

La notte buia che il G20 non illumina

di Marcello De Cecco

A che punto è la notte? Ancora molto lontana dall'alba, a stare ai dati che vengono dall'economia. In un crescendo di pessimismo il Fmi ha dato in pochi mesi tre previsioni sul pil mondiale, ciascuna peggiore della precedente. Il ribasso riguarda non solo i paesi sviluppati ma anche gli emergenti, che qualcuno sperava sarebbero rimasti indenni dal contagio. La Cina esibisce il suo 6% di crescita 2009, ma in termini cinesi è un dato pessimo e comprende una componente negativa per le regioni del miracolo che dal sud del paese esportano in tutto il mondo. Il Giappone si aspetta un'incredibile discesa del 6%. Quanto a noi e ai tedeschi, ci disputiamo un calo del 4%. A girare il cannocchiale, non c'è paese che sfugga alla recessione innescata dal crac della finanza, al contagio che viene dal plesso New York-Londra. Nelle due città simbolo del capitalismo atlantico, che finora si è proposto ad esempio, si sta consumando un'implosione del sistema finanziario senza precedenti, con una demolizione rapida dell'enorme leva messa in piedi in vent'anni di cosiddette liberalizzazioni. Il sistema finanziario privato angloamericano è rimasto senza capitale, è insolvente. Ora un piano che come hanno spiegato economisti quali Stiglitz e Phelps costerà carissimo ai contribuenti americani e forse a quelli del resto del mondo, ricapitalizzerà le banche, facendo loro vendere titoli tossici e dando un grande pasto gratis agli investitori che vorranno comprare quelle ecoballe finanziarie a prezzi artificialmente sostenuti dal governo americano. Devono averlo capito, i leader del G20, che non potevano uscire dal loro incontro senza sostanziosi impegni a far fronte tutti insieme alla catastrofe, evitando che si trasformi in un'Armageddon. Nella lunga vigilia della riunione si è messa in rilievo ogni possibile fonte di discordia tra europei e americani, americani e cinesi, sviluppati ed emergenti. Tedeschi e francesi volevano iniziative precise per ridurre la strafottenza dei paradisi fiscali ove si rifugia una gigantesca parte della ricchezza e che fanno parte integrante delle transazioni dei mercati finanziari internazionali. Inglese, americani e cinesi (padroni di Hong Kong e Macao) erano restii a sottoscrivere impegnative proposte.

Stessa solfa per la regolazione dei mercati. Gli europei insistevano perchè il G20 terminasse con iniziative precise di controllo sulle capacità di leva della finanza ombra, degli hedge fund, delle società di rating, per la centralizzazione delle transazioni più rischiose in mercati organizzati riducendo quelle over the counter a prezzi inventati in base a modelli cervellotici. I gestori del centro della finanza, che per vent'anni hanno fatto soldi a palate inventando strumenti sempre più esoterici di transazione finanziaria, resistevano, o almeno così si diceva fino alla vigilia. Cinesi e russi chiedevano che si mettesse in piedi un meccanismo di sostituzione del dollaro come moneta internazionale con un incremento dei diritti speciali di prelievo. Per perorare la causa il governatore della Banca popolare della Cina ha prodotto un lucido scrittarello, che pare uscito dalla penna di uno studente di economia della Cambridge dei miei tempi, tanto è devotamente (e perfidamente) keynesiano. Il direttore del Fmi, Strauss Kahn ricordava che dalle cento crisi finanziarie studiate dai suoi economisti non si era usciti senza prima aver risanato il sistema bancario del paese coinvolto. Onestamente, devo confessare che la mia paura del futuro è aumentata quando ho letto il comunicato finale della riunione londinese. I capi di stato e di governo devono avere avuto a disposizione informazioni ancor più fosche di quelle note al pubblico se, superando le loro conclamate differenze di punti di vista e di interessi, sono riusciti a costruire in un giorno un

