

## Finanza

11

### I PROTAGONISTI

L'Economia

Puntando contro la debolezza dei mutui «subprime» Steve Eisman è diventato famoso e ha ispirato un libro e un film, che nel 2016 ha vinto il premio Oscar. Ospite al Salone del Risparmio parla di come sia cambiato il mercato.

«Gli istituti di credito americani hanno imparato la lezione. Mentre quelli europei sono più esposti al rischio»

di Stefano Righi

**E**

**Libri & film**

La vicenda di Steve Eisman, banchiere di una controllata di Morgan Stanley, venne raccontata nel volume di Michael Monroe Lewis *The big shot*, pubblicato negli Stati Uniti nel 2010. Dal libro



venne tratto un film, con il medesimo titolo, che nel 2016 vinse l'Oscar per la sceneggiatura non originale. Nel film Steve Eisman, il cui personaggio venne ribattezzato Mark Baum, fu interpretato da Steve Carell (nella foto).

**L'**uomo che ha vinto la grande scommessa, ispirando il libro e che nel film viene interpretato da Steve Carell, è pronto a scommettere ancora: non ci sono recessioni in arrivo. Steve Eisman, 56 anni, *senior portfolio manager* di Neuberger Berman, atterra al Salone del Risparmio per presentare il nuovo fondo Absolute Alpha dopo un tour di 15 giorni che lo ha portato fino in Arabia, ma è qui, a Milano, che si mostra per quello che è. Sposato da 29 anni con l'attrice Valerie Feigen (interpretava Cynthia ne *La grande scommessa*) Eisman è uno sfigatato tifoso dei New York Giants di football americano e un grande amante della battuta: «Mario Draghi è stato meglio di Dio. A Dio sono serviti sei giorni per fare il mondo, a Draghi sono bastate cinque parole per salvare l'euro: *we'll do whatever it takes*», dice tanto per cominciare. E poi: «Alan Greenspan? È stato il peggiore presidente della Fed. Poteva fermare la follia dei mutui *subprime* e non lo ha fatto». E infine: «Se l'incompetenza fosse un crimine, l'ex *ceo* di Deutsche Bank, Josef Ackermann, dovrebbe passare in galera il resto della sua vita».

**Mister Eisman, più di dieci anni dopo il crollo di Wall Street, quale è la condizione dell'industria bancaria?**

«Prima di tutto voglio parlare della situazione negli Stati Uniti. Nel 2010 il Congresso approvò il Dodd Frank act, con cui si riformarono le principali regole che governano Wall Street, attribuendo nuove competenze alla Federal Reserve e costituendo due nuove agenzie di supervisione finanziaria. È l'unica grande riforma del sistema bancario realizzata negli ultimi trent'anni. Un grande lavoro. Uso qualche numero per spiegare meglio quello che è suc-

«Guardo Unicredit o a Intesa Sanpaolo e anche loro hanno questa differenza rispetto ai maggiori gruppi statunitensi. So che non è semplice da capire, ma i dettagli sono particolarmente importanti. Soprattutto in Europa dove l'utilizzo dei modelli può cambiare la sostanza delle cose e dove il regolatore non ha posto abbastanza attenzione alle caratteristiche degli Rwa. Così oggi la situazione si è rovesciata, l'esposizione al rischio delle banche americane è di molto inferiore rispetto alle europee e alle italiane, perché il diavolo, lo sappiamo, si nasconde nei dettagli».

**Quale sarà il prossimo Big short in finanza?**

«Non ne vedo a breve. C'è una profonda differenza rispetto a quanto accaduto dieci anni fa, rischio sistemico non significa possibile recessione».

**Qual è allora la sua visione sui mercati?**

«Abbiamo visto cosa è successo negli ultimi sei mesi. Contrariamente alle aspettative e alle dichiarazioni, le autorità monetarie hanno continuato a sostenere i mercati con il *Quantitative easing* in Europa e con una politica più accomodante negli Stati Uniti. Quello che ha fatto la Fed e Mario Draghi alla Bce sono un segnale preciso, sia dei rischi che della forza delle economie. E da entrambe le parti dell'Atlantico c'è grande attenzione alla curva del rischio. Si vuole ridurre al massimo il rischio. Si vuole

**LA GRANDE SCOMMESSA**

## NON CISARÀ RECESSIONE, MA ATTENTI ALLE BANCHE

cesso grazie a questa riforma. Citigroup aveva prima della riforma una esposizione a leva con un rapporto di 33:1. Oggi Citigroup è 10:1. Questo è quello che è successo, si è drasticamente tagliato il livello di rischio dei gruppi bancari. Quello che mi sento di dire oggi è che le banche negli Stati Uniti sono più sicure e solide di dieci anni fa».

