

Peer education  
11 maggio 2019

# LA CRISI DEL 2007-2008

PROGETTO-PILOTA DI EDUCAZIONE FINANZIARIA 2018-2019

Promosso da USR Lombardia e CONSOB

A cura della classe 5<sup>o</sup> H dell'I.I.S. M.L. King di Muggiò

MLK

## SOGGETTI COINVOLTI



Comitato Edufin

USR Lombardia

CONSOB

Istituti lombardi aderenti

## A PARTIRE DALLA WORLD INVESTOR WEEK



## PERCORSI DI EDUCAZIONE FINANZIARIA PLURIDISCIPLINARI PER COLMARE IL GAP ITALIANO

*(Secondo le rilevazioni OCSE PISA 2015 ben il 19,8% degli studenti italiani non raggiunge il livello 2 di financial literacy e solo il 6,5% raggiunge il livello 5, quello più alto)*

### Moduli trattati:

- ✓ LA BOLLA DEI TULIPANI.
- ✓ **LA CRISI FINANZIARIA 2007/2008.**
- ✓ LE TRUFFE FINANZIARIE.
- ✓ IL GIOCO PER IMPARARE A INVESTIRE.

**OUTPUT FINALE**  
**MODELLO DIDATTICO DA**  
**UTILIZZARE A LIVELLO**  
**NAZIONALE**



**CONSOB → Commissione Nazionale per le Società e la Borsa**

## Quali funzioni svolge?

**La CONSOB è l'organo di controllo (vigilanza) del mercato finanziario italiano.**



- ❑ **Verifica** la **trasparenza** e la **correttezza degli operatori** per la salvaguardia della fiducia e la competitività del sistema finanziario, la **tutela degli investitori**, l'osservanza delle norme in materia finanziaria.
- ❑ **Vigila** per prevenire e, ove occorra, sanzionare eventuali **comportamenti scorretti** affinché siano messe a disposizione dei risparmiatori le informazioni necessarie per poter effettuare scelte di investimento consapevoli;
- ❑ Opera per **garantire la massima efficienza delle contrattazioni**, assicurando la qualità dei prezzi nonché l'efficienza e la certezza delle modalità di esecuzione dei contratti conclusi sui mercati regolamentati.

Fonte: <http://www.consob.it/web/area-pubblica/consob>

# LE PRECONDIZIONI DELLA CRISI DEL 2007-2008

# I bassi tassi di interesse

= Basso costo dei finanziamenti erogati dagli istituti di credito

POLITICA MONETARIA ESPANSIVA



Bassi tassi di interesse

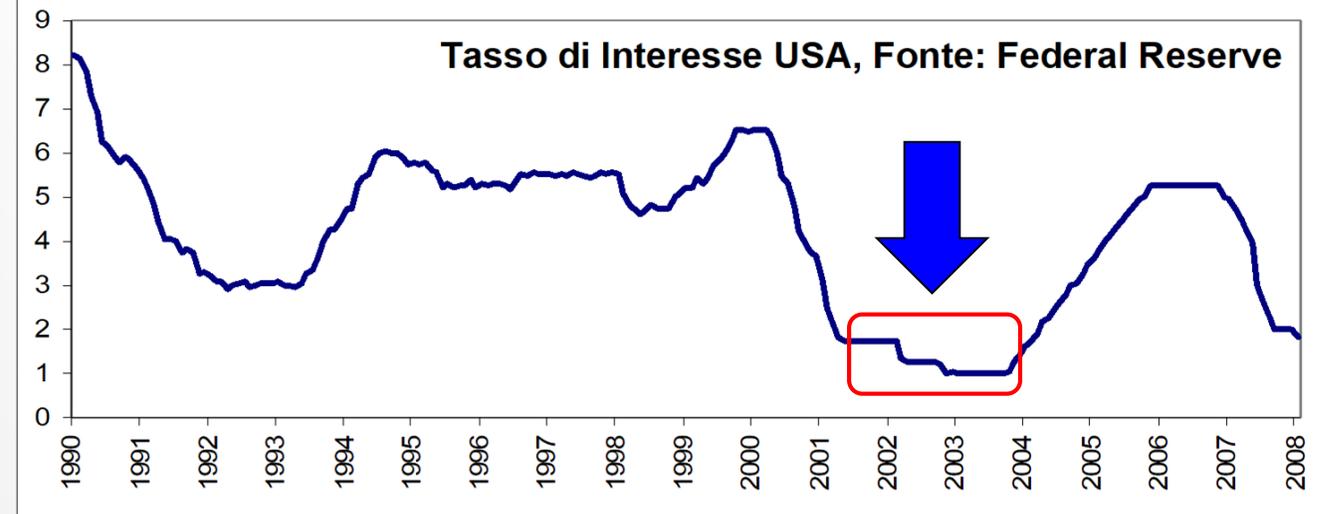
Costo del denaro  
diminuito

Molte persone  
chiedono mutui

Aumento dei prezzi  
delle case



FINANZIAMENTI  
INVESTIMENTI



I tassi bassi erano parte della politica di stimolo economico della Banca centrale americana (FED) in risposta alla crisi della **BOLLA INTERNET** del 2000 e **ALL'ATTACCO DELL'11 SETTEMBRE** 2001.

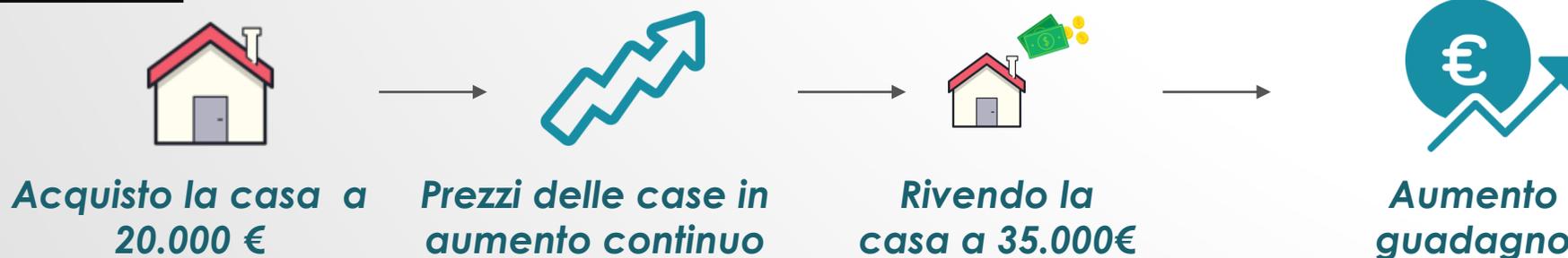


**LEGGE DELLA DOMANDA**  
All'aumentare della richiesta di un bene, aumenta il suo prezzo

Dal 2000-2006, il prezzo delle abitazioni USA è cresciuto moltissimo, creando una cosiddetta "bolla immobiliare".

