmente, essi sono stati invece costretti ad ingrassare la stessa bestia il più possibile per cercare di ridimensionare le difficoltà incombenti. Passati apparentemente i giorni più cupi della crisi, gli stessi repubblicani sono tornati al loro più stretto fanatismo ideologico. *Quos deus vult perdere, ementat*

Bolla(bubble) valutazione a prezzi troppo elevati di un’attività o di un insieme di attività, per esempio le azioni presenti in una borsa, che così si gonfiano progressivamente e a volte molto rapidamente; ma le bolle prima o poi scoppiano, portando al crollo dei prezzi. L’ultima bolla importante, in ordine di tempo, prima di quella attuale, è stata quella dei primissimi anni del nuovo millennio legata ai titoli internet. Il mercato finanziario sembra sostanzialmente funzionare, negli ultimi decenni, per bolle successive

Bond v. obbligazione

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. Ma va sottolineato che in realtà tali bonus in genere non diminuiscono in periodi di risultati non soddisfacenti dell’impresa; per altro verso, si tratta di una leva di gestione complementare o alternativa a quelle delle stock grants (v.) e delle stock options (v.)

Break-up in inglese significa rottura, dissoluzione e l’espressione viene usata di questi tempi per fare soprattutto riferimento alla possibile fine della moneta unica, che non ce la farebbe a reggere sotto il peso delle sue contraddizioni, magari sotto la spinta di un forte attacco speculativo

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. Il sistema di Bretton Woods sanciva, tra l’altro, l’egemonia statunitense sugli affari del pianeta. Tra le principali decisioni prese in quella sede, oltre alla messa in opera di un sistema di cambi fissi con al centro il dollaro, ormai unica moneta di riserva, il varo di una struttura di coordinamento finanziario internazionale centrata, tra l’altro, sulla creazione della Banca Mondiale (WB) e del Fondo Monetario Internazionale (IMF)

BRIC con tale espressione, inventata nei primi anni del nuovo millennio negli uffici della Goldman Sachs, si fa riferimento a quattro paesi chiave tra quelli emergenti: Brasile, Russia, India, Cina, che sarebbero quelli sui quali si vanno concentrando i processi di sviluppo economico a livello mondiale. La crisi ha toccato solo marginalmente tali paesi, con l’eccezione forse della Russia ed anzi alla fine essa ha segnato un’affermazione ancora più rapida di tali paesi sulla scena economica e politica mondiale

Broker intermediario del mercato finanziario che acquista e vende valori mobiliari (azioni, obbligazioni, derivati, ecc.) o divise per conto di terzi

BTP Buoni del Tesoro poliennali italiani, che hanno in genere una durata che va dai 3 sino, in qualche caso, anche a 30 anni; le cedole sono fisse e semestrali. Il BTP decennale è, tra l’altro, il titolo di riferimento per misurare il rischio Italia nei confronti dei titoli pubblici di altri paesi; normalmente è tipico il rapporto BTP - Bund (v.), che si esprime in un differenziale (spread v.) di

tassi si interesse tra i due titoli e che viene considerato di solito il termometro del rischio che il mercato percepisce sulla tenuta dei conti pubblici

Bund titoli di stato a medio-lungo termine emessi dallo stato tedesco e che sono considerati il benchmark (v.) di riferimento per valutare la situazione di titoli di altri paesi

Capitalismo finanziario fu a suo tempo Rudolf Hilferding con il suo libro che portava proprio il titolo “Il capitalismo finanziario” e pubblicato nel 1910 a mettere l’accento su di una mutazione che lui intravedeva nel sistema capitalistico e che consisteva nel fatto che il settore finanziario dell’economia prima aveva teso a rendersi autonomo da quello produttivo e successivamente a dettare legge anche ad esso. Il concetto, dopo un relativo declino nel periodo del secondo dopoguerra, si è riproposto prepotentemente ai nostri giorni, quando in particolare la crisi ha mostrato la preminenza dei fenomeni di finanziarizzazione dell’economia, preminenza semplificata ad esempio da una parte dal fatto che le attività di tipo finanziario rappresentano un multiplo sempre crescente del pil del mondo e di quello di tutti i principali paesi occidentali, dall’altra che il settore finanziario tende a ottenere una quota crescente dei profitti complessivi generati in molti paesi ogni anno

Capitalizzazione di borsa la capitalizzazione di borsa di una società esprime, a una certa data, il valore che la borsa attribuisce a quella società; essa si ottiene dal punto di vista pratico moltiplicando il numero dei titoli azionari che compongono il capitale di una società per il loro corso unitario in borsa

Carried interests i promotori dei fondi di private equity vengono in generale remunerati attraverso delle commissioni di gestione annuali, ma poi soprattutto con una quota dei profitti – pari di solito il 20% del totale- ottenuti dai singoli fondi; tale quota prende appunto il nome di carried interest

Carry trade è la pratica di prendere a prestito dei soldi in una moneta che presenta in quel momento dei bassi tassi di interesse per investirli in un’altra valuta che ha rendimenti maggiori, guadagnando sulla differenza; negli scorsi anni questa tecnica è stata applicata ad esempio agli yen giapponesi, mentre nell’ultimo periodo la moneta preferita appare il dollaro. Ma in questo tipo di operazioni c’è ovviamente un rischio di cambio, rappresentato dalla possibilità che nel periodo in cui dura il prestito la moneta in cui ci si è indebitati si rivaluti

Carta commerciale (commercial paper) strumento di finanziamento a breve termine da parte di grandi imprese e istituzioni finanziarie; si emettono dei titoli, che vengono collocati sul mercato, con scadenze entro un numero limitato di mesi. Nel corso della crisi, negli Stati Uniti anche grandi imprese tra le più prestigiose hanno avuto ad un certo punto difficoltà a raccogliere denaro su tale mercato

Cartolarizzazione o Titolarizzazione (securitisation) operazione che consiste nel prendere dei crediti non negoziabili (di solito, ma non sempre, si tratta di più crediti dello stesso tipo) verso degli agenti economici (crediti bancari, mutui immobiliari, crediti commerciali delle imprese, ecc.) e di trasformarli in titoli cedibili sul mercato. È quanto è successo su larga scala prima della crisi; i prestiti immobiliari, normali e sub-prime, 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

Casino finance una finanza che trascura il sostegno all’economia reale, cioè alla produzione di beni e servizi da parte in particolare delle imprese e volge la sua attenzione soprattutto alla speculazione e al raggiungimento di ritorni molto elevati, prendendosi molti rischi. Si usa questa espressione, tra l’altro, con riferimento alle modalità di funzionamento dei mercati e delle istituzioni finanziarie in molti paesi negli ultimi quindici-venti anni

CBO v. CDO

CDO (Collateralized Debt Obligation), sottospecie di ABS (v.), titoli aventi come garanzia un portafoglio di altri titoli. Si distinguono come sottocategorie i CLO, Collateralized Loan Obligation, nei quali la garanzia è costituita da un portafoglio di prestiti alle imprese; CBO, Collateralized Bond Obligation, nei quali la garanzia è costituita da un portafoglio di obbligazioni emesse dalle imprese; CMO, Collateralized Mortgage Obligation, nei quali la garanzia è costituita da un portafoglio di mutui

CDO al quadrato cdo (v.) aventi come garanzia altri cdo

CDO al cubo cdo (v.) aventi come garanzia cdo al quadrato. Siamo in pieno delirio finanziario

CDO sintetici i cdo sintetici hanno reso la crisi del sub-prime molto più grave di quello che essa poteva essere. Un cdo normale (v.) è collegato a delle comuni obbligazioni che garantiscono lo stesso titolo, mentre la versione sintetica è collegata invece a dei cds (v.), derivati che fanno poi solo riferimento a un gruppo particolare di obbligazioni sui mutui immobiliari. Non era necessario, in altre parole, per creare dei cdo sintetici e al contrario che per i cdo ordinari, che venissero emessi dei nuovi mutui sub-prime, ma si poteva invece crearne un numero infinito sulla base di obbligazioni che esistevano già. Questo ha aumentato a dismisura il volume dei cdo sintetici in circolazione

CDS (Credit Default Swap) strumenti della categoria dei derivati (v.), 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; negli Stati Uniti si sono specializzati nel garantire le emissioni di obbligazioni le cosiddette assicurazioni monoline (v.), che poi si sono trovate in grandi difficoltà. Più in generale, tali strumenti sono stati emessi in passato in maniera sconsiderata, per fini speculativi, sino ad arrivare nel 2007 ad un livello complessivo di circa 62.000 miliardi di dollari. Negli ultimi anni sono diventati particolarmente importanti come strumento di misura del livello di rischio dei titoli dei paesi in difficoltà di bilancio

CLO v. CDO

Club-Med si tratta di un'espressione che fa riferimento ai paesi del Sud dell'Europa, Grecia, Portogallo, Spagna, Italia, che vengono considerati a rischio, in quanto almeno potenziali portatori di politiche economiche non rigorose, con la conseguenza di elevati deficit di bilancio e/o di un alto rapporto debiti/pil

CMBS (Commercial Mortgage Backed Securities) obbligazioni della categoria degli ABS (v.). Gli organismi emittenti di questi titoli sono delle società veicolo create dalle banche (v. SIV)

CMO v. CDO

Coco bonds **Contingent convertible bonds** speciali obbligazioni che vengono di recente emesse dalle banche e che verrebbero automaticamente trasformate in azioni degli stessi istituti in caso di loro difficoltà rilevanti; il meccanismo di Basilea III prevede l'utilizzo anche di tale strumento per coprire gli istituti dai rischi di solvibilità (v.)