programma di impegni riformistici che supera di slancio le divisioni della vigilia e si impegna su quasi tutti i punti cruciali. Qualche diplomatico escamotage ha permesso di raggiungere l'accordo sui paradisi fiscali: di fronte a Sarkozy e Merkel che reclamavano che fossero chiamati per nome e additati alla esecrazione pubblica, e a Hu Jintao che altrettanto fermamente si opponeva, è intervenuto con notevoli capacità di mediazione Obama e il comunicato invece di nominarli indica il luogo (la pubblicazione dell'Ocse) dove si trovano uno ad uno. Ma l'esecrazione è espressa e il comunicato si è spinto ad affermare che l'era del segreto bancario è finita. Speriamo sia vero. Su altri punti importanti l'accordo è stato raggiunto probabilmente a fatica. L'impegno più importante è quello a fornire di mezzi adeguati il Fmi, ridotto a un ruolo marginale per l'esiguità delle risorse, e permettergli di svolgere la sua funzione di aiuto a paesi in disequilibrio in aree come l'Europa orientale e l'America latina dalle quali la finanza privata è fuggita a gambe levate al primo manifestarsi della crisi. Il Fondo ha dal 1944 accumulato preziose esperienze di intervento e, libero ora dalle fisime del consenso di Washington che lo ha impastoiato per vent'anni al servizio della finanza privata americana, potrà realizzare le sue potenzialità di vigile del fuoco internazionale. I capi di stato e di governo hanno compensato la malleabilità cinese sui paradisi fiscali dando direttiva al Fmi di emettere una corposa tranche di Diritti Speciali di Prelievo, quella moneta internazionale che, si presume, distribuita ai membri del Fmi, finirà dopo parecchi giri nelle riserve del Paese di Mezzo, a compensare l'eccessiva quantità di dollari che già vi si trova. Obama si è impegnato a convincere il Congresso a ratificare l'Emendamento 4 allo Statuto del Fondo, che sanciva qualche anno fa un'altra distribuzione di Dsp e che il Congresso ha caparbiamente rifiutato di approvare.

Sulla supervisione finanziaria e la regolamentazione di istituzioni e mercati il comunicato è ricco di nobili propositi ma povero di specifiche descrizioni su come raggiungerli. Si auspica una collaborazione che permetta di controllare il sistema finanziario nel suo complesso e si enumerano i principi ai quali la vigilanza su intermediari e mercati deve ispirarsi. Sono frasi tornite e dal perfetto suono, quelle composte dagli estensori del documento, ma quanto ai mezzi specifici per far seguire i fatti alle intenzioni, il comunicato mette in campo un'edizione rinnovata del Financial Stability Forum. Ne faranno parte, oltre ai Venti, i membri del FSF, la Spagna e la Commissione Europea. Il nuovo organo collaborerà col Fmi allo scopo di fornire sistemi di avvertimento preventivo sui rischi macroeconomici e finanziari e sulle azioni necessarie ad affrontarli. I firmatari del comunicato si impegnano poi a rimodellare i sistemi di regolamentazione, così da dare alle autorità la capacità di identificare i rischi macroprudenziali; vigilare su istituzioni, strumenti e mercati che abbiano rilevanza sistemica, compresi per la prima volta gli hedge fund; implementare le dure regole introdotte dal Fsf sulla remunerazione dei manager; di agire quando sarà completato il risanamento per migliorare la qualità del capitale nel sistema bancario. In futuro la vigilanza deve prevenire la leva finanziaria eccessiva e richiedere che il capitale sia accumulato dalle istituzioni nei momenti favorevoli.

I firmatari si impegnano anche a riformare e unificare in breve tempo gli standard di contabilità internazionale e a vigilare e regolamentare le Agenzie di Rating, curando che esse seguano le regole di buona condotta internazionale, specie per quel che riguarda i conflitti di interesse. Vaste programme, direbbe il generale De Gaulle. Come metterlo in pratica, dopo averlo disegnato? Qui il comunicato si ferma a riprendere fiato ma, quando ci aspetteremmo una enumerazione altrettanto corposa degli strumenti che si intende fornire alla bisogna, i Venti passano a trattare un altro argomento. Alla fine, dunque, la paura è certo aumentata, attizzata dall'atteggiamento dei venti leader, sul quale si è già fatto commento. Ad essa non fa da sufficiente antidoto la fiducia nella capacità dei capi di stato e di governo riuniti a Londra di far seguire a parole tanto nobili fatti altrettanto convincenti. Se ne esce con il segreto timore che non di veri impegni si tratti, ma di intenzioni sulle quali molto si dovrà ancora lavorare per trasformarle in misure e strategie effettive. Opzioni, alle quali si può sempre rinunciare se il tempo si rimette al bello o da trasformare in vere misure se la bufera persiste o si aggrava ancora di più.