Gli investitori vogliono comprare una proprietà con speranza e convinzione di venderla a un prezzo migliore (**SPECULAZIONE**):

**ESEMPIO:**





La banca inizia a concedere i prestiti anche alle cosiddette famiglie **NINJA**

I finanziamenti a loro erogati: **NINJA loans**

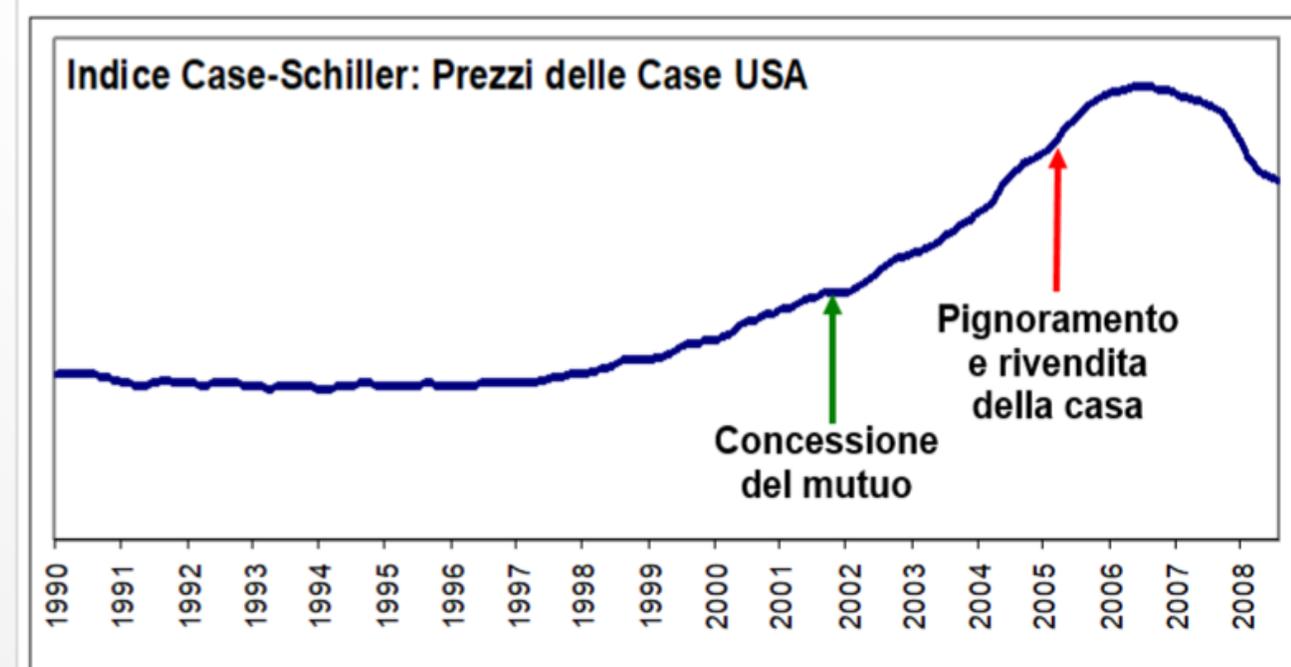


## Perché concedere prestiti così rischiosi?

I mutui erano garantite da **IPOTECA** sulle case:

- Le banche erano tranquille per l'andamento del mercato immobiliare

*In caso di insolvenza, l'istituto di credito poteva comunque vendere l'abitazione ipotecata al miglior offerente e trattenere per sé quanto le spettava.*



# I mutui subprime (segue)

## Quindi...

I mutui Subprime sono finanziamenti che la banca concede a una fascia di clientela ad alto *rischio di insolvenza* (clienti subprime).

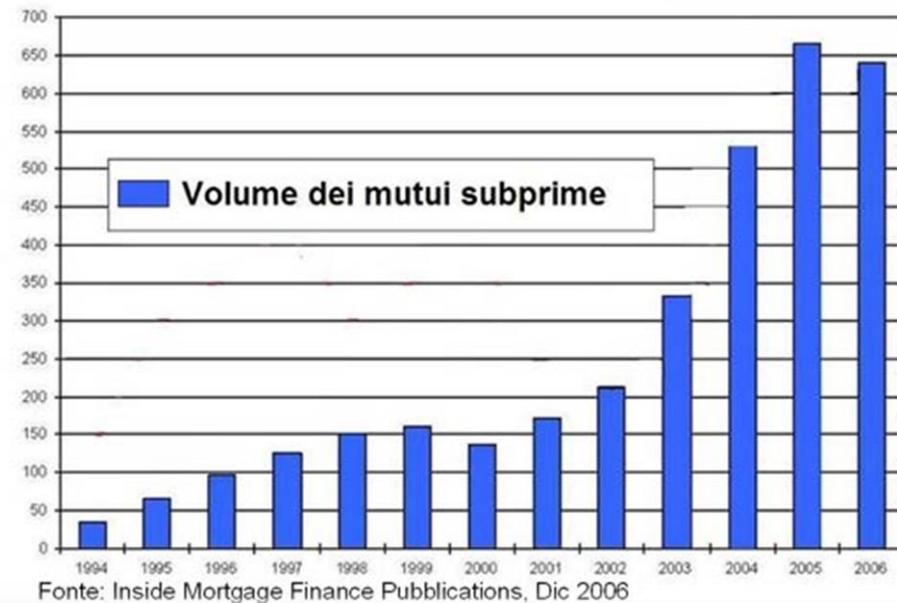
Si tratta quindi di persone con un reddito basso e/o insicuro



**È un'operazione rischiosa per la banca in quanto non è certa che i mutuatari riusciranno a pagare il debito.**



- La banca si tutela **cartolarizzando** questi debiti e **rivendendoli**
- Per realizzare l' **AMERICAN DREAM**
- L'andamento del mercato immobiliare
- L'assenza di regolamentazione rigorosa sul "**Leverage**"



Fonte: Inside Mortgage Finance Publications, Dic 2006

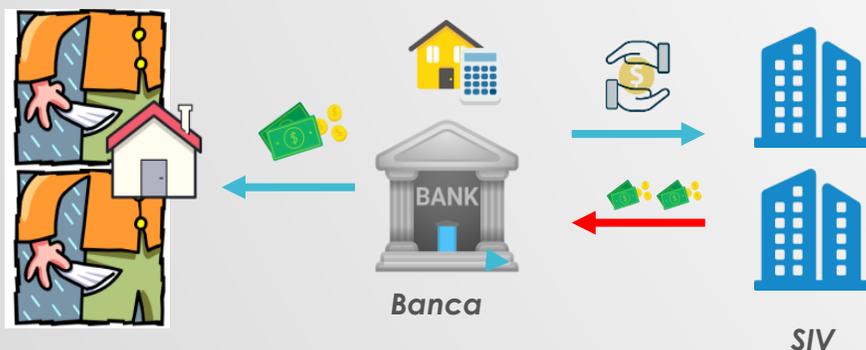
La **cartolarizzazione** è un meccanismo finanziario attraverso cui le banche riuscivano a rivendere i **mutui subprime** trasferendone il **rischio nel mercato finanziario**.

*Con il mutuo tradizionale...*



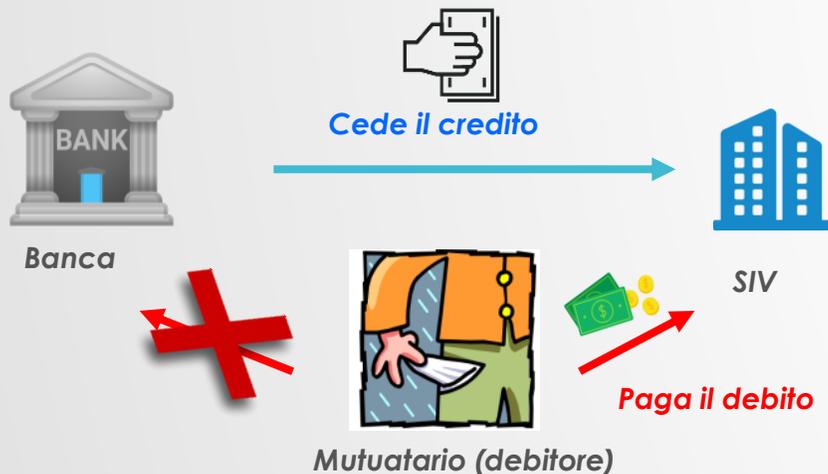
**ORIGINATE TO HOLD**  
 La banca mantiene il rischio di insolvenza

*Con la cartolarizzazione...*



**ORIGINATE TO DISTRIBUTE**  
 La banca passa il rischio di insolvenza a un'altra istituzione non bancaria (SIV)

Attraverso questa istituzione (SIV, ossia Società Veicolo), la banca recupera immediatamente i suoi soldi, incassa un profitto e può ricominciare ad offrire altri mutui...