Collateral (collaterale) un'attività – un bene materiale, un titolo – posta a garanzia di un prestito

Commercial paper v. Carta commerciale

Conduit v. SIV

Consob autorità di vigilanza dei mercati finanziari italiani; è peraltro nota, in generale, per la sua scarsa efficienza e capacità di intervento. Ad esempio, durante la recente crisi delle borse, le sue azioni per tenere sotto controllo le vendite allo scoperto sono state nella sostanza molto lacunose

Contingent Capital v. coco bonds

Core tier one è la misura più importante e più stringente della forza patrimoniale delle banche e fa riferimento in particolare ad una definizione rigorosa di che cosa costituisca il primo e più sicuro livello di mezzi propri di un istituto secondo le regole di Basilea (v.)

Corporate governance v. Governance

Credit crunch stretta creditizia, indotta in genere da mancanza di fondi o da timori di difficoltà da parte delle istituzioni creditizie. La situazione di stretta creditizia può anche essere provocata volontariamente dalle stesse banche centrali di un paese, in caso, ad esempio, di una situazione di surriscaldamento dell'economia. Si temeva che, a causa della crisi in atto, le banche potessero essere spinte a ridurre il credito alle imprese e ai privati, ciò che avrebbe portato a un approfondimento delle difficoltà finanziarie; il fatto si è in effetti verificato in particolare nei confronti delle piccole e medie imprese

Crisi atlantica *nomen est essentia rerum*, affermava qualcuno nell'antichità; la crisi in atto ormai da diversi anni non ha veramente un nome e questo riflette, almeno in occidente, l'incertezza di analisi sull'essenza stessa del fenomeno, sulle sue cause, sulle sue caratteristiche più importanti; negli ultimi tempi, peraltro, almeno in Asia, si è cominciato a definirla appunto come crisi atlantica, in relazione al fatto che essa marca le difficoltà e forse il declino di una parte del mondo sino ad allora dominante

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. È la situazione davanti alla quale si sono trovate molte istituzioni finanziarie e sempre si più si trovano ora anche diversi paesi, davanti alla crisi; la situazione è stata governata, tra l'altro, dalle banche centrali dei vari stati, che hanno inondato il mercato di denaro, nonché dagli stessi interventi dei governi. A volte, se non risolta tempestivamente, una crisi di liquidità, può diventare una crisi di solvibilità (v.)

Crisi sovrana crisi finanziaria che tocca uno Stato, che ad un certo punto non riesce a far fronte ai pagamenti

Crowding out effect (effetto di spiazzamento) si parla di effetto di spiazzamento con riferimento al fatto che l'ingresso sul mercato finanziario di un operatore molto importante, quale lo stato, o, quanto meno, un aumento sensibile delle sue emissioni di titoli, può indurre la conseguenza che le risorse disponibili in quel momento su tale mercato vengano indirizzate in gran parte verso tale operatore, lasciando ad esempio il sistema delle imprese privo di almeno una parte dei mezzi di cui esso avrebbe bisogno

Dealer operatore del mercato finanziario che acquista e vende valori mobiliari (azioni, obbligazioni, derivati, ecc.) o valute, per conto proprio. Le banche di investimento statunitensi sono entrate in gravi difficoltà anche perché, invece di limitarsi all'attività di broker (v), hanno cominciato ad operare in conto proprio sui mercati finanziari, perdendo alla fine somme molto rilevanti

Debito sovrano l'insieme dei debiti accumulati da uno stato nelle sue varie articolazioni territoriali e settoriali

Decoupling con l'espressione si fa riferimento all'idea, avanzata nelle prime fasi della crisi, che certi paesi emergenti quali la Cina, l'India, il Brasile, sarebbero stati risparmiati dalle difficoltà ed avrebbero continuato a svilupparsi, cosa che è poi in effetti avvenuta, almeno per la gran parte

Deflazione può essere definita come il fenomeno esattamente contrario a quello dell'inflazione (v.) e consiste in una diminuzione generale e duratura dei prezzi – in Giappone una situazione di questo tipo è durata all'incirca una quindicina d'anni, a partire dal 1990. Da non confondere con il fenomeno di disinflazione (v.), che evoca una situazione sempre di inflazione, ma il cui livello si va riducendo. La deflazione è ancora più pericolosa dell'inflazione ed è ancora più difficile da combattere. Si teme per il futuro anche prossimo un possibile affermarsi del fenomeno in Europa e negli Stati Uniti

Default (insolvenza) un debitore si trova in una situazione di default quando non è in grado di far fronte, temporaneamente o strutturalmente, a tutti od anche ad una parte dei suoi impegni di pagamento alla scadenza

Deleveraging uno dei problemi delle istituzioni finanziarie oggi è quella di un troppo elevato livello di indebitamento (in inglese si parla di leverage elevato). Da questo ha origine l'esigenza di un deleveraging, cioè di una riduzione del suo livello. Ora, un'operazione di questo genere si può fare, nella sostanza, o aumentando il capitale sociale, o riducendo il livello dei prestiti alla clientela, o attraverso l'accumulazione interna – profitti, ammortamenti, ecc. La prima operazione appare difficile perché scarseggiano i soldi, l'altra comporta qualche difficoltà per l'economia reale; nell'ultimo periodo la terza opzione sembra acquistare qualche importanza. Il fenomeno di un eccessivo indebitamento tocca peraltro in questo momento anche i privati, in particolare in alcuni paesi, mentre il sistema delle imprese, almeno nel suo complesso, sembra un po' meno colpito

Depressione situazione nella quale si registra una diminuzione importante del pil di un paese – in genere si fa riferimento a un declino di almeno il 10% – o una diminuzione quantitativamente anche ridotta ma la cui durata sia di almeno tre anni, mentre l'espressione recessione (v.) fotografa una situazione in cui il livello del pil diminuisce in maniera relativamente moderata e per un più breve periodo di tempo

Deregolamentazione tendenza a ridurre il peso delle normative e dei controlli pubblici che regolano l'attività dei mercati e l'operare delle imprese; questa tendenza è stata a suo tempo avviata da M. Thatcher in Gran Bretagna e da R. Reagan negli Stati Uniti ed essa è stata molto forte negli ultimi venticinque anni in particolare nei mercati finanziari e valutari dei paesi occidentali. Essa ha contribuito in maniera molto rilevante allo scoppio dell'attuale crisi

Deregulation v. deregolamentazione

Derivati(derivatives) come dice il suo nome, un prodotto derivato deriva da un prodotto sottostante (v.). Questo prodotto sottostante 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 fa riferimento a opzioni (v.), swaps (v.), futures (v.) e alle loro combinazioni, tutte legate ad 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. La crisi è stata proprio innescata, tra l'altro, dal fatto che gli operatori del mercato hanno molto spesso sottovalutato il rischio di tali operazioni, accollandoselo a cuor leggero, attirati dal miraggio di guadagni importanti.

