

Il vecchio manuale dei banchieri centrali

di Mario Deaglio

La Bear Stearns non era solo una banca, con ottant'anni di attività. Era un «salotto buono» che faceva da intermediario ai grandi affari, un attento amministratore di grandi e medi patrimoni, uno dei «motori» che con discrezione aveva assistito la grande espansione del capitalismo americano negli anni Novanta. Gestiva fondi per 385 miliardi, più di un quarto del pil italiano; un anno fa, il suo titolo valeva circa 150 dollari, e la sua capitalizzazione di Borsa era valutata a 17 miliardi di dollari, quanto una media manovra finanziaria italiana; nella notte di lunedì è stata venduta in fretta e furia al prezzo di due dollari per azione, ossia per un valore totale di meno di 400 milioni di dollari e anche a questo prezzo, quasi ingiurioso oltre che stracciato, ha trovato un compratore solo con l'aiuto finanziario della banca centrale americana, la mitica Fed.

Grande fautrice del vangelo del mercato, la Fed ha dovuto gettare alle ortiche la sua fede ed è intervenuta pesantemente e goffamente. Oltre a «salvare» la Bear Stearns, ha ancora una volta abbassato il costo del denaro, il che, come le volte precedenti, non è servito a ridare fiducia ma anzi ha aumentato l'ansia e la preoccupazione dei mercati di tutto il mondo sulla tenuta dell'economia americana.

Un disastro, insomma, dal quale occorre trarre molti insegnamenti. Il primo è che gli Stati Uniti sembrano vivere in una sorta di second life, un mondo di fantasia: si credono ancora finanziariamente molto forti e sembra che non si accorgano che la loro moneta, pur essendo ancora la più importante del pianeta, si sta riducendo a rottame. Si considerano amministratori dell'ordine monetario internazionale per conto dell'intera economia mondiale e pensano di poter decidere in assoluta solitudine, senza rendere conto a nessuno; e il mattino dopo si vedono costretti a render conto al mercato che ritenevano essere il loro migliore alleato. Questo stato di cose deve finire: le grandi decisioni di governo della liquidità mondiale non possono, in questo frangente, essere prese da un paese solo all'insaputa o quasi degli altri. Andrebbero concertate, magari con la creazione di un apposito organo.

Il secondo insegnamento è che il sistema americano dei controlli sul mercato finanziario è del tutto inadeguato. Se una grande banca si dissolve in una notte è legittimo, anche da parte dei non americani, domandarsi dove mai erano i controllori e perchè non hanno registrato ben prima i segnali di sofferenza e non sono intervenuti prima che la sofferenza arrivasse a livelli insostenibili. Il resto del mondo ha un buon diritto a chiedere agli Stati Uniti maggiore severità e maggiore competenza in questo genere di controlli.

Terzo insegnamento: c'è qualcosa di profondamente sbagliato nel funzionamento del mercato finanziario mondiale. Bear Stearns non sembra aver compiuto clamorose violazioni o falsificazioni; come nel caso di un altro pericoloso fallimento, quello dell'inglese Northern Rock, la banca ha semplicemente finanziato con denaro a breve scadenza degli investimenti a lunga scadenza, nella convinzione che il denaro a breve scadenza avrebbe sempre continuato ad arrivare. La mancanza di fiducia delle banche tra loro le ha, per così dire, tagliato l'ossigeno; ma quante potenziali Bear Stearns ci sono oggi nel mondo? Il mercato si è posto questa domanda e non fa meraviglia che ieri abbia venduto a piene mani titoli bancari.

Gli operatori italiani dovrebbero essere confortati dalla severità dei controlli della Banca

d'Italia e, alla recente riunione dei ministri finanziari del G-7, Italia, Spagna e Giappone sono stati indicati come i paesi le cui istituzioni finanziarie risultano meglio protette dalla prospettiva di crisi. Il che non ha impedito una reazione istintiva alla vendita; ma è probabile e auspicabile che, nel breve periodo, l'istinto ceda alla ragione.

In un mercato mondiale squassato dalla tempesta abbiamo quindi qualche fondata certezza sulla tenuta del sistema italiano e, più in generale - sia pure con qualche segno di debolezza - anche del sistema europeo; di qui occorre partire per ripensare radicalmente la politica economica e monetaria europea. I due schieramenti che si contendono il favore elettorale degli italiani dovrebbero porre al centro dei loro programmi elettorali la crisi finanziaria con le sue possibili conseguenze (stagnazione come minimo) e la possibilità di un'azione a livello europeo. Anche gli altri leader europei, in particolare lo spagnolo Zapatero, fresco di una vittoria elettorale, e il francese Sarkozy, fresco di una sconfitta, dovrebbero, insieme al cancelliere tedesco, presentare un fronte comune che rappresenta all'incirca i tre quarti dell'economia europea e dialogare con la Banca Centrale.

Non risulta invece che vi siano segnali di dialogo, così come non risulta che alcuno dei candidati alla successione del presidente Bush abbia chiarito la sua posizione a questo proposito. In questo vuoto di progetti politici, la soluzione di una crisi che tocca delicatissimi equilibri, non solo economici, è affidata ai soli banchieri centrali; i quali troppo spesso si rivelano uomini impauriti che seguono le regole di un manuale che ha perso gran parte della sua validità di fronte alle novità della situazione attuale. Il risultato è che, con una goffaggine e un errore dietro l'altro, stiamo veleggiando spediti verso una crisi di portata mondiale.