- ✓ Entità non bancarie
- ✓ Create dalla banca ma non contabilizzate nei loro bilanci
- ✓ Le banche cedono i rischi alle SIV

↓ Perché?

- *Ridurre le loro attività e i loro rischi*
- *Presentare al bilancio un capitale diminuito che rispettava solo formalmente i limiti imposti dalle autorità monetarie*

Alla fine le banche si liberavano totalmente dai rischi collegati alle SIV, vendendo sul mercato finanziario le azioni di queste loro società

Ciò porta però alla creazione di un...

## SISTEMA BANCARIO OMBRA

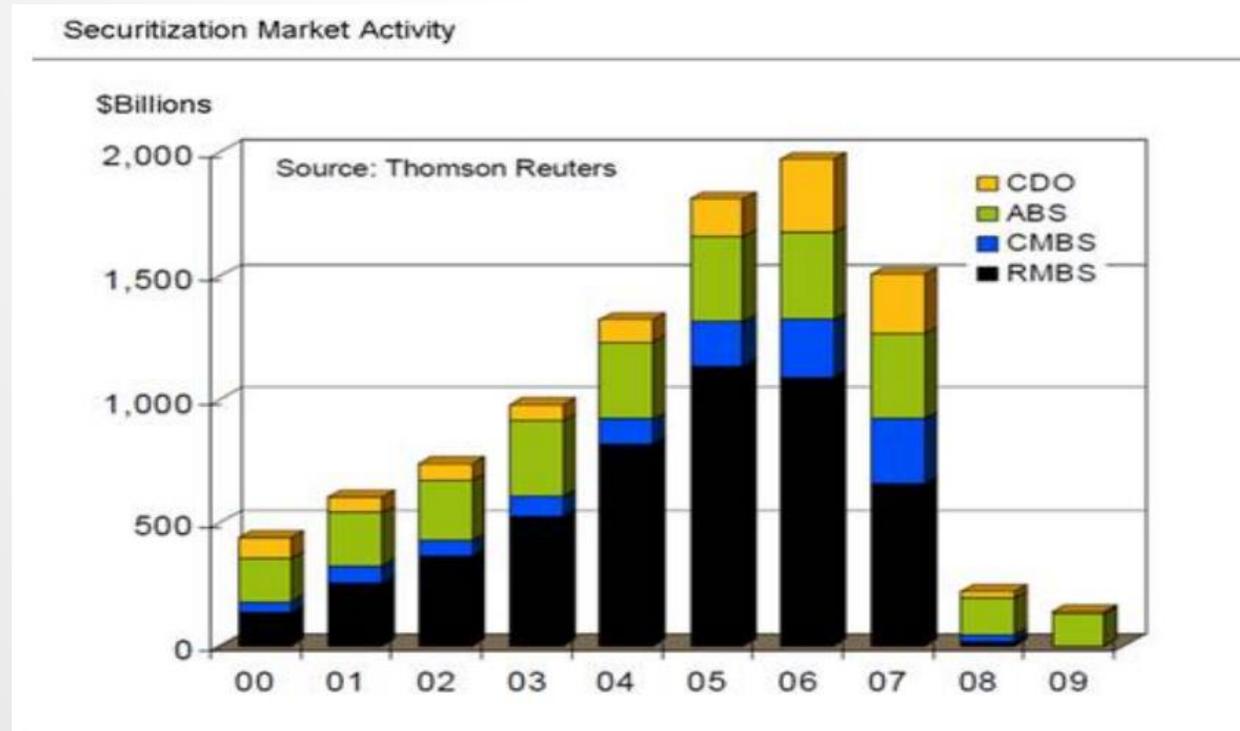
=

Complesso di mercati, istituzioni e intermediari che erogano servizi bancari senza essere soggetti alla relativa regolamentazione.



## COME LA SIV FA AFFARI?

La Società Veicolo emette delle obbligazioni legate ai mutui: i crediti di una banca, vengono "trasformati" **grazie alla CARTOLARIZZAZIONE** in attività divise e vendibili, ossia in titoli obbligazionari denominati *Asset Backed Securities* (ABS).



**Il grafico mostra l'esplosione delle cartolarizzazioni negli anni prima della Crisi**

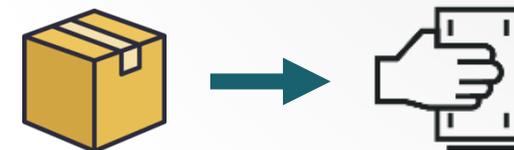
## Cartolarizzare significa “impacchettare più crediti”

...per poi procedere alla cessione dell'intero pacchetto al mercato finanziario

LA CREAZIONE DEL PACCHETTO CONSISTE:

✓ Trasferimento  
 ✓ Collocazione

dei crediti in un documento che li contiene e rappresenta tutti



FAMIGLIA SMITH:  
 Capitale → 100  
 Interessi → 10

Scadenza di ogni rate	Importo di ogni rata
30/06/2001	100 + 10
30/06/2002	100 + 10
30/06/2003	100 + 10
30/06/2004	100 + 10
30/06/2005	100 + 10

FAMIGLIA JOHN:  
 Capitale → 150  
 Interessi → 20

Scadenza di ogni rate	Importo di ogni rata
30/07/2001	150 + 20
30/07/2002	150 + 20
30/07/2003	150 + 20
30/07/2004	150 + 20
30/07/2005	150 + 20

FAMIGLIA BROWN:  
 Capitale → 200  
 Interessi → 15

Scadenza di ogni rate	Importo di ogni rata
30/08/2001	200 + 15
30/08/2002	200 + 15
30/08/2003	200 + 15
30/08/2004	200 + 15
30/08/2005	200 + 15