Disinflazione situazione nella quale il livello del tasso di inflazione sta diminuendo

Disintermediazione negli ultimi decenni si è diffusa la tendenza, almeno nei paesi occidentali, a ridurre da parte dei risparmiatori i depositi nelle banche, a favore di forme di impiego più differenziate, in particolare verso il settore degli investitori istituzionali – fondi comuni di investimento, fondi pensione, hedge funds, fondi di private equity. La tendenza si manifesta anche dal lato delle imprese, che tendono a rivolgersi per i loro bisogni di finanziamento, in maggior misura di un tempo, ai mercati finanziari, invece che di nuovo agli istituti bancari tradizionali

Disuguaglianze negli ultimi decenni, in relazione in particolare ai processi di deregulation, liberalizzazione, privatizzazione, sgravi fiscali ai ceti più abbienti, fenomeni avviati a suo tempo dalla Thatcher e da Reagan, sono aumentate di parecchio le disuguaglianze di reddito e di ricchezza nel mondo occidentale; tale fenomeno sarebbe all'origine dell'attuale crisi (v. domanda)

Diversificazione nella teoria e nella pratica finanziaria è comune l'idea che si possono ridurre i rischi di investimento non mettendo tutti i soldi disponibili in un unico titolo, ma diversificando gli

impieghi in più direzioni, secondo opportune tecniche, avanzate per primo dal premio Nobel per l'economia H. Markowitz. Ma se tutti i protagonisti di un mercato si diversificano più o meno allo stesso modo si crea un nuovo tipo di rischio, quello di scarsa differenziazione, che introduce una variante pericolosa del rischio sistemico.

Dodd-Frank act si fa riferimento alla normativa che prende il nome dai due senatori statunitensi che la hanno presentata e fatta approvare dal Senato del loro paese e che dovrebbe servire – essa non è ancora pienamente entrata in funzione per l'ostruzionismo dei repubblicani – a controllare meglio il sistema finanziario dopo la crisi

Domanda secondo l'avviso di molti economisti la crisi attuale sarebbe una crisi da carenza di domanda di beni e servizi sul mercato, crisi originata a sua volta dal fenomeno della crescita delle disuguaglianze a livello di reddito e di ricchezza negli ultimi decenni in Occidente, con il forte aumento della quota del pil dei principali paesi che va al capitale e la diminuzione di quella che va al lavoro, ciò che avrebbe appunto provocato l'impossibilità per le classi medie e popolari di accrescere i propri consumi; peserebbe inoltre sul fenomeno la mancanza di una qualche nuova ondata tecnologica che in passato è stata all'origine di diversi periodi di forte crescita economica. Qualcuno intravede nello sviluppo di forti investimenti nell'economia verde il possibile atout che potrebbe servire oggi alla bisogna

Double dip si fa riferimento al manifestarsi di un fenomeno recessivo seguito da una momentanea ripresa che da poi il via ad un secondo andamento negativo dell'economia

Ecofin organismo dell'Unione Europea costituito dai 27 ministri dell'economia e delle finanze dell'Unione; esso ha avuto un ruolo di qualche rilievo nei provvedimenti che hanno cercato di bloccare, ad un certo punto, la crisi finanziaria

EBA European Bank Authority v. Authority finanziarie europee

Effetto di spiazzamento v. crowding out effect

EFSF European Financial Stability Facility si tratta di un fondo messo in opera dai diciassette stati facenti parte della zona euro, insieme al Fondo Monetario internazionale, per far fronte ai possibili problemi finanziari degli stessi stati; il fondo ha una durata temporanea e sarà sostituito, a metà 2012, da un'altra struttura questa volta di tipo permanente, lo European Stability Mechanism (v.), molti hanno sottolineato la insufficiente dotazione dello stesso fondo

ESM European Stability Mechanism fondo permanente che dovrebbe entrare in funzione a metà 2012 sostituendo (o integrando, non è ancora chiaro) l'Efsf (v.) e che dovrebbe servire a sostenere finanziariamente i singoli stati dell'eurozona

ETF Exchange Traded Funds si tratta in sostanza di fondi di investimento, normalmente quotati in borsa, il cui rendimento è collegato ad un indice sottostante, che può essere azionario, obbligazionario o di altra natura; tra le altre caratteristiche, tali fondi presentano il vantaggio di commissioni e altri compensi da riconoscere ai gestori di solito molto più bassi che nel caso dei normali fondi comuni di investimento, dal momento in particolare che essi presuppongono una gestione soltanto passiva dei fondi loro affidati

Euforia irrazionale tendenza, che si manifesta sui mercati finanziari in certi periodi, a cavalcare una bolla (v.) speculativa, acquistando titoli a valori molto superiori a quelli che sarebbero ragionevoli. Il termine è stato a suo tempo messo in auge dal presidente della Fed, A. Greenspan

Euribor tasso di riferimento del mercato interbancario, mercato sul quale le banche, per far fronte a momentanei scompensi di cassa, possono ottenere prestiti da altri istituti di credito. In relazione alla crisi finanziaria, tale tasso ha raggiunto ad un certo punto livelli elevati; i tassi si differenziano comunque, in generale, a seconda della durata del prestito (di solito, da una settimana a dodici mesi).

L'euribor è molto importante anche per i privati, perché, tra l'altro, viene di frequente utilizzato come parametro di indicizzazione per i mutui ipotecari a tasso variabile

Eurobond si tratta di un progetto, originariamente proposto da Jacques Delors, secondo il quale i vari paesi della zona euro dovrebbero emettere in comune titoli del debito pubblico, titoli per i quali la responsabilità dei vari paesi sarebbe congiunta. Rispetto a questa idea di base, ci sono poi delle proposte operative anche molto diverse tra di loro, ad esempio per quanto riguarda la percentuale del debito pubblico dei singoli stati che sarebbe coperta da tali emissioni e per quello che concerne la questione di chi dovrebbe essere l'ente incaricato di gestire la partita. Si tratterebbe in ogni caso di un possibile strumento per fronteggiare l'attuale crisi dell'euro. Al progetto appaiono, sino a questo momento almeno, contrari la Germania e anche i paesi del Nord Europa. Tra le obiezioni avanzate c'è quella che i paesi virtuosi dovrebbero coprire le magagne di quelli troppo prodighi e poi che i tassi di interesse sui titoli del debito pubblico emessi dagli stessi paesi del Nord sarebbero gravati di interessi passivi molto più alti di quelli attuali.

FASB (Financial Accounting Standard Board) organismo privato incaricato negli Stati Uniti di preparare e di aggiornare le norme contabili sulla base delle quali le imprese devono redigere il bilancio di esercizio.

Financial restructuring quando un paese, o anche un'impresa, si trova in una situazione di insolvenza, di solito si mette in opera un intervento di ristrutturazione del suo debito (riduzione dell'importo stesso, allungamento delle scadenze dei pagamenti delle rate di restituzione, diminuzione dei tassi di interesse sul capitale residuo, ecc.), collegato normalmente ad una serie di obblighi da parte del paese/ impresa insolvente

FSB Financial Stability Board (già Financial Stability Forum) costituito nel 1999, tale organismo riunisce periodicamente i responsabili dei governi, delle banche centrali e delle autorità di vigilanza preposte al settore finanziario di tutto il mondo; esso, che è in ogni caso un crocevia per lo scambio di informazioni tra gli addetti ai lavori, ha il compito di promuovere analisi e raccomandazioni volte ad assicurare la stabilità del sistema finanziario a livello internazionale. È stato a lungo presieduto da Mario Draghi, ma la sua attività è stata nella sostanza priva di grande rilevanza

Fire (finance, insurance, reale estate – finanza assicurazioni, attività immobiliari) con questa sigla si indicano i settori che sono stati quelli che hanno innescato e sostenuto la bolla (v.) che è poi scoppiata

Fondo salva stati v. EFSF

Foreclosure significa nella sostanza "chiudere fuori"; con l'espressione si fa riferimento al caso in cui si interrompe un'operazione di finanziamento immobiliare con ipoteca, chiudendo "fuori di casa" il contraente, perchè egli non ha pagato le rate relative al finanziamento stesso e il bene entra dunque in possesso dell'istituto finanziatore. Il fenomeno delle foreclosure è diventato un problema molto grave negli Stati Uniti a cui si sta cercando in qualche modo, affannosamente e in modo confuso, di fare fronte

Fair value v. Marked to market

FED (Federal Reserve) è la banca centrale degli Stati Uniti. Attualmente il presidente della riserva federale è B. Bernanke, mentre il precedente, A. Greenspan, è stato accusato, ci sembra a ragione, di avere in modo sostanziale contribuito allo scoppio della attuale crisi, in particolare con la sua politica di bassi tassi di interesse e di denaro facile

Fondi pensione una delle conseguenze più rilevanti della crisi finanziaria è quella che i pensionati attuali e quelli futuri, in particolare in paesi come gli Stati Uniti e la Gran Bretagna, hanno visto ridimensionate le loro prospettive di redditi futuri, in certi casi in maniera drastica. Infatti, ad esempio negli Stati Uniti i fondi pensione hanno investito in media il 70% circa delle loro risorse in

titoli azionari. In Italia, poi, si rivela il punto debole di una politica anche sindacale che ha spinto alla creazione dei fondi pensione nel nostro paese

Fondi sovrani(sovvereign funds) fondi di investimento in cui si concentra un rilevante insieme di risparmi di un dato paese, in particolare della Cina e dei paesi petroliferi; tali risorse sono impiegate principalmente in azioni ed obbligazioni, ma anche nell'acquisizione di imprese 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 quindi i mercati, la borsa, le imprese. Il nuovo governo conservatore vuole peraltro chiudere l'ente e passare i suoi poteri alla Bank of England.

