

Lo Stato aiuti ma la gestione resti separata

di Marco Onado

E' ormai certo che il decreto che consentirà allo Stato di entrare nel capitale delle banche verrà profondamente modificato per indirizzarlo non solo alle aziende "sottocapitalizzate" e quindi in qualche modo in difficoltà, come era nella stesura originaria, ma alla generalità delle banche.

La prima impostazione rischiava di sembrare una sorta di intervento di emergenza, che in questi tempi in cui nessuno si fida di nessuno, poteva mettere in serie difficoltà le banche che solo si fossero immaginate di ricorrere a questo canale, facili prede della speculazione. Non a caso, tutti si erano affrettati a dichiarare di non averne affatto bisogno.

Quelle dichiarazioni non erano di pura facciata, ma rispecchiavano una reale maggior solidità delle banche italiane rispetto agli standard patrimoniali che fino a pochi giorni fa erano considerati di tutta sicurezza e, quel che più conta, rispetto alla reale rischiosità del loro attivo. Il punto è che nessuna delle due considerazioni è più sufficiente in un tracollo generale in cui è in atto un vero e proprio *run* sulle azioni bancarie. Non più depositanti e creditori che chiedono il rimborso, ma azionisti che vogliono vendere a qualsiasi prezzo. E, come dimostra l'andamento di Gm, Ford e Fiat e altre *blue chip* del listino internazionale, questo fenomeno si sta estendendo anche ai settori produttivi. Altro che temere Opa ostili: bisognerebbe inventarsi un concorso a premi per chi acquista azioni.

Da oltre un mese (la linea di demarcazione e il fallimento di Lehman Brothers) assistiamo al crollo indotto dal panico, ma la situazione, lungi dal risolversi con i piani pubblici via via presentati, si presenta ogni giorno più grave. Non sono solo i soliti untori a vendere: sono tutti gli intermediari, dalle banche agli *hedge fund*, che devono vendere una parte del loro attivo perché costretti a ridurre la loro esposizione debitoria che era arrivata a livelli intollerabili.

E, per essere chiari, in certe banche estere (si veda l'articolo di sabato di Giuseppe Oddo e in particolare i dati da brivido di alcuni istituti stranieri) la leva dell'indebitamento era a livelli che nessun *hedge fund* aveva mai neppure lontanamente pensato. Insomma, oggi il piano di ricapitalizzazione statale ha la funzione fondamentale non solo di correggere gli eccessi del passato, ma di trovare un acquirente alle azioni sottoposte a una pressione sempre più insostenibile.

Il primo aspetto da modificare del decreto originario è dunque quello dei destinatari, non più banche con una situazione di inadeguatezza patrimoniale accertata dalla Banca d'Italia e che presentano un piano di stabilizzazione vigilato dal ministero dell'Economia, ma le banche italiane in generale, che intendono ricorrere a questo canale per uscire dall'emergenza e tornare a pensare all'attività normale a favore dell'attività produttiva. Inglese, francesi e spagnoli hanno scritto a chiare lettere nel decreto che l'intervento dello Stato è condizionato all'impegno delle banche a non ridurre il credito nei confronti delle famiglie e delle imprese.

Qualcuno può ironizzare: si torna ai controlli amministrativi sul credito come nell'Italia degli anni 70 e 80 (il tempo dei massimali sul credito e dei vincoli di portafoglio) e questa volta, nella forma di un vero e proprio "minimale". Ma è evidente che se non si riesce a bloccare il meccanismo di contagio dal settore finanziario a quello reale, la recessione già in atto può davvero avvitarsi in depressione.

Il secondo punto riguarda il potere che lo Stato azionista deve esercitare: anche qui nel precedente decreto era previsto che le azioni da sottoscrivere fossero prive dei diritti di voto, ma si dava un forte potere al ministero dell'Economia in termini di controllo sul piano di stabilizzazione. In particolare, come ha messo in evidenza in un recente saggio Giulio Napolitano, ogni decisione veniva rimessa direttamente al potere esecutivo, in particolare al ministro dell'Economia e delle Finanze. L'unico contrappeso al rafforzamento dei poteri di intervento del ministero era dato dal giudizio tecnico della Banca d'Italia. Una garanzia, certo, ma anche un rapporto delicato, che potrebbe in qualche modo compromettere l'indipendenza della Banca centrale.

Nessun Paese ha affidato all'Esecutivo un potere così forte e così discrezionale. Gli Stati Uniti hanno costituito un apposito ufficio ad elevata e specifica competenza tecnica con vari contrappesi in termini di controlli e di obblighi di rendicontazione. Nel Regno Unito è stata costituita un'istituzione «trasparente e a distanza di braccio» per gestire i pacchetti azionari e assicurare che vengano rispettati i diritti dei contribuenti.

Se poi l'Italia scegliesse - come sembrava dalle prime ipotesi ma fortunatamente superate - la Cassa depositi e prestiti come veicolo per l'intervento, non sarebbe la scelta istituzionalmente migliore. La Cdp è l'ente destinato a gestire le partecipazioni dello Stato in un'ottica permanente o, comunque, di lungo periodo e in cui siedono importanti azionisti delle banche come le fondazioni. Se comunque non vi fossero alternative alla Cassa, diventerebbe essenziale creare una gestione totalmente separata dalle ormai tante linee di attività dell'istituzione. Non solo per assicurare trasparenza ed accountability almeno pari a quella delle analoghe istituzioni estere, ma soprattutto perché queste azioni dovrebbero essere gestite con la logica del fondo chiuso, come si è dimostrato nell'esperienza di tanti Paesi, a cominciare da quello svedese, più volte commentata su questo giornale.

La separatezza della gestione è stata condizione di successo delle privatizzazioni; senza la norma che immetteva in uno speciale fondo destinato alla riduzione del debito pubblico provento delle vendite, c'è da scommettere che la crescita del debito pubblico italiano non si sarebbe mai arrestata. Logico quindi applicare lo stesso principio nel momento in cui si scegliesse di seguire la strada in senso inverso, dal privato al pubblico. Non solo: la separatezza della gestione nel nostro caso susciterebbe meno preoccupazioni in ordine alla temporaneità dell'intervento, altro punto essenziale se si vuole davvero che, come si continua a dichiarare, questi interventi non segnino l'alba di un nuovo statalismo. E' vero che in questo momento nessuno è in grado di prevedere per quanto tempo sarà necessario l'intervento pubblico, ma la storia del nostro Paese insegna che non bisogna mai abbassare la guardia su questo punto. Anche l'Iri era stato presentato come una soluzione temporanea. Ed è durato 70 anni.