

Riformiamo la finanza per salvare l'economia

di Luciano Gallino

All'origine della crisi che l'Unione europea e l'euro stanno attraversando c'è il peso esorbitante che il sistema finanziario ha da tempo raggiunto sull'economia mondiale. A fine 2007 il Pil del mondo era stimato in 54 trilioni di dollari; per contro gli attivi finanziari globali ammontavano a più di 240 trilioni, cioè più di quattro volte tanto. Ciò significa che il mondo arriva a produrre, in media, appena 150 miliardi di dollari al giorno, mentre il sistema finanziario può mobilitare ogni giorno parecchi trilioni di dollari per influire sui beni ed i servizi che esso produce, sul modo in cui sono distribuiti, sul loro prezzo. Nessuna economia - nemmeno quella Ue, la più grande del mondo - può reggere a lungo una situazione del genere, in cui l'economia reale, che dovrebbe poter usare la finanza come strumento necessario per un suo equilibrato sviluppo, è in realtà totalmente assoggettata ad essa.

Se si pone mente alle origini effettive della crisi, gli interventi decisi nelle scorse settimane dalla Ue per sostenere il bilancio pubblico della Grecia, ed erigere una barriera difensiva per proteggere altri paesi da attacchi analoghi, equivalgono a tirare su il ponte levatoio d'una fortezza per impedire che oggi entrino gli assediati, sperando che domani se ne vadano. Purtroppo gli assediati sono pochi, e dispongono di scarse risorse; mentre gli assediati sono numerosi, hanno risorse quasi infinite, e hanno pure qualche amico tra gli assediati. Il solo mezzo per evitare una drammatica sconfitta sarebbe ridurre il loro numero e le risorse di cui dispongono. Fuor di metafora, sarebbe il momento di porre mano a una riforma incisiva del sistema finanziario. E bisognerebbe farlo presto, perché le riforme di questo tipo si riescono a fare soprattutto quando i governi e gli operatori economici hanno paura.

Lo scopo principale della riforma del sistema finanziario dovrebbe essere quello di ridurre le dimensioni complessive. In concreto andrebbero ridotte sia le dimensioni delle maggiori società finanziarie dei diversi paesi - quelle troppo grandi per fallire, costate finora ai contribuenti americani ed europei circa 15 trilioni di dollari - sia il perimetro delle loro attività, a cominciare da quelle non regolate sui mercati di borsa. I mezzi di cui si discute allo scopo di ridurre la mole delle società finanziarie, grandi gruppi che tra l'altro posseggono anche delle banche, sono principalmente due. Una consiste nello stabilire un limite percentuale fisso sia sui depositi che una banca può detenere sul totale dei depositi bancari del paese, sia sul totale delle passività, incluse quelle fuori bilancio, rispetto al Pil del paese stesso. In una recente proposta di legge presentata al Senato Usa da due democratici, Sherrod Brown e Ted Kaufmann, il primo limite era indicato nel 10 per cento, il secondo nel 2 per cento. Un altro mezzo per far dimagrire le società finanziarie consisterebbe nel separare di nuovo le banche commerciali, che si occupano di depositi e prestiti, dalle banche di investimento che operano soprattutto nella compravendita di imprese.

La grandezza di una società finanziaria o di una banca non si misura però soltanto dai suoi depositi e dagli attivi dichiarati in bilancio. Creando migliaia di società formalmente indipendenti, i cosiddetti Veicoli d'Investimento Strutturato, tutti i gruppi finanziari hanno trasferito fuori bilancio, e reso praticamente invisibili alle autorità di regolazione, capitali che sovente sono di molto superiori a quelli iscritti a bilancio. È questo il regno della finanza ombra, in merito alla quale esistono autorevoli studi che concludono tutti allo stesso modo: se non si elimina o si riduce drasticamente il peso della finanza ombra, non c'è alcuna possibilità di regolare il sistema finanziario per ricondurlo al suo ruolo di servitore invece che di padrone dell'economia.

La riduzione della finanza ombra richiede però che si intervenga sulla fabbricazione di titoli artificiali, di cui è impossibile valutare il rischio, e che per di più sono scambiati al di fuori dei mercati regolati come le borse. Ci sono tuttora in giro per il mondo almeno 650 trilioni di dollari di

derivati scambiati "al banco", come fossero merendine. E frammisti a questi ci sono i titoli costituiti da enormi pacchi di mutui ipotecari, riciclati come obbligazioni, che le banche hanno venduto ai loro SIV per poter continuare a concedere prestiti, perché in tal modo non incidono più sulle loro riserve. Una riforma indispensabile dovrebbe quindi consistere nel divieto alle società finanziarie di cartolarizzare i crediti, o almeno nel circoscrivere tale possibilità a una modesta percentuale.

Sono forse, riforme del genere, fantasie di qualche intellettuale fuori del mondo? Non esattamente. È vero che il Brown-Kaufmann Act è stato appena bocciato (il 6 maggio) dal Senato americano, con l'appoggio di 27 senatori democratici su 59: quando si dice l'importanza di avere amici tra gli assediati. Però la proposta di porre un limite alle dimensioni delle maggiori istituzioni finanziarie registra consensi crescenti, tra cui i presidenti di due banche della Federal Reserve, Kansas City e Fed; dell'ex presidente della stessa Fed, Paul Volcker; economisti dell'Fmi; direttori e ricercatori di centri di ricerca di primo piano, come il Center for Economic and Policy Research, e perfino parlamentari repubblicani. A favore della separazione delle banche commerciali dalle banche di investimento si è pronunciato in più occasioni nientemeno che il governatore della Banca d'Inghilterra, Mervin King. E la Financial Services Authority britannica, un organo che più neo-liberale non potrebbe essere, ha diffuso a fine 2009 un rapporto in cui formula indicazioni dettagliate per una indispensabile regolazione del mercato dei derivati.

In Usa l'occasione per una vera riforma del sistema finanziario fu perduta a fine settembre 2008, quando il governo, il Congresso e i banchieri erano terrorizzati dalla possibilità che "tutto ci cadesse sulla testa" (parola di Henry Paulson, allora ministro del Tesoro). Non fu fatto nulla, e pochi mesi dopo la riforma era diventata impossibile. Oggi sono i governi Ue, e non poche istituzioni finanziarie, a partire dalla Bce, ad aver paura che crollino sia l'euro che l'Unione. Sarebbe il momento per provare a rimettere la finanza al servizio dell'economia, invece di limitarsi a voler accrescere la sorveglianza o la trasparenza di un sistema finanziario che così com'è resterà per sempre opaco. Mentre le riforme "lacrime e sangue" che sono state imposte alla Grecia e presto ad altri stati - dove riforme vuol dire tagli a pensioni, salari, servizi sociali, sanità, scuola - hanno tutta l'aria di provviste che gli abitanti della fortezza sull'orlo dell'inedia lanciano ai pasciuti assediati, illudendosi che si convincano a levare l'assedio.