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 si tratta di una legge, varata a suo tempo dopo la grande crisi del 1929, che separava le attività di banca di deposito (v.) da quelle di banca di investimento (v.). La legge è stata poi cancellata per mano del presidente Clinton negli anni novanta, nel pieno dell'euforia finanziaria. Con la crisi molti chiedono a gran voce il ritorno alla situazione precedente

Goldman Sachs si tratta della più prestigiosa e più redditiva banca di investimento statunitense, anche molto interconnessa con il mondo politico negli Stati Uniti e anche altrove (compresa l'Italia), che nel 2010 è stata coinvolta in una serie di casi non propriamente edificanti, ampiamente riportati dalla stampa e dai quali la sua reputazione esce fuori molto appannata

Governance fa riferimento al sistema di governo di un'organizzazione, in particolare di un'impresa; il nodo principale, ma non il solo, di tale questione riguarda il rapporto tra i poteri posseduti dagli azionisti e dai suoi 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, ormai archeologico, che raccoglie i sette paesi una volta più industrializzati del mondo, compresa l'Italia, più la Russia

G-20 organismo che raccoglie, oltre ai paesi del G-8, anche quelli emergenti più importanti, compresi, tra l'altro, la Cina, l'India, il Brasile. Esso è nato di recente dalla consapevolezza che ormai i paesi occidentali non sono assolutamente in grado di governare il mondo da soli; ma i primi passi di tale organismo non sembrano in generale molto brillanti

Grecia bisogna intanto onestamente ricordare che si tratta di un paese storicamente molto poco incline al rispetto di criteri di serietà finanziaria, tanto che dal momento ormai lontano dell'indipendenza e sino a oggi esso si è sostanzialmente trovato in una situazione di dissesto quasi permanente. Dopo l'ingresso nell'euro e con la crisi è stato rivelato che i conti presentati dal paese erano sistematicamente truccati da molti anni. Va sottolineato che a portare degli squilibri rilevanti hanno contribuito le grandi spese sostenute per i giochi olimpici del 2004; la crisi in atto, con la caduta delle entrate e l'aumento delle spese per far fronte alle difficoltà, ha dato un ulteriore colpo durissimo al paese. Esso si trova oggi al crocevia di molte contraddizioni. La crisi del paese ha anche mostrato tutta la debolezza della costruzione dell'euro, priva di meccanismi di salvaguardia e di intervento in caso di difficoltà, senza una politica economica a livello di Unione Europea, mentre la Germania, il paese guida dell'Europa, si rinchiudeva in un egoismo nazionale miope. Mentre i paesi europei per intervenire a favore del paese hanno richiesto condizioni impossibili economicamente e socialmente, che aggravano le difficoltà. Dopo il problema greco si sono

affacciati alla ribalta quelli dell'Irlanda, del Portogallo, della Spagna e poi anche dell'Italia. Una cosa sembra quasi certa: o dall'euro usciranno progressivamente tutti i paesi del Sud Europa, con la formazione quindi di una moneta unica ristretta ai paesi del Nord o comunque la frantumazione del sistema della moneta unica, oppure si procederà con determinazione verso un'unione anche politica del continente .

Green shots nei primi mesi del 2009 si era diffusa tra alcuni economisti ed operatori la convinzione che stessero spuntando i primi germogli della ripresa economica

Hedge funds fondi di investimento non quotati in borsa, a vocazione altamente speculativa. Un hedge fund utilizza di solito meccanismi quali un leverage (v.) elevato, per mobilitare un volume di capitali molto maggiore di quelli messi in gioco dagli investitori del fondo, nonché il mercato dei derivati. I suoi risultati sono, almeno in teoria, scollegati da quelli dei mercati delle azioni e delle obbligazioni e le società di hedge fund diffondono l'idea che attraverso le loro attività si può guadagnare molto di più che con i normali fondi di investimento. 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 *sub-prime*. Nel 2008 una parte molto consistente del comparto è entrata in crisi e i rendimenti si sono fortemente degradati; molte strutture del settore hanno chiuso, mentre gli investitori cercavano con difficoltà di ritirare i fondi a suo tempo collocati nel settore. Da allora il settore ha registrato una serie di alti e bassi

Helicopter money (o **helicopter drop of money**) con l'espressione "denaro lanciato giù dall'elicottero" si fa riferimento all'arma estrema che le autorità monetarie possono utilizzare per far fronte ad una crisi finanziaria in cui i redditi sono in diminuzione, i mercati delle merci in declino, il denaro non circola e si presenta il rischio di una deflazione (v.); si tratta in concreto di inondare il mercato di liquidità in diversi possibili modi, distribuendolo ai cittadini, magari anche, in *ultima ratio*, lanciandolo dall'elicottero. Questa misura non è però priva di possibili inconvenienti, quali la fuga dalla valuta del paese e l'innescarsi di un alto livello di inflazione

High-frequency trading si tratta di una tecnica sofisticata di compravendita di titoli sul mercato da parte delle grandi organizzazioni finanziarie e che consiste in sintesi nell'individuare in strettissimo anticipo, mediante complessi programmi computerizzati e con la complicità degli organismi di borsa, le tendenze che si vanno delineando su di un mercato e di orientare istantaneamente quindi di conseguenza i propri investimenti

IASB (International Accounting Standard Board) organismo internazionale incaricato di preparare e di aggiornare le norme contabili internazionali (v. IFRS), che indicano con quali criteri bisogna redigere un bilancio d'esercizio; a tale organismo non aderiscono sino ad oggi gli Stati Uniti che hanno un proprio organismo specifico (v. FASB) che lavora allo stesso obiettivo

IFRS (International Financial Reporting Standards) norme contabili internazionali, messe a punto dall'International Accounting Standard Board (IASB), che indicano con quali criteri specifici bisogna valutare le singole voci che compongono un bilancio. Tali norme sono state adottate a partire dal 2006 dall'Unione Europea per tutte le società quotate in borsa; esse impongono, tra l'altro, per quanto riguarda le attività finanziarie, la regola del marked to market (v.) regola oggi, con la crisi, molto contestata e messa qua e la in dubbio

Index linked i prodotti finanziari index-linked sono assicurazioni sulla vita il cui andamento è correlato alle *performance* di azioni, obbligazioni, o panieri di indici. La questione è venuta a galla in Italia verso la metà del mese di settembre del 2008, quando, con il fallimento della Lehman Brothers, si è scoperto che in alcuni tipi di polizze sulla vita il nome dell'emittente-garante è nascosto nella nota informativa; in molti casi si trattava proprio della Lehman, mentre quello della compagnia che ha emesso la polizza è scritto in grandi caratteri sul documento. Le compagnie assicurative non offrono in generale alcuna garanzia di restituzione del capitale nominale, come potrebbe sembrare ad un lettore non molto esperto, perché essa è fornita dalla società – in questo

caso sempre la Lehman – che ha emesso l’obbligazione alla base della polizza, come è peraltro spiegato nei prospetti informativi, che di solito quasi nessuno legge. I responsabili delle società assicurative coinvolte nel problema hanno comunque cercato di rimborsare in qualche modo i clienti danneggiati

Indignados Stephen Hessel ha pubblicato nel 2011 un libretto dal titolo “Indignez Vous” che ha avuto un grande successo, oltre che in Francia, in molti paesi del mondo e che ha contribuito a dare origine a dei movimenti di protesta prevalentemente giovanili in diversi luoghi contro l’attuale situazione economica, sociale, politica, del mondo. Tra i movimenti più vigorosi si segnalano appunto quelli sorti in Spagna