**E in Europa?**

«Non così bene. Stanno meglio di dieci anni fa, ma non sono così in forma come le banche americane».

**E le banche italiane?**

«Come tutte le banche europee, sono costantemente sotto pressione da parte del regolatore sul livello di capitale. Negli Stati Uniti gli istituti di credito vengono monitorati con modelli uniformi, soprattutto gli aspetti critici vengono testati velocemente, penso al capitale, alla liquidità. In Europa questo non accade, i modelli interni di rischio sono vari, in particolare sui *Risk weighted assets*. E poi c'è un problema con i *non performing loans*. La differenza oggi tra le banche americane ed europee è proprio il livello della leva è molto più controllato di quanto non avvenga in Europa».

**Cosa significa?**

«Dobbiamo fare ricorso al concetto di *Risk-Weighted Assets*, ovvero delle attività ponderate in funzione del rischio. Prendiamo Unicredit che ha un *capital ratio* positivo. Questo in verità mi rappresenta poco, perché devo considerare cosa c'è lì dentro. Dobbiamo guardare ai numeri. Al nominatore poniamo il capitale. Al denominatore l'indicatore Rwa, il *Risk-Weighted Assets*. Non gli *asset*, bensì l'Rwa. Bene se consideriamo tutte le maggiori banche americane e guardiamo il rapporto tra Rwa e gli *asset*, questo varia tra il 65 e il 70 per cento. E questa è la *Rwa density*. Tutte le maggiori, da Citi a Goldman sono tra il 65 e il 70 per cento. In Europa questo valore, questa densità, varia tra il 20 e il 40 per cento».

**Vale anche per le italiane?**

evitare che il panico si diffonda tra gli investitori. Ed è già successo due volte negli ultimi quattro anni, nel 2015 e nel 2016, quando tutti i prezzi sono crollati e la gente si convinceva di una nuova recessione. Non è accaduto, per fortuna».

**Pensi italiano per i prossimi minuti. L'Italia ha un pil di circa 1,9 trilioni di dollari e un debito pubblico di 2,35 trilioni. Il rapporto tra i due valori è molto vicino al 132 per cento. Come se ne esce?**

«Non c'è una soluzione semplice. Il problema è molto complesso e l'Italia non è l'unico Paese con un grande debito pubblico, pensiamo al Giappone, ma anche agli Stati Uniti. Io non so quale possa essere l'uscita, ma sono certo che fare una sola cosa non basterà. Servono trent'anni per rimediare a simili squilibri, trent'anni di azioni ordinate e precise, in cui settare il sistema».

**A quale settore dedica la maggiore attenzione al momento di investire?**

«Il mio settore preferito è la tecnologia. La maggior parte dei miei investimenti è nel settore della tecnologia. Seguito dalla finanza. Ma credo sinceramente che tutte le grandi società tecnologiche, Google, Apple, Amazon, Facebook, ma anche Snap, Visa e Mastercard abbiano davanti grandi occasioni di sviluppo. Fanno cose diverse, ma per tutte la tecnologia è determinante. Ed è questa la chiave».

**Per i nostri lettori, dia un'azione, un titolo su cui investire, scelto nel portafoglio del fondo che gestisce.**

«La mia preferita è Motorola solutions, quotata al Nasdaq. Producono sistemi di comunicazione adottati dalla Polizia, dai Vigili del Fuoco, perché tutta la tecnologia contenuta dentro i nostri *smartphone* in un momento di crisi vera non funzionerebbe. Ed è un'azienda dieci volte più grande del suo maggiore concorrente».

**Wall Street Steve Eisman Il banchiere, 56 anni, oggi lavora per Neuberger Berman**



© RIPRODUZIONE RISERVATA

**1,5**

**miliardi di dollari**  
La stima della ricchezza personale di Steve Eisman, in gran parte dovuta alla «Grande scommessa»