FAMIGLIA GARCIA:  
 Capitale → 200  
 Interessi → 15

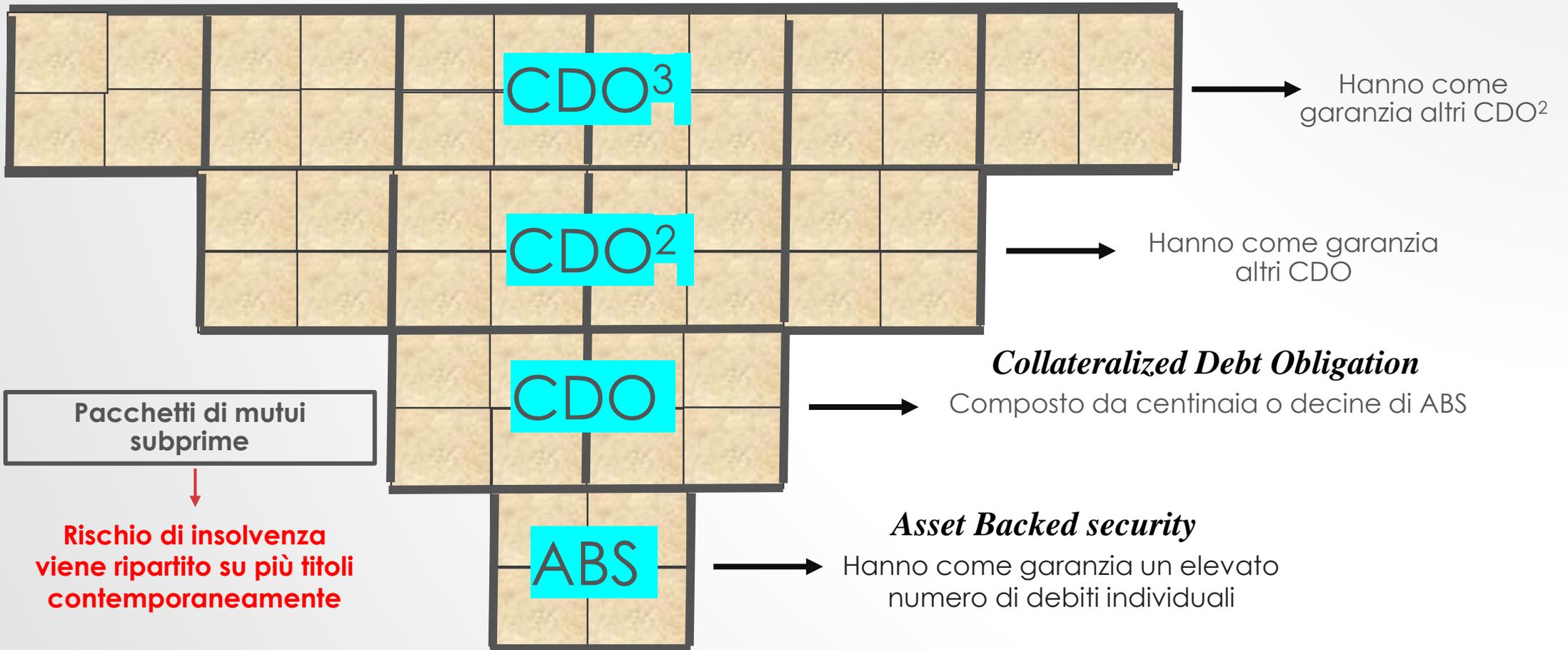
Scadenza di ogni rate	Importo di ogni rata
30/04/2001	200 + 15
30/04/2002	200 + 15
30/04/2003	200 + 15
30/04/2004	200 + 15
30/04/2005	200 + 15



Per la banca gli interessi rappresentano il CREDITO

# I TITOLI COLLEGATI AI MUTUI SUBPRIME

# ABS, CDO, CDO<sup>2</sup>, CDO<sup>3</sup> ...



## *Credit Default Swap (derivati di copertura)*

Una forma di assicurazione associata ad una determinata obbligazione che ha lo scopo di proteggere contro il **rischio di default**



I CDS non vengono acquistati solo da **possessori dei titoli assicurati**, ma vengono considerati anche uno strumento per scommettere contro una determinata azienda, puntando cioè sulla probabilità che essa vada in bancarotta

Gli **assicuratori** però **non misero abbastanza fondi da parte per coprire le perdite dei titoli**, in quanto convinti che non ci fosse il reale rischio che essi potessero subire ingenti perdite

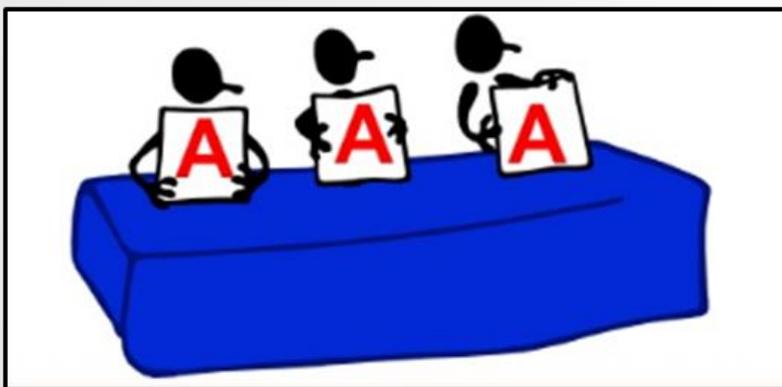
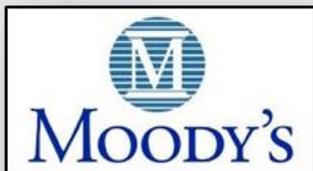
# Riepilogando con un semplice video



<https://www.youtube.com/watch?v=hUAs-SAwAno>

# Il ruolo delle agenzie di rating

Un'agenzia di rating o agenzia di valutazione è una società che assegna un giudizio o valutazione (*rating*) riguardante la solidità e la solvibilità di una società che emette titoli sul mercato finanziario.

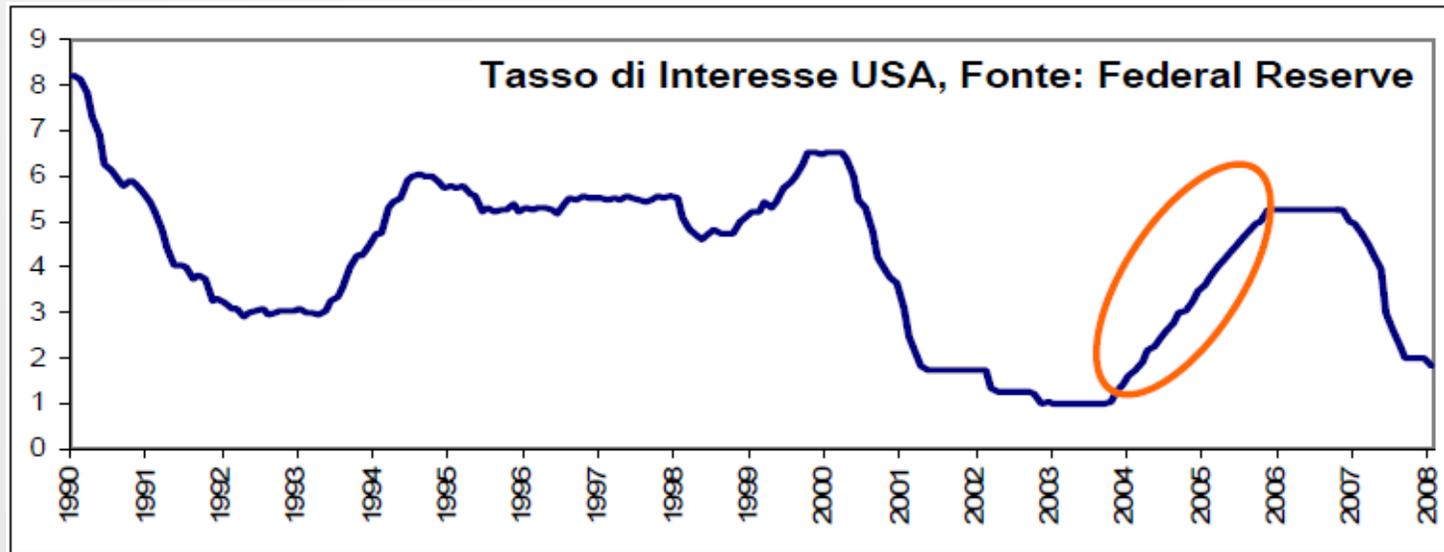


Standard & Poor's	Moody's	Fitch Ratings	Rischio
AAA	Aaa	AAA	Praticamente senza rischio
AA+	Aa1	AA+	Rischio quasi nullo
AA	Aa2	AA	
AA-	Aa3	AA-	
A+	A1	A+	Al momento rischio quasi nullo possibili rischi futuri
A	A2	A	
A-	A3	A-	
BBB+	Baa1	BBB+	Rischio medio-basso
BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	
BB+	Ba1	BB+	Rischio medio-alto
BB	Ba2	BB	
BB-	Ba3	BB-	
B+	B1	B+	Rischio alto
B	B2	B	
B-	B3	B-	
CCC+	Caa	CCC	Rischio elevato
CCC	Ca		
CCC-	C		
D		DDD	Default
		DD	
		D	

