



Alex Learns Italian — Book Club · Episode 51 / 56 · B1 · 07:28

The Big Short

La grande scommessa (The Big Short)

OVERVIEW

Summary

A metà degli anni Duemila Wall Street ha trasformato milioni di mutui pessimi in obbligazioni giudicate sicure. Lewis segue pochi outsider che hanno letto le clausole in fondo e scommesso contro tutto il mercato. Hanno guadagnato una fortuna e mostrato quanto poco le banche capissero il proprio mestiere.

Transcript

La grande scommessa (The Big Short)

A Bakersfield, in California, un uomo raccoglieva fragole. Guadagnava circa 14.000 dollari all'anno e non parlava inglese. Un creditore gli ha prestato tutto per una casa da 724.000 dollari. Il prestito non è rimasto lì: l'hanno messo in un'obbligazione con migliaia di altri, marchiata "trippla A" — il voto più sicuro — e venduta a una banca tedesca, a una cooperativa agricola giapponese, a un fondo pensione. Quasi nessuno ha chiesto come avrebbe pagato. Qualcuno sì; questa è la loro storia.

Io sono Luca di Alex Learns dot com. Oggi approfondiamo il libro The Big Short di Michael Lewis.

Negli anni Ottanta Michael Lewis ha lavorato alla Salomon Brothers, società di obbligazioni. Aveva ventiquattro anni, nessun corso di contabilità e uno stipendio enorme per consigliare investimenti agli adulti. Se n'è andato dopo tre anni e ha scritto Il poker del bugiardo come avvertimento; gli studenti l'hanno letto come guida alla carriera. Per vent'anni ha aspettato che Wall Street crollasse per la sua avidità. Non è successo: è cresciuta. Poi è arrivato il 2008. Lewis non è economista, ma narratore: cerca gente strana e onesta ai bordi del sistema e la lascia spiegare.

Il sottotitolo è "Dentro la macchina dell'apocalisse". Segue tre gruppi che hanno scommesso contro le obbligazioni sui mutui subprime. Michael Burry, ex medico con un occhio di vetro e sindrome di Asperger, legge i documenti dei prestiti da solo, al buio. Steve Eisman guida un fondo alla FrontPoint Partners, furioso con tutto il settore del credito. Cornwall Capital sono due amici sulla trentina, con 110.000 dollari e un capanno a Berkeley. Intorno, le banche, le agenzie di rating e i trader che hanno costruito la macchina senza guardarci dentro.

1. Se poteva rivendere il prestito in una settimana, al creditore non importava del rimborso. Wall Street lo chiamava "origina e vendi": Long Beach Savings dava soldi quasi senza domande e lo passava più in alto; il rischio se ne andava, la commissione restava. Conveniva solo prestare di più, senza prova del reddito: il nome educato era "senza documenti", il mercato li chiamava prestiti bugiardi.

2. Burry ha trovato il problema facendo una cosa assurdamente semplice: leggere i documenti. Ogni obbligazione aveva un noiosissimo prospetto di 130 pagine; pagava circa 100 dollari all'anno di accesso online e ne ha letti decine. All'inizio del 2004 i prestiti a tasso variabile con soli interessi erano il 5,85% del pacchetto tipico; alla fine dell'estate del 2005 il 25,34%. Il punteggio medio di credito quasi non cambiava: i pacchetti marcivano, i riassunti lo nascondevano.

3. Un credit default swap permetteva di scommettere contro tutto il mercato, e Burry è arrivato per primo. Funziona come un'assicurazione: paghi poco ogni anno e, se l'obbligazione salta, incassi tutto. Nel maggio 2005 ne ha comprati per 60 milioni di dollari da Deutsche Bank. Coprire la fetta tripla B, la più debole, costava circa il 2% all'anno, e quella fetta moriva se falliva solo il 7% dei suoi prestiti. Costava poco avere ragione lentamente.

4. Le agenzie di rating si potevano imbrogliare, e Wall Street lo ha fatto apposta. Per il massimo di obbligazioni tripla A serviva un punteggio medio intorno a 615, e Moody's e S&P non chiedevano mai come. Le banche mescolavano debitori da 550, insolvenze quasi certe, con altri da 680. Gli immigrati con storia creditizia breve avevano punteggi alti e miglioravano il pacchetto sulla carta. Wall Street, scrive Lewis, "ha raccolto il loro punteggio FICO".

5. Il CDO ha trasformato le obbligazioni peggiori nelle più sicure. Le banche ammucciarono le fette tripla B, le prime a morire, in una nuova obbligazione, il CDO; le agenzie davano la tripla A a circa l'80% del mucchio. Stessi prestiti cattivi, altra etichetta. Eisman lo chiamava "il motore della rovina". L'etichetta contava: fondi pensione e assicurazioni compravano solo titoli con voto alto.

6. AIG è diventata il maggiore proprietario mondiale di rischio subprime e quasi nessuno dentro lo sapeva. La sua divisione finanziaria assicurava questi titoli a circa lo 0,12% all'anno. Il personale credeva di coprire un misto di prestiti auto, studenteschi e mutui. Un dipendente, Gene Park, ha controllato: erano subprime per circa il 95%; i colleghi immaginavano il 10 o il 20%. Quando l'ha detto in riunione, il capo Joe Cassano l'ha preso da parte e gli ha urlato contro.

7. Anche i trader stellari di Wall Street perdevano: così profonda era la cecità. Howie Hubler, tra i migliori trader di mutui di Morgan Stanley, ha assicurato circa 16 miliardi di CDO tripla A: pensava che qualche prestito subprime sarebbe saltato, non molti. Quelle obbligazioni sono andate a zero quando le perdite hanno raggiunto circa l'8%. Ha perso circa 9 miliardi di dollari, la perdita più grande di un trader nella storia di Wall Street; fuori dalla sua banca quasi nessuno lo conosceva.

8. Avere ragione troppo presto lasciava soli e ha quasi distrutto chi ci vedeva giusto. Nel 2006 il fondo di Burry è sceso del 18,4% mentre il mercato saliva; gli investitori gli scrivevano email furiose, lasciando intendere che fosse un ladro. Ha smesso di dormire e mangiare e ha chiuso il fondo nel 2008; chi era con lui dal 2000 aveva guadagnato il 489%. Cornwall Capital ha trasformato una scommessa da un milione in oltre 80 milioni. Vedere la verità ha dato soldi e quasi nessun grazie.

9. Il vero tema di Lewis è chi porta il rischio, e comincia nel 1981. Quell'anno John Gutfreund ha portato in borsa la Salomon Brothers, fino ad allora società di soci; Wall Street l'ha seguita. Prima i soci giocavano con i propri soldi, poi con quelli degli azionisti, infine con quelli di tutti. Lewis ha pranzato con lui mentre scriveva e Gutfreund gli ha dato ragione: è un libero mercato, ha detto, finché non sei nei guai seri.

Come poteva un raccoglitore di fragole con 14.000 dollari all'anno comprarsi una casa da 724.000? Perché nessuno nella catena teneva il rischio abbastanza da preoccuparsene. Il creditore ha venduto il prestito; la banca, il titolo; l'agenzia, il timbro. L'assicurazione costava poco perché nessuno aveva fatto i conti. Li ha fatti un ex medico con un occhio di vetro, e pochi altri, trattati per anni da sciocchi. Lewis non dice che erano eroi: dice che il sistema pagava benissimo le persone in gamba che non guardavano.

Audio, timed transcript, and companions online:

<https://alexlearns.com/italian/book-club/lewis-big-short/>

© 2026 AlexLearns.com — free language podcasts for curious people.