

La nota di Pierleone Ottolenghi

Obama: Roosevelt e Volcker?

23 gennaio 2010

A prima vista sembrerebbe che Obama, dopo un anno drammaticamente difficile, abbia scelto, forse, i suoi due modelli di riferimento: Roosevelt e Volcker, due dei personaggi americani più significativi degli ultimi novanta anni. Equità sociale (legge sanitaria), infrastrutture e occupazione, regolamentazione finanziaria austera, ricerca e istruzione, riforma della politica fiscale. Tutto questo senza troppo badare a spese.

Se è così ha tracciato la strada della sua politica interna per i prossimi tre anni, cosa che peraltro aveva già anticipato nella sua lunga campagna elettorale. Per quanto riguarda la politica estera sappiamo che ha scelto, ed attuato, il multilate-realismo.

La legge sanitaria che è stata al centro della sua campagna elettorale nonché del lavoro legislativo del primo anno ha avuto un durissimo colpo il 20 Gennaio con la sconfitta elettorale della candidata democratica alla successione del seggio senatoriale di Ted Kennedy. Da 60 anni nel Massachusetts non vi era stato un Senatore repubblicano. Scott Brown ha rotto l'incantesimo.

La gravità per Obama e i democratici è nella perdita del sessantesimo seggio che bloccava l'ostruzionismo da parte dei repubblicani. La legge era praticamente arrivata al suo traguardo e Obama contava di annunciare la fine del lavoro legislativo alla presentazione dello Stato dell'Unione la settimana prossima.

Anche se certamente per Obama è stata una sconfitta, personalmente penso che la legge passerà. Due sono le alternative, un compromesso tra democratici e repubblicani oppure un paio di repubblicani che votino la proposta dei democratici. Non credo che possa passare la proposta di qualche legislatore di ricominciare tutto da zero. Quindi se la legge sarà promulgata, seppur con qualche modifica, sarà una mezza vittoria di Obama.

La riforma della regolamentazione finanziaria appena presentata sarà un altro osso duro per i democratici dato l'esercito di lobbisti che il sistema bancario spedisce in continuazione a Washington per cercare di modificare in maniera significativa la proposta di legge dei democratici. La proposta, come è noto, prevede: la limitazione delle dimensioni delle banche, il divieto per le banche commerciali di investire in

hedge funds ed in *private equity funds*. Infine il divieto di investire “soldi dei depositanti” in *proprietary trading*.

La proposta, denominata da Obama la “*Volcker Rule*” non prevede la reintroduzione del *Glass-Steagall Act* promulgato negli anni '30 da Roosevelt ed abolita nel 1989 da Clinton per iniziativa del Senatore repubblicano del Texas Gramm.

Una breve parentesi divertente, Gramm prima di diventare Senatore, è stato consulente della Enron. Successivamente, sua moglie è entrata nel Consiglio di Amministrazione della Enron stessa fino al suo fallimento !

La abolizione della *Glass-Steagall* nel '89 è stata voluta da Greenspan, ma anche da personaggi come Robert Rubin già Ministro del Tesoro di Clinton, nonché Presidente di Citigroup, da Larry Samuels e da Tim Geithner. Buffo, se così si può dire, è il fatto che gli ultimi tre fanno ora parte del gruppo dei consiglieri economici di Obama, con Samuels come Presidente e Geithner come Ministro del Tesoro.

Molte delle idee di questa legge nascono dal pensiero vivacissimo di Lord Turner, da un anno circa Presidente del FSA britannico. Turner si è espresso favorevole anche alla reintroduzione del vero *Glass Steagall Act* così come numerose personalità del mondo finanziario come Mervyn King, Governatore della Banca d'Inghilterra, Stanley Fischer, Governatore della Banca d'Israele, lo stesso Paul Volcker nella qualità di Presidente del Gruppo dei 30, nonché molti membri del Gruppo stesso, tra cui probabilmente il nostro Tommaso Padoa Schioppa e - udite, udite - Alan Greenspan che si era adoperato per abolirla.

Nel mio piccolo, come ho scritto in una mia precedente nota, sono favorevole alla reintroduzione, anche perché la sua applicazione sarebbe relativamente facile: le banche commerciali di quà e le banche di investimento di là, senza stare a spezzettare parti dell'una e parti dell'altra. Da questo punto di vista la “*Volcker Rule*” è più complicata. Così come sono favorevolissimo (e l'ho citato in una mia precedente nota) alla limitazione delle dimensioni delle banche affinché non diventino ingestibili, come alcune sono già.

L'interesse dimostrato dalla Merkel e il suo desiderio di valutare la legge in una riunione internazionale, così come l'interesse di Mario Draghi di esaminarla insieme a tante altre opzioni che il FSB ha sul tavolo, per forza di cose rallenteranno i tempi. Anche se la legge fosse pensata solo per gli USA (e questo penso sia il pensiero di Obama) i tempi sarebbero comunque lunghi, perché - come dice l'eccellente commento di Salvatore Bragantini sul *Corriere* di ieri - “ in questa materia i dettagli sono tutto”. Per le legioni di avvocati esosi che ci sono negli USA, i dettagli sono piatti prelibati.

Io mi auguro vivamente che Obama con Volcker riescano nei loro intenti. Anche se questo volesse dire spostare alcuni uomini di valore come Summers e Geithner.

La mia ultima nota era intitolata “*Que sera,sera*” , con riferimento al tipo di anno che sarà il 2010. Vorrei finire questa nello stesso modo, visto le notevoli forze contrapposte che stanno in campo.

Augurandomi che le forze obamiane e volckeriane abbiano 20 grammi di sale in testa in più ed escano vincitrici.....