

Una sola voce per ritrovare la fiducia

di Paolo Savona

Il Piano Paulson per il superamento della crisi finanziaria nata dai mancati rimborsi dei crediti concessi negli Stati Uniti per l'acquisto di abitazioni e i provvedimenti presi dai diversi Paesi per affrontare il contagio diffusosi sulle loro banche non sono stati in condizione di ristabilire la fiducia né sul mercato americano, né su quelli del resto del mondo. L'impatto maggiore si è avuto sui valori di Borsa delle banche e delle finanziarie con effetti a catena nascenti dall'obbligo di portare queste perdite in riduzione dei capitali propri delle società coinvolte e dalla diffusione della crisi all'attività reale con previsioni di un innalzamento del rischio e delle insolvenze. Questo è il motivo per cui abbiamo sostenuto che la crisi era passata dai mancati rimborsi dei crediti subprime alle paure del mercato.

Numerose autorità nazionali hanno steso reti di protezione finanziaria dotate di risorse copiose e avviato procedure per spalmare contabilmente le perdite su archi di tempo più lunghi che tengano conto della straordinarietà delle circostanze e della possibilità che almeno una parte delle perdite di Borsa e di quelle sui crediti possano essere riassorbite in futuro. Le banche e le finanziarie, a loro volta, hanno avviato programmi di rafforzamento del proprio capitale per affrontare con più serenità le difficoltà di mercato, offrendo agli acquirenti condizioni di vantaggio rispetto al prezzo che avrebbero dovuto pagare in periodi normali.

Nondimeno la fiducia del mercato non è stata ristabilita e le turbolenze finanziarie continuano, raggiungendo limiti paradossali anche per banche di solida reputazione. Occorre capire il perché per decidere se si può ancora fare qualcosa. Nel corso degli eventi è stata portata avanti la tesi che occorresse lasciar fare al mercato.

Perché le capacità di adattamento del mercato sono rapide e con effetti migliori di quelle delle autorità, soprattutto se queste devono passare attraverso i Parlamenti democratici, che mal digeriscono gli abusi che sono stati fatti e l'onere che inevitabilmente ricade sull'uomo (forse e meglio dire l'elettore) "della strada". La tesi è stata da noi respinta sulla base dell'insegnamento della storia circa la capacità del mercato di risolvere una crisi diffusa all'intero sistema, come quella in atto. Anche perché è stata capita con ritardo e i modi in cui è stata affrontata sono stati portati avanti con troppe distinzioni e precauzioni che hanno creato sospetti sulla loro efficacia. Se però i Paesi del G8 e la Cina decidessero un intervento congiunto, la tesi di lasciare ora al mercato il compito di trovare un nuovo equilibrio può trovare un positivo accoglimento.

Vi sono motivi per ritenere che ciò che manca per ristabilire la fiducia nel mercato è l'indicazione di un unico metodo di intervento gestito da un'istituzione sovranazionale dotata di risorse, come il Fondo monetario internazionale o la Banca dei Regolamenti Internazionali di Basilea, provvedendo a regolare fuori mercato la ripartizione tra Stati degli oneri sostenuti. Abbiamo sempre insistito sulla necessità di uno stretto coordinamento, ma ciascun Paese ha preferito procedere per suo conto. I cinque principali Capi di Stato dell'Unione europea, presenti i massimi vertici della Commissione e della Banca centrale, hanno dichiarato di essere intenzionati a coordinare gli interventi, ma

ciascuno ha proceduto per suo canto togliendo credibilità alla dichiarazione di Parigi. Procedere in ordine sparso e per l'Ue un fatto grave non solo perché conferma l'assenza di volontà politica di mettere in comune le sorti del Vecchio Continente e possibilmente migliorarle, ma comporta un vantaggio bancario e finanziario per i Paesi che "offrono di più", alterando la concorrenza all'interno del mercato unico e nei confronti del resto del mondo.

Riteniamo che un provvedimento congiunto verrà preso solo quando la crisi sarà andata in profondità e, perciò, costerà di più assorbirla sul piano finanziario e su quello reale. Ciò significa che, pur non avendo condiviso l'idea di lasciar fare al mercato e aver sollecitato l'intervento dello Stato, potremo trovarci di fronte alla realtà del mercato che prevale sulla ragione delle istituzioni. L'uomo della strada, invocato per giustificare le esitazioni, i limiti agli interventi e i ritardi, finirà con il pagare più di quanto avrebbe inizialmente pagato.