Inflazione aumento generalizzato e durevole dei prezzi dei beni e servizi in un paese. Questa situazione corrisponde in genere ad una diminuzione del potere d’acquisto di una moneta, il che significa che con la stessa somma si denaro si possono acquistare meno beni e servizi di prima. La Banca Centrale Europea ha tenuto a lungo alti nel 2008 i tassi di interesse, nonostante le richieste contrarie del mondo produttivo, appunto per timore di un aumento rilevante dei prezzi e solo successivamente si è decisa ad abbassarli

Investitore razionale investitore le cui decisioni, basate tra l’altro su tutte le informazioni disponibili sul mercato, sono dettate esclusivamente dalle aspettative di rendimento/rischio legate ai singoli titoli; l’ipotesi dell’investitore razionale è alla base di gran parte delle teorie finanziarie e la crisi recente ha contribuito a mostrare la sua sostanziale infondatezza

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 in modo massiccio nel capitale delle imprese, finanziarie e non finanziarie, ha aperto una grande lotta di potere all’interno delle imprese quotate in borsa (v. governance) e ha spinto comunque i manager delle stesse imprese, incentivati anche da un sistema retributivo centrato sui risultati economici ottenuti, a prendersi maggiori rischi per aumentare i rendimenti. Questo ha contribuito in misura rilevante, poi, allo scoppio delle difficoltà in atto

Ipotesi del mercato efficiente secondo tale ipotesi i prezzi dei titoli in borsa riflettono pienamente e istantaneamente tutte le informazioni disponibili sui titoli stessi. In altri termini, non si può battere il mercato e i titoli non sono mai né sopravvalutati né sottovalutati. L’ipotesi non è solo importante in sé, ma essa sta anche alla base di una parte consistente della teoria finanziaria. Anche la recente crisi ha mostrato la fallacia di tale impostazione

Islanda la crisi finanziaria non ha toccato soltanto le banche e le imprese; essa ha successivamente riguardato anche numerosi paesi, anche europei, in parte anche in relazione alla crisi delle stesse banche ed imprese. Il primo a essere colpito, e in misura rilevante, è stato fra tutti a suo tempo l’Islanda, paese nel quale le banche nazionali si sono in passato fortemente indebitate all’estero, per finanziare in particolare una loro forte espansione internazionale e un processo di diversificazione verso altri settori. Con le difficoltà del mercato dei prestiti, il paese ha a un certo punto praticamente fatto bancarotta

LBO(Leveraged Buy-Out) operazione finanziaria che permette l’acquisto di una società grazie ad un elevato effetto di leva: i promotori non mettono nella partita che una parte modesta dei capitali necessari, mentre la quota più rilevante è assicurata dal ricorso a un prestito; questo è contratto da una società, cosiddetta società veicolo, di solito creata *ad hoc* dagli acquirenti ed è tale struttura che rimborsa i debiti grazie al flusso dei dividendi della società acquisita. In alternativa, tali debiti vengono scaricati sulla stessa società acquisita, fondendo la società veicolo con l’impresa oggetto della scalata. Tale tecnica è in particolare utilizzata dai fondi di private equity

Lender of last resort (v. prestatore di ultima istanza)

Leva finanziaria (v. leverage)

Leva negativa (v. leverage)

Leverage (leva finanziaria) utilizzazione del debito al fine di accrescere il livello delle risorse disponibili per, ad esempio, sviluppare un maggior livello di attività. Una delle ragioni per lo scoppio della crisi del subprime, come di molte crisi precedenti – tra cui, quella del 1929 – è proprio quello che le istituzioni finanziarie, nel nostro caso le banche, le banche di investimento, i privati, gli hedge funds, i fondi di private equity, hanno fatto ricorso a un troppo alto livello di debito. Così la Goldman Sachs, la più prestigiosa banca di investimento e a capo della quale è stato lungamente l'attuale ministro del tesoro Usa, H. Paulson, presentava, alla metà del 2008, un rapporto mezzi propri/debiti che era pari a circa uno a trentadue. È quindi ora in atto, tra mille difficoltà, un'operazione di deleveraging (v.). Ma, in periodi di difficoltà, l'effetto di leva può esercitarsi anche in senso negativo, contribuendo ad ampliare la caduta di un'istituzione. Se ad esempio i risparmiatori chiedono indietro i loro soldi a un hedge fund, questo, per restituire ad esempio mille euro, per non aggravare il suo livello di indebitamento, è costretto a vendere in tutta fretta sul mercato titoli per cinquemila euro, contribuendo ad aumentare le perdite per la conseguente caduta dei prezzi degli stessi titoli in borsa

Liquidità capacità di un'impresa, di una banca, di una qualsiasi organizzazione economica, a far fronte ai suoi impegni finanziari di breve termine. Molte banche, durante la crisi, si sono ritrovate con una liquidità molto scarsa anche per il pratico azzerarsi di alcune fonti di approvvigionamento di denaro, quale, in particolare, il mercato interbancario (v.), prosciugatosi nella sostanza perché da un certo punto in poi nessuna banca si è più fidata a prestare dei soldi a nessun'altra

Living wills tra le misure che sono state proposte per evitare future crisi sistemiche c'è anche quella che prevede che le grandi banche preparino in anticipo i piani e gli strumenti per una loro liquidazione ordinata in caso di crisi

Longevity risk è un rischio presente nelle imprese assicurative che operano nel mercato delle polizze vita, nonché nei fondi pensione; esso consiste nella possibilità che i soggetti assicurati, o che percepiscono una pensione, vivano in media più a lungo di quanto previsto nei calcoli. Tale rischio può essere ridotto o annullato sul mercato attraverso degli speciali tipi di contratti

Madoff H. v. Ponzi scheme

Marked to market metodo di valutazione di un contratto o di un attivo finanziario utilizzando il suo prezzo di mercato. I principi contabili internazionali, adottati anche dai paesi dell'Unione Europea, così come le regole in proposito varate da tempo negli Stati Uniti, tendono a seguire ormai tale regola, che tende, per sua natura, ad accentuare, aggravandoli, i movimenti di un mercato. La regola, per i molti problemi insorti, è stata sospesa temporaneamente nell'ottobre del 2008 sia negli Stati Uniti che nell'Unione Europea

Mercato interbancario mercato sul quale gli istituti di credito possono ottenere dei prestiti, di solito a breve e a brevissimo termine, da altri istituti di credito. Durante la crisi questo mercato si è bloccato per la mancanza assoluta di fiducia tra le varie banche

MBS (Mortgage Based Security) titolo, sottocategoria degli ABS (v.), garantito da crediti ipotecari. Un titolo di questo genere si costruisce mettendo insieme molti mutui ipotecari e frutta un rendimento che viene finanziato con il pagamento degli interessi da parte dei mutuatari

Minsky H. l'economista statunitense che forse meglio di ogni altro aveva già diversi anni fa analizzato i meccanismi delle crisi finanziarie attraverso le sue varie fasi e aveva in particolare descritto il ruolo delle banche nelle stesse, che lo studioso vedeva come quello di destabilizzatori endogeni dei mercati finanziari. Una sua idea di base è quella che, per permettere un tranquillo svolgimento delle attività economiche private, bisognerebbe socializzare il sistema del credito

Minsky moment nell'analisi delle varie tappe di una bolla finanziaria l'economista (v. Minsky), discepolo di Keynes, parla appunto di un momento, che dal suo nome è conosciuto come Minsky moment, nel quale una situazione di euforia dà il via ad un'ondata di panico

MLBO(Management Leveraged Buy-Out) è una variante del LBO (v.); nell'MLBO il promotore dell'operazione è costituito da un gruppo di manager della stessa azienda in via di acquisizione

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; a volte, l'agente nasconde anche alle controparti la reale consistenza dell'alea. Così, il fatto che il rischio di solvibilità dell'acquirente di un mutuo potesse essere scaricato sul mercato attraverso meccanismi di assicurazione o di cartolarizzazione ha spinto le istituzioni finanziarie a non guardare troppo per il sottile alla capacità di restituzione dei contraenti. Così con la crisi si è scoperta l'esistenza di un moral hazard gigantesco, con i banchieri che si sono presi rischi eccessivi: sino a quando le cose sono andate bene, essi hanno intascato dei profitti enormi, quando poi con la crisi sono cominciate le perdite esse sono state scaricate sui contribuenti

Monoline imprese specializzate nell'assicurare le emissioni obbligazionarie. All'inizio, negli Stati Uniti, tali strutture si concentravano nell'assicurazione delle emissioni pubbliche degli enti locali del paese; ma esse si sono poi diversificate in direzione dei titoli delle imprese, legandosi fortemente anche alle emissioni collegate al sub-prime. Da qui sono sorti gravi problemi per le imprese del settore. La AIG, la più grande società di assicurazione del mondo, è entrata in crisi profonda anche per la sua esposizione in tale mercato ed è stata salvata soltanto dall'intervento del governo federale Usa

