

Quel piano Paulson non somiglia al New Deal

di Massimo Mucchetti

Gli Stati Uniti cominciarono a uscire dalla crisi del 1929 solo nel 1933, e fu una risalita faticosissima, non priva di ricadute. Si dovette aspettare il 1941, e cioè la seconda guerra mondiale, per rivedere il prodotto interno lordo sopra i livelli precedenti il crac di Wall Street. La ripresa dalla Grande Depressione avvenne grazie al New Deal,

una profonda riforma che poggiava su quattro pilastri: la protezione pubblica dei meno fortunati (Social Security Act); gli investimenti pubblici finanziati dai privati con garanzia statale (le Public Authorities); la separazione delle banche dalla finanza (Glass Steagall Act); i controlli sulla Borsa (Securities Act).

Quella riforma, nella sostanza, durerà mezzo secolo.

La crisi attuale è in atto da 14 mesi.

Dall'America ha contagiato l'Europa. E chi ancora ha la pazienza di leggere i bilanci scopre che Fortis, il conglomerato bancario-assicurativo nazionalizzato d'urgenza dai governi del Benelux, aveva i migliori ratios patrimoniali del Vecchio Continente. E tanto basta a spiegare perché nessuno crede più a nessuno.

Governi e banche centrali hanno finora reagito agli avvenimenti. Non li hanno mai anticipati. Hanno pilotato fusioni e acquisizioni, lasciato fallire alcuni, nazionalizzato altri a seconda delle emergenze del giorno. Risultato: l'iniziale crisi di liquidità è diventata una crisi di solvibilità, il gentiluomo che aveva il palazzo avito e pochi denari in tasca, scopre che pure il palazzo non vale nulla.

In passato sono fallite molte banche, anche grandi: ma una alla volta. Qualche sistema bancario ha piegato le ginocchia: ma un paese alla volta. Adesso, quello che dodici mesi fa era presentato come un turbamento dei mercati finanziari, magari per non allarmare, ha assunto il ritmo pauroso di una crisi bancaria che sconvolge le due rive dell'Atlantico.

Vent'anni dopo la caduta del Muro di Berlino, un altro muro a forte contenuto simbolico, Wall Street, sta franando. E ora il mondo intero dovrebbe sperare nel piano Paulson perché l'alternativa, nell'immediato, non esiste: se il grosso del debito delle banche è con altre banche, lasciar fallire tutte quelle che lo meriterebbero non trasferirebbe virtuosamente quelle aziende di credito dalle mani dei vecchi soci incapaci a quelle di creditori sani, ma da un incapace non solvibile all'altro.

Intervenga, dunque, lo Stato, ma non nascondiamoci che il piano Paulson minaccia di rivelarsi insufficiente se a novembre pioveranno le richieste di rimborso degli hedge funds e il valore delle case americane scendesse ancora.

Perché dunque tante incertezze, tanta clamorosa inadeguatezza? Una risposta possibile è: perché chi tiene oggi le redini, specialmente negli Stati Uniti e in Gran Bretagna, è figlio della cultura della deregulation e dell'economia del debito pubblico mascherato e di quello privato esaltato come motore di sviluppo. Gli incendiari dovrebbero fare i pompieri. Il travaglio del piano Paulson al Congresso fa emergere l'afasia di una politica incapace di leadership che cerca di rammentare il vestito strappato anziché disegnarne uno diverso. Non si vede un nuovo Roosevelt che sappia ispirarsi a giuristi dal respiro filosofico di un Louis Brandeis o di un Felix Frankfurter, a economisti del coraggio intellettuale di Keynes, a teorici dell'impresa come Adolf Bearle e Gardiner Means. Ci saranno, ma al momento non si vedono, uomini forti dal pensiero forte, capaci di aggredire i nodi irrisolti di un mondo dove il baricentro si sta spostando dall'Atlantico al Pacifico, dall'area delle democrazie a quella dell'autoritarismo. Il G-7 auspica una regolazione più stringente e attende con ansia il rapporto del Fsf (Financial Stability Forum), finora condizionato da Usa e

Regno Unito, su come si dovranno redigere i bilanci delle banche e sui loro nuovi requisiti patrimoniali. Auspica, attende con ansia, ma non dovrebbe fare?

Benché da un anno sia chiaro quali siano i punti, il Fsf non ha ancora dettato i nuovi parametri, che faranno capire quale sarà il vero fabbisogno di capitale del sistema bancario, e la nuova vigilanza, che, archiviata la delega irresponsabile all'autoregolazione dei banchieri, impedisca il ritorno degli eccessi fatali.

E' stato notato che tra le perdite finora emerse nella misura di 600 miliardi di dollari e gli aumenti di capitale comunque fatti per 435 miliardi, c'è una differenza cospicua da coprire. Ma l'entità del piano Paulson, 700 miliardi, dice che siamo già oltre quella differenza, che porrebbe rimedio solo a quanto si è visto finora. E i nuovi parametri in fieri del Fsf, che secondo stime della McKinsey potrebbero richiedere altri 3-400 miliardi di capitale, ci porteranno ancora più lontano. Se con Paulson deve intervenire lo Stato, dopo a chi toccherà? Oggi i veri

power brokers della finanza sono le banche centrali, le grandi imprese e i fondi sovrani dei Paesi arabi e asiatici. E forse per questo — perché se desse i numeri aprirebbe la questione di chi mette i soldi — il Fsf stenta a parlare. Nei Paesi democratici, i mercati hanno più risorse degli Stati, a meno di non ipotizzare un ricorso massiccio all'inflazione. Ma i mercati hanno bisogno di fiducia. Negli anni Trenta gli Usa la ricostruirono con la Grande Riforma prima che con gli investimenti pubblici.

L'Italia fascista — coincidenza meno singolare di quanto appaia — fece lo stesso e, come sostenne Enrico Cuccia in una lettera a Pasquale Saraceno rivelata a suo tempo da Giorgio La Malfa, nel giro di 20 anni lo Stato riuscì pure a guadagnarci. Chi critica da destra il piano Paulson perché sterilizzerebbe il mercato, dimentica che il mercato non riesce a fare prezzi per una quantità enorme di titoli, e dunque è già in coma da tempo. Chi da sinistra ritiene che lo Stato, in quanto legittimo rappresentante dei contribuenti da cui vengono i soldi, avrebbe diritto alle azioni e al connesso potere sulle banche, trascura il fatto che i soldi e il potere senza le idee non portano lontano. E le idee nuove oggi si elaborano partendo dalla critica dell'idea vecchia per eccellenza, la teoria dello shareholder's value, che ha ispirato il capitalismo finanziario degli ultimi vent'anni.