

## Ora tocca allo Stato rispettare le regole

*di Salvatore Bragantini*

La sfiducia potrebbe mutare l'illiquidità in insolvenza; lo Stato interviene a sostituire le banche che non riescono più a trasformare depositi a breve in impieghi a lungo, finanziando il sistema. Il governo trova le risorse tagliando la ricerca, e non è alle viste nulla per chi non arriva a fine mese. C'è ancora in giro, poi, qualche anziano memore delle nefaste notti dei lunghi coltelli per le nomine nelle banche di stato.

Non è giusto, ma non ci sono alternative. Preso atto di ciò, e della mancanza di una reazione comune europea, come limitare i danni? La vittima più illustre della crisi può essere la Ue, che già stava malino. La massima attenzione va quindi posta a preservare quanto possibile del mercato unico, che rischia di non resistere alla crisi. Anche le soluzioni improvvisate di questi giorni rischiano di favorire i player indigeni rispetto agli stranieri. La lite sulla garanzia dei depositi fra Regno Unito e Islanda (anche se questa è fuori dalla Ue), è una pessima antifona. Le grandi trasformazioni avvengono sotto l'urto di una catastrofe: purtroppo c'è, sfruttiamola.

Ciò significa, per quanto utopico possa sembrare, che è proprio questo il tempo — mentre il magma ancora si muove — per semplificare un'architettura di sorveglianza bancaria e finanziaria risalente al Pliocene. È forse velleitario pensare a un nucleo di Stati con un approccio comune in materia, quasi una cooperazione rafforzata nell'Eurozona? La Francia, presidente di turno, potrebbe guidare questo gruppo. Una tale revisione dovrebbe prevedere un approccio per finalità, e non per natura dei soggetti regolati. I problemi di coordinamento fra leggi e prassi diverse sarebbero ridotti con un approccio a due livelli: uno nazionale e uno dell'Unione, come per la tutela della concorrenza.

Tale gruppo di Stati potrebbe anche darsi, nella gestione della crisi, linee, strumenti e metodi di gestione comuni. Così si potrebbe mitigare il danno dell'approccio «Arlecchino» e ridurre il rischio che Pantalone paghi senza contropartita per le casse pubbliche e alimenti il moral hazard. Proviamo a definire i lineamenti di questa azione comune, che sono comunque un promemoria per noi. È buona, e andrebbe raccolta, l'idea inglese di garantire nuovi finanziamenti delle banche ad altre banche, con durata fino a tre anni. In tal modo si sbloccherebbe quel mercato interbancario nel quale tutti han paura di tutti. Questa garanzia andrebbe ovviamente remunerata; essa consentirebbe un riavvio del meccanismo del credito e della liquidità, assai più utile che non la riduzione dei tassi concertata, almeno finché il tasso Euribor non tornerà a livelli più normali rispetto ai tassi Bce. Quanto all'intervento nel capitale delle banche — se e dove necessario — esso dovrebbe anzitutto essere concepito e gestito come temporaneo, prevedendone la cessione entro un limite realistico (5 anni?). Decorso tale termine, lo Stato dovrà cedere la partecipazione al miglior offerente, senza altri requisiti, tanto meno di colore della bandiera. Quando lo Stato entra nel capitale in sostituzione dei recalcitranti privati, dovrà farlo a un prezzo implicante condizioni migliori di quelle che il mercato avrebbe rifiutato.

Quanto allo strumento, dovrebbe trattarsi di azioni privilegiate (o obbligazioni convertibili), con un rendimento minimo garantito, forse intorno al 10%, come per l'investimento di Warren Buffett in Goldman. Se la banca volesse «riscattare» le azioni dovrebbe pagare un premio di estinzione allo Stato; questo potrebbe anche ottenere un «warrant» su azioni ordinarie al prezzo attuale, da esercitare entro 3 anni.

Quanto alla governance delle banche che dovessero essere «salvate», quale che sia la forma tecnica dell'intervento, l'esperienza suggerisce di non assegnare allo Stato posti negli organi decisionali, per evitare le usate nefandezze. Anche dando per scontato che i vertici precedenti l'intervento dello Stato vengano rimossi, ciò non implica una delega in bianco al nuovo

management. Si potrebbe pensare ad una rappresentanza nel Cda, forse di un terzo, scelta (dalla Banca d'Italia?) fra persone indipendenti e tecnicamente preparate. Anche per chi si avvale della garanzia dello Stato sui debiti interbancari una qualche rappresentanza andrebbe prevista. Sulla remunerazione della dirigenza non andrebbero posti tetti quantitativi: basta che eventuali bonus remunerino utili effettivi e sostenibili, e non giochi di prestidigitazione che poi rovinano ignominiosamente.

Bisogna anche chiedersi se lo Stato possa intervenire in banche rette da patti di sindacato e da altri accordi che depotenziano l'azionariato in generale, a vantaggio di alcuni azionisti, più uguali degli altri: a me pare che ciò non possa avvenire, anche se i riflessi pratici di tale impostazione andrebbero affrontati con attenzione alle complessità dell'operazione, alle sue conseguenze e alle contromanovre. Un caso a sé è dato dalle banche popolari, dove viene sospesa la validità del voto capitaro.

Già in questa fase d'emergenza, infine, bisogna considerare le lezioni della crisi sul piano della regolazione. Come dice Mario Draghi, dopo sarà difficile far digerire misure che oggi, nell'infuriare del maelstrom, van giù come l'acqua. Per i requisiti di capitale forse è presto; agiamo allora sulla trasparenza e, nell'attesa di un nuovo approccio regolatorio europeo, manteniamo almeno l'impegno di costituire entro il 2008 i collegi di supervisor per i grandi gruppi.