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 – che sono, tra l'altro, quelli di raccogliere il risparmio tra i depositanti e fare prestiti all'economia, gestire il sistema dei pagamenti dei privati e delle imprese, ecc – e riducendo molto o cancellando del tutto la possibilità per gli istituti di prendersi dei rischi elevati

Neoliberismo ideologia dominante negli ultimi decenni, almeno nei paesi occidentali e che predica la riduzione al minimo dell'intervento dello stato in economia, le liberalizzazioni, la deregolamentazione anche nel settore finanziario, le privatizzazioni, con il convincimento che il mercato, lasciato a se stesso, è in grado di risolvere in ogni caso i problemi meglio dell'intervento pubblico. Una variante di tale dottrina, che ha preso il nome di Washington Consensus, è quella applicata dagli organismi internazionali, quali la Banca Mondiale e il Fondo Monetario Internazionale, ai paesi del Terzo Mondo

Ninjas la categoria più a rischio dei sottoscrittori di prestiti sub-prime; 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. Il proprietario, o portatore del titolo, ha diritto a ricevere periodicamente degli interessi (a tasso fisso, a tasso variabile, o indicizzati) durante la vita dell'obbligazione – che di solito è di lungo termine – e a recuperare il capitale alla scadenza. Esistono varie categorie di obbligazioni, tra cui quelle convertibili, cioè eventualmente trasformabili successivamente in azioni

Occupy Wall Street tra i movimenti prevalentemente giovanili che protestano nell'ultimo periodo in varie forme contro l'attuale assetto del sistema finanziario nazionale ed internazionale si distingue tra l'altro quello statunitense, appunto denominato Occupy Wall Street. Le rivendicazioni del movimento si concentrano in particolare intorno a tre temi specifici: la cattiva gestione del

sistema finanziario, le remunerazioni troppo elevate degli alti dirigenti di molte organizzazioni, la riforma del sistema fiscale, che oggi favorisce i ricchi (l'1% della popolazione contro il 99%)

Offbalance-sheet(attività e passività fuori bilancio) con l'espressione si fa riferimento ad attività e passività che vengono, attraverso vari meccanismi, tenute fuori dal bilancio di un'impresa industriale o di una banca, per non appesantirlo e/o per nascondere al mercato e/o al fisco la reale situazione di un'impresa. Attraverso tali meccanismi moltissime banche di molti paesi hanno negli scorsi anni nascosto anche agli organismi regolatori nazionali la reale consistenza delle loro operazioni e il reale livello dei rischi nei quali incorrevano

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. L'esistenza di questi paradisi fiscali, che raggiungono complessivamente il numero di molte decine, rendono problematico qualsiasi tentativo di nuova e più stringente regolamentazione del sistema finanziario dei vari paesi. Ma non sono in pochi a sostenere che nella sostanza i principali paesi off-shore siano in realtà gli Stati Uniti e la Gran Bretagna

Opzione(option) contratto, sottospecie della categoria dei derivati (v.), che dà il diritto, ma non l'obbligo, di vendere o di acquistare una certa attività a uno specifico prezzo durante uno specifico periodo o a una certa data

Over the counter (OTC) con questa espressione si fa riferimento alla 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

Paracadute d'oro (golden parachute) clausola inserita nel contratto di lavoro di un alto dirigente d'impresa e che prevede una liquidazione molto elevata in caso di licenziamento. Il tema è venuto alla ribalta con l'uscita di scena di molti manager degli istituti bancari e assicurativi in difficoltà, che hanno incassato a suo tempo in parecchi casi somme di denaro molto grandi, anche diverse decine di milioni di dollari e in qualche caso anche superiori ai 150 milioni, almeno negli Stati Uniti

Paradiso fiscale (v. offshore)

Paulson H. il ministro del tesoro statunitense sotto G. W. Bush che ha gestito, con competenza tecnica da una parte, ma anche per altro verso maldestramente, i provvedimenti governativi statunitensi messi in opera per far fronte alla crisi, di cui a suo tempo egli stesso, come responsabile per molti anni della più grande banca di investimento di Wall Street, la Goldman Sachs, aveva contribuito a porre le premesse

Pigs o Piigs con l'espressione si fa riferimento ai paesi facenti parte dell'Unione Europea che si sarebbero mostrati meno virtuosi degli altri sul piano della gestione dell'economia e delle finanze pubbliche; si tratta di Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia, Spagna

Politiche di rientro si richiede da più parti a gran voce che gli stati preparino al più presto dei piani di rientro dai deficit pubblici e dai livelli di indebitamento raggiunti con la crisi e con gli interventi di contenimento della stessa. Si scontrano su questo fronte quelli che vorrebbero interventi molto solleciti e quelli invece che, valutando che la situazione economica dei paesi occidentali è ancora molto fragile, vorrebbero invece attendere che essa si consolidi

Ponzi scheme (schema di Ponzi) viene chiamato in tale modo dal cognome di un truffatore di origine italiana che, nel periodo tra le due guerre, imperversò per un po' negli Stati Uniti, inventando un modo originale per fare denaro – tale strada è stata peraltro seguita negli anni cinquanta anche in Italia da un certo Giuffrè, il cosiddetto banchiere di Dio e successivamente da altri. Lo schema ha acquisito una nuova notorietà con lo scandalo Madoff di fine 2008. Esso consiste molto sommariamente nel raccogliere denaro tra i risparmiatori ed anche tra istituzioni

finanziarie importanti, come in quest'ultimo caso, promettendo guadagni molto forti. In effetti, nei primi tempi ritorni di tutto rilievo vengono versati ai depositanti utilizzando le somme versate dai nuovi clienti, attirati appunto dal positivo andamento delle cose. Ma poi accade qualche incidente – in questo caso, a un certo punto, diversi clienti, a corto di liquidità per effetto della crisi, hanno chiesto indietro almeno una parte dei loro soldi – e la truffa viene allo scoperto

Premio per il rischio la teoria finanziaria afferma che normalmente gli investitori sono avversi al rischio e che essi richiedono quindi un rendimento in più, rispetto a quello delle attività prive di rischio – quali sono considerati i titoli di stato –, per investire in attività rischiose. Più alto è il rischio, poi, maggiore dovrà essere il premio per il rischio (v. anche la voce “rapporto rischio-rendimento”)

Prestatore di ultima istanza (lender of last resort) banca centrale che, in caso di necessità, presta delle liquidità ad una banca commerciale o ad un altro ente che è in una situazione di difficoltà di pagamenti. È quanto è successo durante la crisi del sub-prime, 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. La Banca Centrale Europea (v.) non ha a tutt'oggi il ruolo di prestatore di ultima istanza

Private equity attività finanziaria consistente in una presa di partecipazione, molto spesso di controllo, da parte di organismi specializzati, in un'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; durante la crisi si è scoperto che le regole contabili, i meccanismi di Basilea2, il comportamento degli hedge fund e delle stesse banche andavano appunto in tale direzione

Prodotto strutturato prodotto finanziario nel quale la natura del rischio sottostante (un'obbligazione d'impresa, un insieme di crediti, ecc.) è stato trasformato. Ad esempio un'obbligazione strutturata consiste in genere in un titolo nel quale alla componente ordinaria si aggiungono uno o più derivati. La componente obbligazionaria vera e propria garantisce il rimborso del capitale alla scadenza, mentre invece la componente derivata determina la variabilità del rendimento dei tassi di interesse

Proprietary trading con l'espressione si fa riferimento all'attività di speculazione in proprio sui mercati finanziari e di altro tipo effettuata dai soggetti finanziari. Molti sono convinti della necessità di proibire alle banche di deposito, o, almeno, di limitare al massimo tale attività, fonte di una presa di rischi spesso molto elevata v. Volckler rule

Protezionismo finanziario con la crisi si è qua e là manifestata qualche tendenza da parte degli stati a cercare di limitare le attività delle banche del proprio paese al di fuori dei confini

Punto base unità di misura dei tassi di interesse; essa indica un centesimo di punto percentuale. Un aumento di trenta punti base in un tasso di interesse significa un incremento di 0,30 punti percentuali