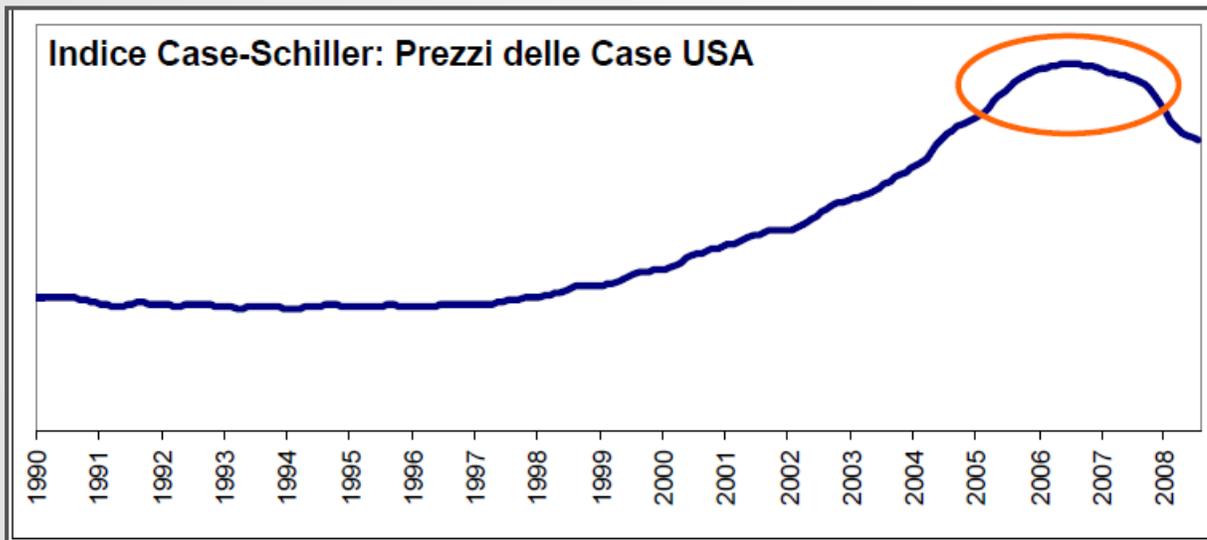
# Fattori scatenanti lo scoppio della crisi



## IL RIALZO DEI TASSI DI INTERESSE



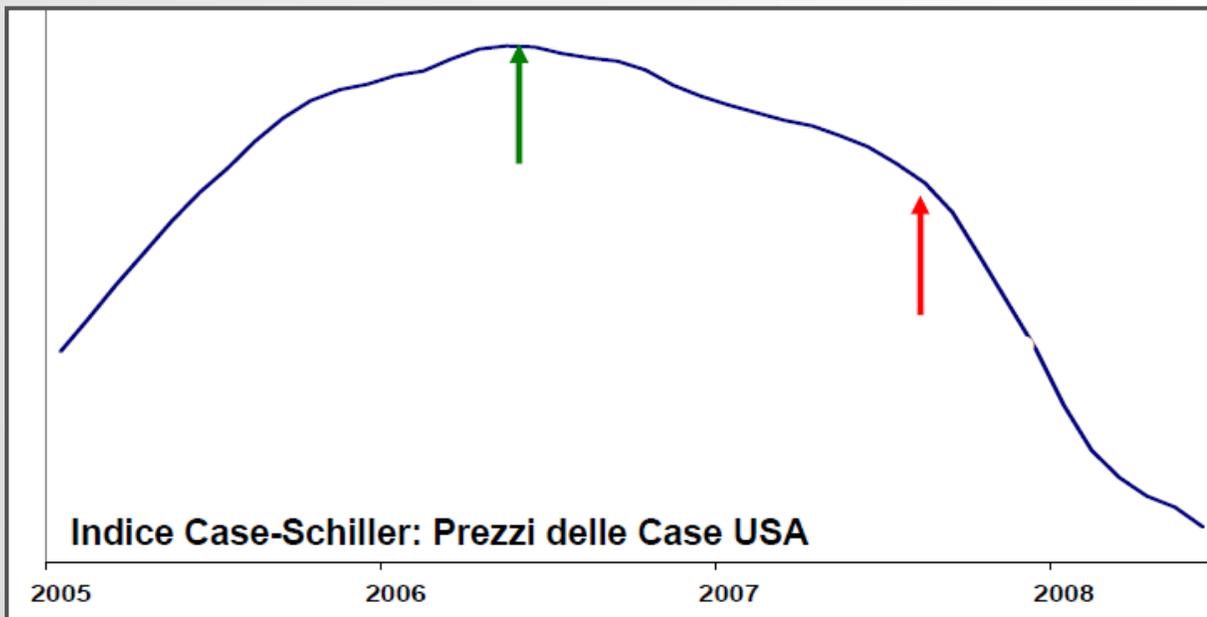
# Fattori scatenanti lo scoppio della crisi



**2006:  
L'AUMENTO DEI PREZZI DELLE  
CASE SI ARRESTA**



**2007:  
PREZZI INIZIANO A CROLLARE**



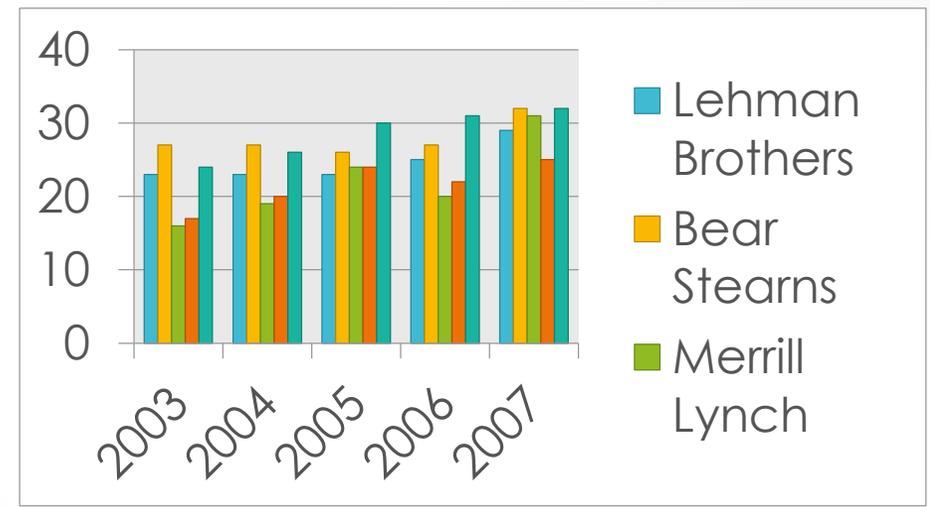
## LEVERAGING TROPPO ELEVATO

### *Che cos'è il Leverage o Leva finanziaria?*

Strumento che dà la possibilità a banche ed istituzioni finanziarie di espandere enormemente le proprie attività in rapporto al capitale proprio

Un soggetto ha la possibilità di acquistare o vendere attività finanziarie per un ammontare superiore al capitale posseduto...

- ➔ beneficiando così di un rendimento potenziale maggiore;
- ➔ con rischio di perdite molto significative.



