

Fiducia, la missione possibile dei leader

di Alberto Alesina

Le ultime tre settimane sono state forse le migliori, da quando è iniziata la recessione, per l'economia americana. Il mercato azionario è salito di quasi il 20% dal minimo del 9 marzo, vi è stato poi un contraccolpo per la crisi dell'auto ma non un crollo, e ieri gli indici sono tornati a salire; si respira a Wall Street un senso di sottovalutazione di molti titoli azionari, quindi di buone opportunità d'acquisto; il numero di persone che ha chiesto sussidi di disoccupazione è sceso nelle ultime settimane, mentre la fiducia dei consumatori Usa è risalita (seppur di poco), Bank of America ha annunciato di voler cominciare a rimborsare i contributi ricevuti dal Tesoro. Rimane comunque un momento molto delicato per l'economia mondiale (come testimoniano le nuove stime molto negative dell'Ocse): questi segnali potrebbero essere solo una pausa della crisi non finita oppure (speriamo) l'inizio di un cambiamento di rotta. Proprio per questo i leader del G-20 che si incontrano domani a Londra si dovranno muovere con decisione, prontezza ma anche delicatezza per contribuire a rafforzare questi deboli segnali, positivi.

Il G-20 dovrebbe fare tre cose. La prima è riformare le istituzioni che regolano e controllano i mercati finanziari, cominciando con l'eliminare la frammentazione degli organi di supervisione. Negli Stati Uniti il segretario del Tesoro Tim Geithner ha proposto proprio questo. E' anche importante, per gli Usa, rafforzare la vigilanza sui vigilanti, ovvero assicurarsi che il regolatore non diventi ostaggio della politica e dell'industria finanziaria che deve regolare. Ci sono troppi conflitti d'interesse tra i manager di Wall Street e le autorità di controllo. In Europa sarebbe opportuno delegare la supervisione dei mercati finanziari alla Banca centrale europea, proprio per evitare la segmentazione delle regolamentazioni nazionali e avere una visione d'insieme. Ai regolatori dovrebbe esser dato il mandato di aumentare la quota di capitale obbligatoria per quelle istituzioni (banche ed hedge funds) che assumono posizioni molto rischiose, naturalmente evitando di ostacolare il credito imponendo vincoli così alti da impedire il flusso di fondi all'economia.

Inoltre, tra le agenzie di rating dovrebbe svilupparsi una maggiore concorrenza, e non dovrebbero più essere pagate dagli stessi che si fanno valutare. C'è poi il problema delle istituzioni "troppo grandi per fallire", come si ripete. Forse ci si dovrebbe anche cominciare a chiedere se certe istituzioni finanziarie non siano o non fossero semplicemente troppo grandi, indipendentemente dall'eventualità di un loro fallimento. Ciò non significa impedire fusioni che aumentino la produttività, ma premunirsi fin da subito contro il rischio di non far fallire imprese decotte. Quanto alla delicatezza richiesta ai leader, essa deve precludere interventi rozzi che limitino troppo il funzionamento dei mercati stessi e mettano troppi lacci e laccioli agli strumenti finanziari. La buona finanza, anche sofisticata, serve. Infine, nel medio periodo le quote azionarie di banche acquistate dal pubblico (così come i titoli tossici) dovranno essere rivendute appena le acque si saranno calmate, al prezzo migliore possibile per i contribuenti. L'esperienza svedese degli anni '90 insegna proprio questo. Insomma, il G-20 deve migliorare il modo in cui i mercati finanziari sono controllati, ma gli operatori finanziari e gli investitori non vanno spaventati proprio ora che la fiducia pare stia timidamente risalendo.

Secondo: il G-20 dovrebbe avviare un processo di riforma degli organi che si occupano di gestire l'economia di un mondo integrato. La composizione del G-7, che dovrebbe essere un

gruppo ristretto di economie leader, non ha più senso. E' il risultato di equilibri politici post-bellici ormai obsoleti. Non ha senso che la maggioranza dei G-7 sia composta da Paesi europei (Germania, Francia, Italia, Regno Unito), tutti tranne uno membri dell'area euro. Nell'economia mondiale questi quattro Paesi sono molto meno importanti di molti emergenti, a cominciare da Cina e India. L'area euro dovrebbe aver una sola posizione (pesante, ovviamente), gli Usa potrebbero rappresentare anche il Canada e si dovrebbe trovare spazio in un summit ristretto anche per alcuni dei principali emergenti. Che senso aveva che il G-7 si occupasse prima della crisi degli squilibri delle bilance dei pagamenti tra Europa, Usa e Asia, se un lato dello squilibrio non era lì a parlarne? La composizione del Financial Stability Forum è anch'essa strana: non è chiaro perché certi Paesi siano rappresentati e altri no. Anche qui un ripensamento si impone. Il Fondo monetario internazionale, che era in cerca di una missione più precisa, forse ne ha trovata una: impegnarsi per controllare che gli squilibri macroeconomici non creino intoppi ai mercati finanziari e sia pronto a intervenire per tempo con una visione anche più globale, cioè al di sopra del tradizionale approccio di "salvataggio" di questo o quel Paese.

Terzo: il G-20 dovrebbe sforzarsi di inviare un messaggio il più ottimista possibile a operatori, investitori e consumatori. Questo non significa, ovviamente, inventarsi le buone notizie. Ma vuol dire cercare di cambiare la retorica che troppo spesso abbiamo sentito dai leader internazionali. La retorica del panico, del fallimento del capitalismo, della fine dell'economia liberista, la retorica del paragone con il 1929, il tutto come giustificazione per gettare senza controlli soldi dei contribuenti a destra e a manca per evitare il previsto baratro o, ancor peggio, per scagliarsi a testa bassa contro il mercato.

E' ora di passare dalla retorica del "panico" a un'altra che dica: l'economia reale forse sta segnalando di aver raggiunto il minimo. Forse. Sicuri non lo siamo, il 2009 sarà difficile. Dobbiamo rimanere vigili e continuare con politiche che facilitino la ripresa. Ma non possiamo trascurare le conseguenze di medio periodo sull'inflazione e sull'indebitamento pubblico di politiche dominate dal senso di panico. Dobbiamo passare dalla paura al realismo.