Quantitative easing con questa espressione si fa riferimento a una possibile politica delle banche centrali dei vari paesi usata normalmente in momenti difficili e che consiste nell'allargare i cordoni della borsa prestando al sistema bancario importi di denaro quantitativamente più rilevanti di quanto accada in tempi normali, attraverso in particolare l'acquisto di titoli posseduti dalle stesse banche

Rapporto rischio-rendimento una delle poche “leggi” della finanza che gode di una rilevante giustificazione reale è quella che il rendimento di un investimento dovrebbe essere correlato al suo livello di rischio: più alto il rendimento ottenuto, più alto il rischio incontrato. Nell'ultimo periodo

le istituzioni finanziarie, ma anche moltissimi investitori privati, hanno ricercato rendimenti elevati per i loro impieghi di denaro e per ottenerli hanno preso dei rischi spesso molto forti. Per un certo periodo la cosa è andata avanti tranquillamente, poi il castello di carte è crollato, perché i rischi si sono fatti avanti

Rating (classificazione, o votazione) le 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 sub-prime. 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. Nonostante le ripetute dimostrazioni di una mancanza di affidabilità di questi enti, i loro giudizi continuano a condizionare pesantemente anche le stesse vite dei vari stati nazionali (v. AAA)

Recessione in un ciclo economico la recessione è una fase di diminuzione almeno relativamente passeggera dei livelli di attività economica. Secondo una definizione utilizzata ormai da tutti, ci si trova in una situazione di recessione quando si registra una diminuzione, in genere non drammatica, dei livelli del pil per almeno due trimestri. Si parla invece di depressione (v.) se la diminuzione del pil dura più a lungo ed è più profonda

Rientro (v. politiche di rientro)

Ripresa a V, a U, a W, L si dibatte da tempo tra gli esperti su quale tipo di andamento economico si avrà nel prossimo futuro, dopo la crisi. C'è chi pensava a una ripresa rapida, netta e decisa, con la forma ad V, ma tale situazione non si è verificata, chi ad un periodo di stagnazione o di ripresa lenta, cui dovrebbe seguire una crescita più decisa, ad U, chi a una ripresa cui seguirà una ricaduta e successivamente una nuova ripresa, a W (v. double dip), chi infine invece immagina il permanere per molto tempo di una situazione di sostanziale stagnazione, originandosi così una forma ad L, chi infine ad una ripresa debole cui seguirebbe di nuovo una situazione di stagnazione

Riscadenziamento quando un debitore, compreso uno Stato, non riesce a far fronte al pagamento dei suoi debiti alla scadenza si può addivenire a una soluzione concordata tra il creditore e lo stesso debitore, o invece di tipo unilaterale da parte del debitore e che può consistere ad esempio nel riscadenziamento dei debiti, allungandone di solito appunto la scadenza; la misura può essere anche accompagnata o meno da una riduzione dei tassi di interesse che gravano sul debito e/o dello stesso valore capitale dello stesso

Rischio di controparte rischio legato al possibile fallimento di una delle due parti in una transazione; tale parte non potrà così più pagare o consegnare all'altra quello che si era impegnata a comprare o a vendere; ci si può coprire da tale rischio ad esempio comprando un cds (v.)

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

Rischio sovrano fa riferimento al rischio che i titoli emessi da uno stato e dagli organismi da esso controllati non vengano in tutto o in parte onorati alla scadenza

RMBS (Residential Mortgage-Backed Security) è una sottospecie degli ABS (v.), in cui la garanzia del titolo è legata al rendimento di un mutuo immobiliare ipotecario

ROE(Return On Equity) è un indice finanziario molto usato dalle imprese e dai mercati per misurare il rendimento dei capitali investiti da un privato, da una banca, da una qualsiasi organizzazione, in delle attività, che possono essere azioni, obbligazioni, materie prime, ecc. Tale indice misura il rapporto tra l'utile netto ottenuto in un certo periodo – di solito un anno – su di un investimento e il capitale proprio impiegato in quell'investimento. All'origine della attuale crisi sta anche la volontà da parte degli investitori di aumentare al massimo tale rendimento. E in effetti molte banche, sino al 2007, avevano raggiunto una redditività molto elevata, cosa che, in generale, non si può fare senza prendersi dei rischi molto elevati. Successivamente, con la crisi, i rendimenti in termini di roe sono fortemente diminuiti. Ora tutto sembra ritornare a una precaria “normalità”

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

Securitisation v. cartolarizzazione

Security letteralmente titolo; si fa riferimento sia ai titoli azionari che obbligazionari, che titoli a metà strada tra le due forme, quali obbligazioni convertibili o azioni di risparmio o privilegiate

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 delle strutture societarie ombra, non inserite comunque nel bilancio consolidato delle stesse banche, attraverso diverse possibili forme giuridiche (v. anche le voci “off balance-sheet” e “siv”). Più in generale con l'espressione si fa riferimento all'insieme degli enti ed organismi finanziari che non sono soggetti a meno regole delle banche

Short selling la pratica di vendere delle azioni senza averne la proprietà, sperando di ricomprarle più tardi, al momento di consegnarle al compratore, ad un prezzo inferiore, realizzando così un profitto. Una variante di questo tipo di operazioni consiste nel farsi prestare i titoli da qualcuno e di restituirli poi, anche in questo caso, quando i prezzi saranno sperabilmente scesi. A metà settembre del 2008, nel pieno della crisi, la pratica dello short selling è stata limitata sia a Wall Street che a Londra perchè essa è stata accusata, non a torto, di contribuire a far crollare i prezzi dei titoli; un operatore, spesso un hedge fund, che avvia un'operazione di short selling, cerca di spingere, in vari modi, il prezzo di mercato del titolo verso il basso ed in certi casi è tentato, tra l'altro, anche di diffondere false voci in borsa per far scendere il suo valore.

Sifi Istituzioni finanziarie sistematicamente rilevanti; con l'espressione si fa riferimento a quelle istituzioni finanziarie il cui fallimento o le cui difficoltà gravi potrebbero essere sistematicamente rilevanti, cioè influire in maniera importante sull'andamento di altre istituzioni e del sistema finanziario nel suo complesso. Il G20 di Cannes del novembre 2011 ha individuato, a livello mondiale, 29 istituti ritenuti sistematicamente rilevanti; tra di essi, l'italiana Unicredit. Tali istituti dovrebbero incrementare il loro livello di capitalizzazione al di là anche di quelli indicati da Basilea 3 (v.)

Sistemic risk v. rischio sistemico

SIV (Structured Investment Vehicle) nel corso degli ultimi anni molte banche, per aumentare il rendimento dei loro mezzi propri (v. Roe), 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 (v.) e collocandole in tali entità. Riducendo così il livello delle loro attività e quello dei rischi di tali attivi, hanno potuto mantenere basso il loro capitale, rispettando formalmente, anche se non sostanzialmente, le regole imposte dalle autorità monetarie e da Basilea (v.). I Siv si finanziano di solito a breve termine, emettendo carta commerciale. Si è creato così, per altro verso, un gigantesco sistema bancario ombra (v. shadow financial system), di cui tutti conoscevano peraltro l'esistenza ma che facevano finta di non vedere

Società veicolo v. SIV

Solvibilità capacità di un'impresa a far fronte ai suoi impegni finanziari di medio-lungo termine. Essa si misura ad esempio analizzando il rapporto tra il capitale proprio e i debiti; maggiore tale rapporto, maggiore la solvibilità. Le regole cosiddette di Basilea 2 e di Basilea 3 (v.) prevedono appunto che le banche debbano possedere un certo rapporto minimo tra mezzi propri e debiti, rapporto anche collegato al livello di rischio dei loro impieghi di denaro

Sottostante viene definita come attività sottostante qualsiasi attività sulla quale è costruito un prodotto derivato (v.). Si può trattare di un'attività finanziaria (azioni, obbligazioni, buoni del tesoro, divise, indici di borsa, ecc.), o fisica (materie prime agricole o minerali, ecc.)

Spending review con l'espressione si fa riferimento a un'analisi dettagliata per individuare all'interno del settore pubblico (ma l'esercizio si potrebbe svolgere anche all'interno di un'organizzazione privata) in quali aree è possibile e di quanto tagliare le spese, facendo peraltro ovviamente anche riferimento alle attività svolte dalle singole unità organizzative sotto esame

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, v.) 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. Da diversi mesi preoccupa nel nostro paese in particolare la forte crescita dello spread tra i titoli pubblici italiani e quelli tedeschi

SPV(Special Purpose Vehicle) equivalente, ai nostri fini, a un SIV (v.)