## CROLLO DEI TITOLI COLLEGATI AI MUTUI SUBPRIME

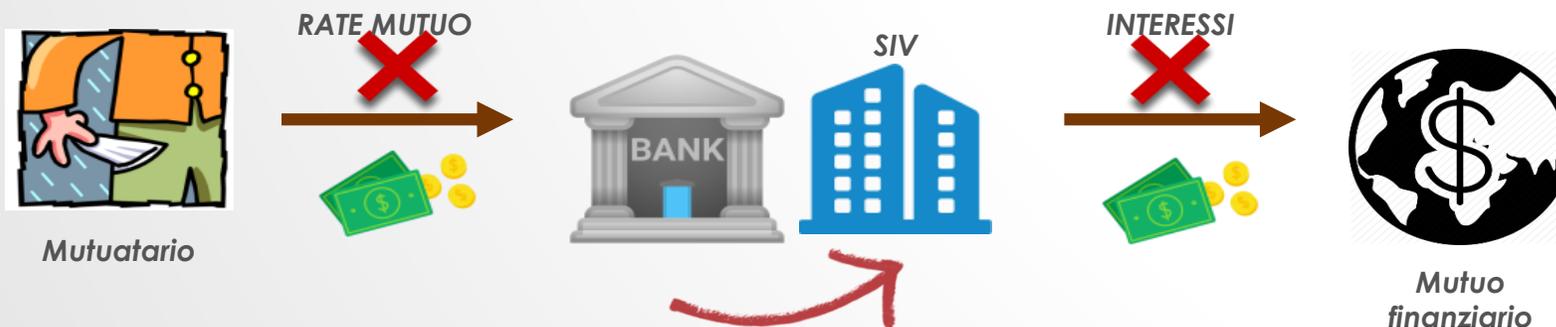
=

## TITOLI TOSSICI

### ***Che cos'è un titolo tossico?***

Titolo derivante della cartolarizzazione dei mutui subprime e venduto sul mercato finanziario (anche internazionale) agli investitori come titolo a basso rischio finanziario

Titoli rivelatosi di scarsa qualità, di nessun valore e molto rischiosi = **Nessuno li acquista**



Prodotti derivati impacchettati

Prodotti derivati molto complessi

Valutazione difficile ed incerta

Le insolvenze da parte dei mutuatari aumentano

Forti perdite per le istituzioni bancarie e assicurative

Crollo del castello di carta

## CROLLO DEI TITOLI TOSSICI → CRISI DI FIDUCIA E CRISI DI LIQUIDITÀ

### CRISI DI FIDUCIA:

È la crisi che si è venuta a creare quando si è scoperto che le perdite sui titoli erano legate ai mutui. Le banche successivamente non si fidavano più l'una dell'altra e pertanto hanno smesso di prestarsi soldi a vicenda.

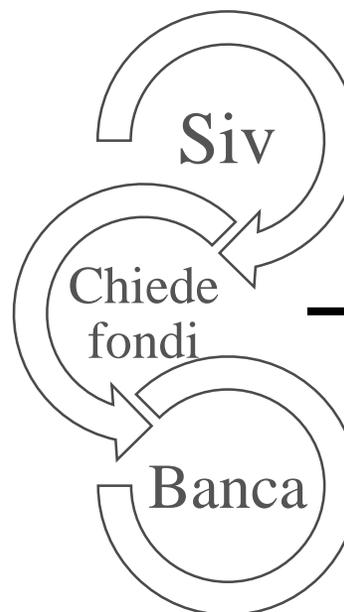


Si capisce che quei titoli sono:

~~SICURI~~

RISCHIOSI

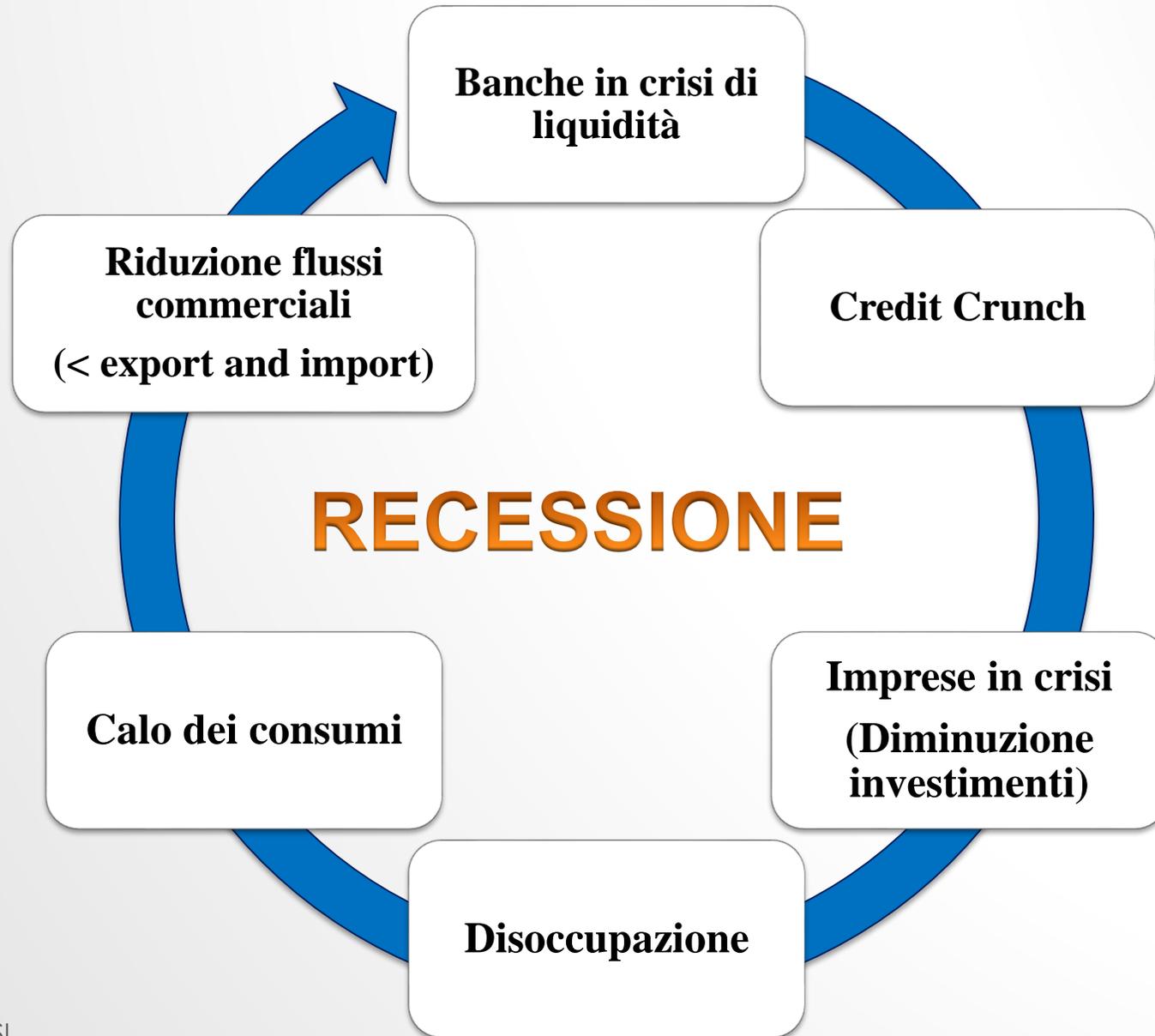
### CRISI DI LIQUIDITÀ



La banca non dispone di fondi. La banca potrebbe prendere soldi in prestito dalle altre banche, ma durante una crisi di fiducia nessuna banca si presterebbe mai soldi a vicenda.