Stagflazione l'espressione deriva dalla fusione delle parole "stagnazione" e "inflazione" e designa una situazione economica nella quale si verificano una riduzione rilevante nei tassi di crescita dell'economia e un tasso di inflazione elevato. Si tratta di un pericolo a cui oggi sembra potenzialmente esposto il nostro continente

Stock grants distribuzione gratuita di azioni ai manager di un'impresa, distribuzione di solito collegata, almeno in teoria, all'ottenimento di certi risultati a livello aziendale; si tratta di una leva complementare o alternativa a quella delle stock options (v.) e dei bonus (v.)

Stock option plans piani, complementari o alternativi a quelli delle stock grants (v.) e dei bonus (v.), che accordano ad un manager il diritto ad acquistare in futuro dei titoli azionari della società in cui egli lavora ad un prezzo prefissato. Tale meccanismo dovrebbe spingere lo stesso manager ad accrescere con il suo lavoro il valore di tali titoli, ciò che gli dovrebbe permettere di realizzare un guadagno anche importante rivendendoli. È anche per tale via che i manager di una impresa ricevono alla fine una remunerazione molto elevata, anche quando i risultati ottenuti dalla loro società sono stati in realtà molto modesti, dato che i meccanismi di fissazione del prezzo dell'opzione sono spesso addomesticati

Stress test si tratta di analisi di resistenza di un istituto bancario a possibili eventi negativi; sulla base di tali test si individuano di solito quali sono le banche maggiormente esposte e quali misure patrimoniali e di altro tipo esse dovrebbero prendere per far fronte alla situazione. L'esercizio è stato negli ultimi anni effettuato, sia per quanto riguarda gli Stati Uniti che l'Unione Europea, con riferimento agli istituti di maggiori dimensioni

Stretta creditizia v. credit crunch

Sub-prime (al di sotto del livello primario) il credito sub-prime fa riferimento ad un prestito immobiliare a rischio elevato, perché concesso a delle 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. Il caso peggiore è quello che fa riferimento ai cosiddetti prestiti ninjas (v.). Per compensare in qualche

modo tale livello di rischio, i prestiti sub-prime sono concessi a dei tassi di interesse elevati, che possono quindi attirare l'attenzione di chi ricerca rendimenti elevati per i suoi investimenti. Il fenomeno, com'è noto, è stato all'origine della crisi ancora in atto nel mondo occidentale

Synthetic CDO v. cdo sintetici

Swap strumento finanziario della categoria dei derivati (v.) 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

Summit incontri al vertice. Negli ultimi tempi sono balzati all'attenzione del mondo quelli che si svolgono tra i paesi del G-20 (v.) e quelli che hanno luogo tra il cancelliere tedesco A. Merkel e il presidente francese N. Sarkozy, che spesso precedono una riunione dei paesi dell'eurozona e che dovrebbero servire a risolvere le periodiche crisi dell'euro, per la verità normalmente senza grandi risultati

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 dall'allora ministro del tesoro Usa, 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

TCR (Transfer of Credit Risk) trasferimento del rischio di credito attraverso i meccanismi della cartolarizzazione (v.) e dell'assicurazione (v. monoline)

Texas ratio viene anche così chiamato un indice che misura il livello di patrimonializzazione delle banche; esso mette in rapporto il livello dei loro mezzi propri con quello dei debiti

Titoli tossici v. toxic assets

Tobin tax negli anni settanta l'economista J. Tobin ha proposto l'istituzione di una tassa, sia pure 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. Tale proposta è stata ripresa con diverse varianti di recente, in relazione alla crisi. Così, ad esempio, ne ha parlato il primo ministro britannico, Gordon Brown, nel 2009, proponendo di istituire una tassa su tutte le transazioni finanziarie. Il ricavato, che sarebbe comunque molto cospicuo, potrebbe essere utilizzato, secondo anche le proposte degli altermondialisti, per combattere la povertà nel mondo. L'ipotesi di una tassa sulle transazioni finanziarie e/o sui bilanci delle banche si sta facendo ora strada anche in diversi altri paesi europei e viene riproposta in particolare da A. Merkel e da N. Sarkozy; si è associato all'idea anche il governo Monti

Too big to fail si dice di quelle banche che sono troppo grandi per essere lasciate fallire e che quindi, in caso di crisi, devono essere salvate per evitare che la loro chiusura comporti danni molto rilevanti al resto del sistema finanziario e dell'economia. Si sono avanzate molte proposte per ridurre o annullare questo problema

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 sub-prime

Trader i trader sono negozianti di valori, titoli o altri beni, assunti da una banca o da una società di borsa per svolgere appunto attività di trading (v.)

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

Trappola della liquidità (liquidity trap) a un certo punto del ciclo della crisi, un abbassamento dei tassi di interesse e una politica di denaro facile perseguita dalla banca centrale per stimolare l'attività economica possono invece indurre i risparmiatori e le stesse imprese ad aumentare il loro livello di paura per l'immediato futuro e quindi a tesaurizzare il denaro e ad evitare di spendere, ciò che porterà a un'ulteriore riduzione dell'attività economica, innescando un circolo vizioso diabolico

Valore parallelamente ai processi di finanziarizzazione dell'economia, si è sviluppata negli ultimi decenni l'idea che le imprese e i manager che ci lavorano dovessero tendere esclusivamente a massimizzare il valore dell'impresa per gli azionisti, subordinando a tale obiettivo, invece, gli interessi degli altri protagonisti dell'impresa, i dipendenti e i sindacati, le comunità in cui l'impresa opera, i clienti, i fornitori, i depositanti nel caso delle banche, i governi, ecc. Ogni mezzo era considerato lecito per raggiungere l'obiettivo. Tale teoria è ora soggetta a ripensamenti

Vendita allo scoperto v. short selling

Vickers report dal nome dell'esperto finanziario britannico incaricato di preparare un rapporto su di una possibile riforma del sistema bancario britannico; il rapporto, per la verità piuttosto blando, propone comunque di porre delle barriere (firewalls) tra le attività di banca commerciale e quelle di banca di investimento all'interno dello stesso istituto. Il governo britannico ha manifestato la volontà di applicare pienamente i suggerimenti avanzati dal rapporto

Volatilità la volatilità di un titolo, di un fondo di investimento, di una borsa, indica di quanto può variare, in aumento o in diminuzione, il valore dello stesso titolo, fondo, borsa, rispetto al suo valore medio. Più alta la volatilità, più alto il rischio

Volckler rule con l'espressione si fa riferimento a P. Volckler, già in passato a capo della Fed (v.) e stimato esperto finanziario, che ha proposto, per contribuire a porre il sistema bancario in una situazione più sicura, di limitare i confini di attività delle banche di deposito (v.). In particolare esse: 1) non potrebbero più svolgere attività di trading (v.) in proprio, 2) non potrebbero possedere hedge funds (v.) o fondi di private equity (v.), né investire in essi o sponsorizzarli in qualche modo, 3) sarebbero obbligate a non superare certe dimensioni complessive delle loro attività, per evitare il problema del too big to fail (v.). La Volckler rule è stata poi sostanzialmente incorporata nel Dodd-Frank Act (v.) statunitense

Vulture funds si tratta di speciali fondi di investimento specializzati nell'acquisto e nella successiva potenziale valorizzazione di imprese in difficoltà gravi o anche in situazione fallimentare o anche di crediti ed altre attività comunque di difficile realizzo

Zeta score (indice di fallimento) un indice, messo a punto molti anni fa da un esperto di finanza statunitense, il prof. D. Altman, che cerca di misurare la probabilità di fallimento di una società; molto attuale quindi in questo momento. Peraltro, l'indice presenta dei punti di debolezza rilevanti e non appare quindi un indicatore pienamente affidabile

Zirp (zero interest rate policy) in caso di crisi, la politica monetaria delle banche centrali può arrivare sino a prestare denaro alle istituzioni finanziarie ad un tasso di interesse pari a zero, come del resto è successo dalla fine del 2008 in poi negli Stati Uniti, mentre la Banca Centrale Europea ha applicato dei tassi di poco superiori, ma sempre molto ridotti

Zombie con l'espressione si fa riferimento alle imprese, e sono numerose, che sono state acquisite poco prima dello scoppio della crisi da dei fondi di private equity utilizzando un alto livello di indebitamento e che successivamente di sono trovate ad avere un valore di mercato inferiore, o molto inferiore, a quello dei debiti contratti; sono diventate nella sostanza dei cadaveri viventi, degli zombie appunto