# Dalla crisi finanziaria a quella reale



## FALLIMENTO LEHMAN BROTHERS

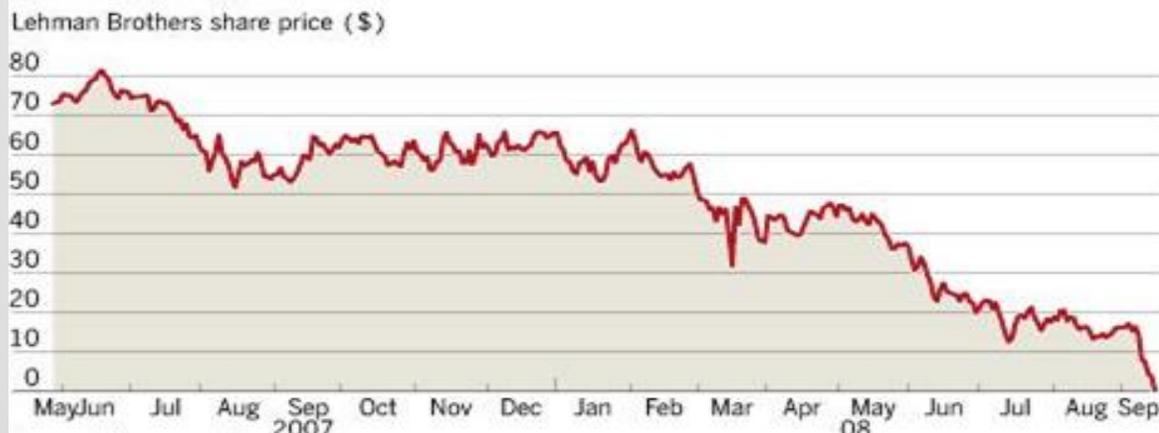
**ORIGINI:** Fondata nel 1850 dai Lehman Brothers

**SEDE:** New York

**CHE COS'È:** È stata una società attiva nei servizi finanziari a livello globale

**10 settembre 2008:** dichiarazione del fallimento

Intanto... **NORTHERN ROCK**, banca inglese venne nazionalizzata e salvata



## Perché fallisce?

Crollo dei titoli derivati



Crollo delle azioni della Lehman Brothers



Fallimenti dei tentativi di salvataggio della FED e di altre banche private



Fallimento della Lehman Brothers

<https://tg24.sky.it/economia/approfondimenti/lehman-brothers-fallimento-2008-storia.html>

## BANK RUN

Panico di numerosi clienti di un istituto di credito



Corsa agli sportelli per prelevare il proprio denaro

**RISCHIO  
INSOLVENZA**  
da parte degli  
istituti di credito



## DEREGULATION

### *Che cos'è la deregulation?*

**Deregulation:** è quel processo per cui i **governi** e gli **Stati** cessano i controlli sul mercato ed eliminano le restrizioni nell'economia, al fine di incoraggiare le operazioni del mercato stesso, che in questa misura sarebbe considerato come un organismo autoregolatore.



Creazione del  
**SISTEMA BANCARIO OMBRA**



sistema di istituti finanziari che funzionavano come banche, ma **senza** la regolamentazione e le garanzie delle banche convenzionali.

A sostegno dei mercati finanziari, **le Banche Centrali hanno attuato:**

- ❑ politiche di riduzione dei tassi d'interesse;
- ❑ espansioni monetarie;
- ❑ facilitazioni per la concessione di credito.



La **Banca Centrale Europea**, per esempio, ha realizzato un programma straordinario conosciuto come: **“Quantitative Easing”**



Un programma di politica monetaria non convenzionale posto in essere al fine di finanziare l'acquisto di titoli pubblici e privati dell'area euro. L'**obiettivo** di tale programma è quello di **iniettare liquidità** nel sistema economico.



La politica monetaria ha contribuito a stabilizzare il sistema finanziario ma non è stata sufficiente. È stato necessario quindi un **forte intervento da parte dei Governi**.

**UK** 

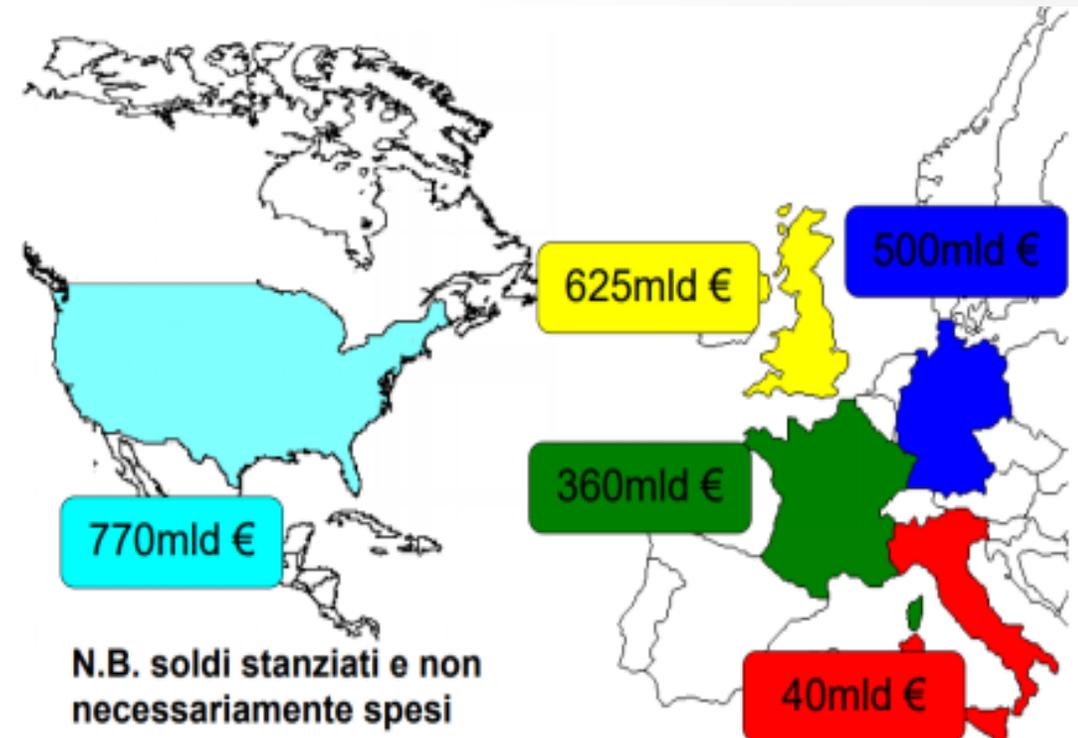
La **Banca centrale britannica**:

- ❑ nazionalizza la Northern Rock;
- ❑ attua interventi di ricapitalizzazione;
- ❑ acquista bond a favore di vari istituti.

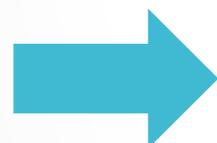
**USA** 

La **FED**:

- ❑ acquista i titoli delle istituzioni finanziarie in crisi e li rivende sul mercato



# Ripercorrendo il «film» della crisi



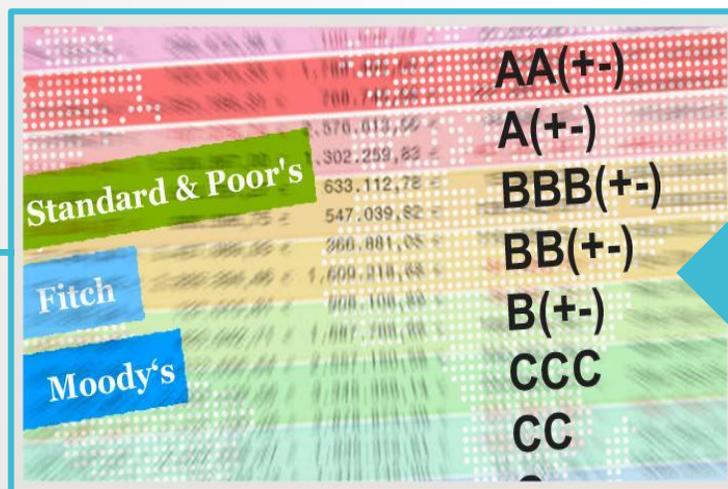
## Perché venivano concessi?

- ❑ l'andamento dei mercati immobiliari era **favorevole**;
- ❑ l'elevato rischio connesso a questi prodotti era compensato da **rendimenti superiori alla media**;
- ❑ la banca si tutelava attraverso la **cartolarizzazione**.

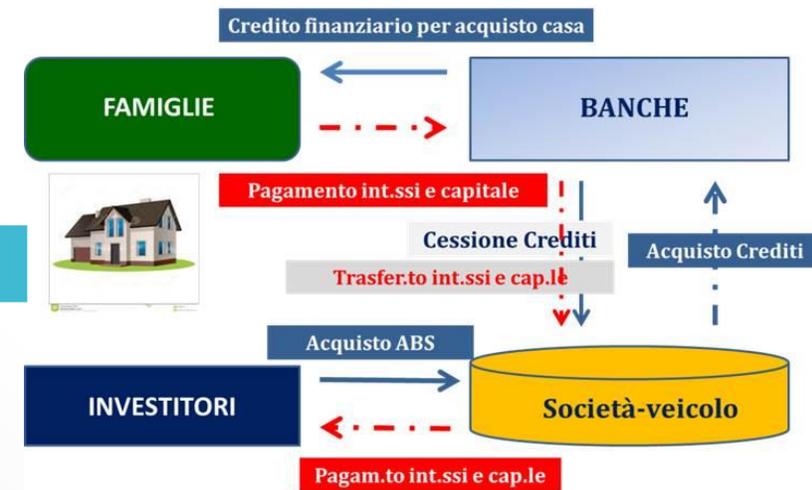


Causa inizio crisi: dissesto **mutui subprime**.

- ❑ eccessivo **ottimismo**;
- ❑ **complessità** ed **opacità** dei **titoli cartolarizzati** e derivati;
- ❑ **ricorso** massiccio ai **CDS**;
- ❑ creazione di un **sistema bancario ombra**;
- ❑ **mancanza di regolamentazioni** e controlli sull'economia.

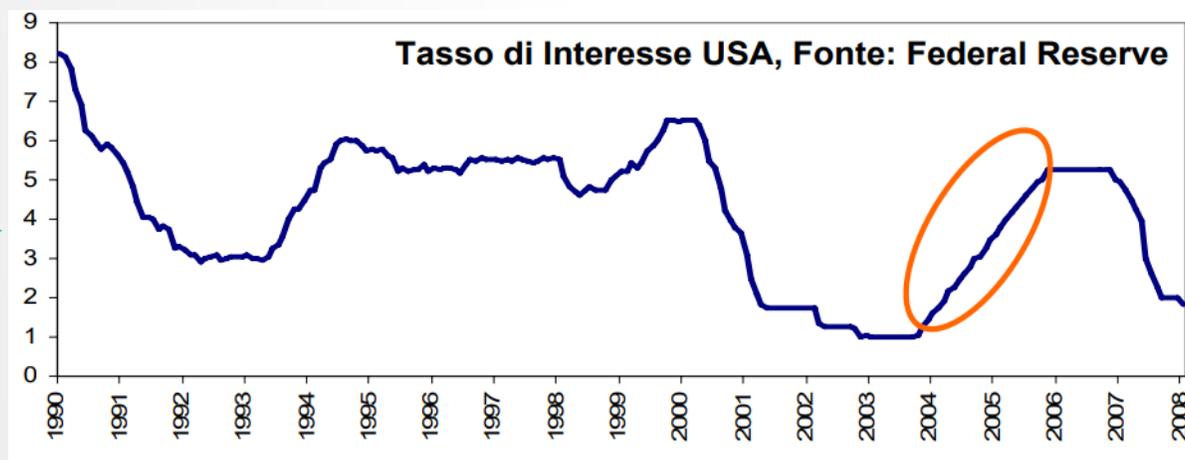


Agenzie di rating

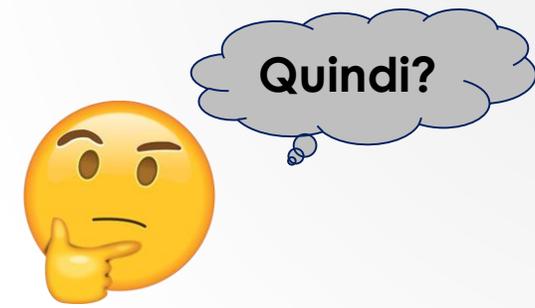


La Cartolarizzazione

# Ripercorrendo il «film» della crisi



Dal 2004



Quindi le rate dei mutui diventarono sempre più costose.

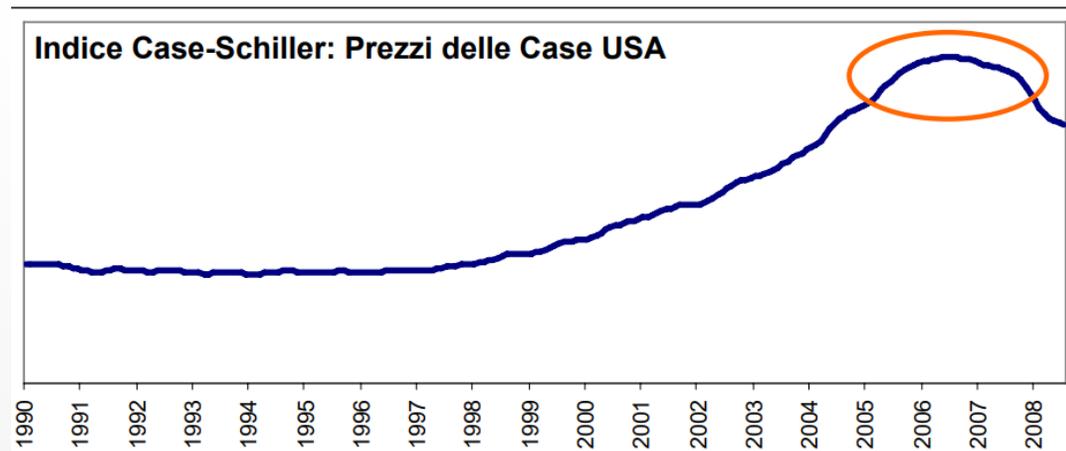
I tassi d'interesse aumentarono.

La crisi diventa sistemica.

Nel 2006 la crescita dei tassi si ferma e nel 2007, i prezzi iniziano a cadere.



Le Banche e le SIV iniziano a registrare ingenti perdite.





Intervento della Dott.ssa Nadia Linciano (Ufficio studi economici CONSOB)  
Fonte: [Conti in Tasca – Rubrica RaiNews24](#)



Le tappe della crisi

## Film consigliati

- ✓ La grande scommessa
- ✓ Inside Job
- ✓ Margin call

**Grazie per l'attenzione!**