



www.lavoce.info

Finanza

REGOLE VECCHIE PER NUOVI PROBLEMI

di [Fausto Panunzi](#) 16.09.2008

La crisi finanziaria si allarga perché i mercati finanziari negli Stati Uniti sono troppo poco regolamentati? In realtà, la regolamentazione non manca, anzi alcuni sostengono che è perfino eccessiva. Semplicemente è di cattiva qualità. E spesso rivolta a risolvere i problemi di ieri, dimenticando che quelli di domani saranno del tutto diversi. La lezione che occorre imparare da Freddie e Fannie è che bisogna essere scettici verso chi propone nuove regole senza spiegare perché quelle passate non hanno funzionato.

Il salvataggio da parte del Tesoro americano di **Fannie e Freddie** chiama in causa il ruolo giocato (o non giocato) dalla regolamentazione del settore del credito negli Stati Uniti. Spesso, nel caso di fallimenti di istituzioni finanziarie, si tende a attribuire la colpa a una insufficiente **regolamentazione**.

TANTE AGENZIE, POCA TRASPARENZA

Singolare notare che chi conosce a fondo queste regolamentazioni e molti autorevoli commentatori negli Stati Uniti pensino invece che i mercati finanziari siano troppo regolati.

Ad esempio, in un [articolo apparso sul](#) New York Times, dal titolo "Too Few Regulations? No, Just Ineffective Ones", Tyler Cowen, economista e animatore [del blog](#) Marginal Revolution, afferma che l'amministrazione Bush non si è certo caratterizzata per un eccesso di deregulation. Al contrario, questi anni hanno visto una continua regolamentazione, anche pesante, con la conseguente perdita di responsabilizzazione (accountability) ed efficacia. Il settore finanziario, in particolare, si è caratterizzato per la presenza di un coacervo di agenzie come l'Office of the Comptroller of the Currency, le autorità dei singoli stati, la Federal Reserve e la Federal Deposit Insurance Corporation. Inoltre, le banche quotate erano soggette anche al Sarbanes-Oxley Act, senza dimenticare gli accordi di Basilea. Insomma, istituzioni e norme c'erano, ma non garantivano trasparenza e anzi conducevano verso un eccessivo livello di investimento in mutui ad alto rischio.

Se l'amministrazione Bush ha un bilancio negativo nella regolamentazione finanziaria, anche il partito democratico non si è distinto per lungimiranza. Solo la scorsa primavera, il Congresso, controllato da una maggioranza democratica, ha proposto di **abbassare i requisiti** di capitalizzazione delle istituzioni che concedono mutui.

Perché questo fallimento bipartisan? Una risposta [viene suggerita da un articolo](#) del Washington Post, "How Washington Failed to Rein in Fannie, Freddie" ed è una risposta classica. Fannie e Freddie hanno usato nel passato i loro profitti per "catturare" i politici che avrebbero dovuto controllarli. Le agenzie governative non avevano le risorse, monetarie e umane, per far fronte allo



www.lavoce.info

sforzo di **lobbying** di Fannie e Freddie, le quali potevano contare anche su un altro asso: la convinzione dei politici che rendere più facile l'acquisto delle case per le famiglie americane avrebbe aumentato la loro popolarità tra gli elettori.

Il quadro che emerge da queste letture è che la regolamentazione dei mercati finanziari non è troppo poca, ma semplicemente di cattiva qualità. E spesso è rivolta a risolvere i **problemi di ieri**, dimenticando che quelli di domani saranno del tutto diversi. Secondo Cowen, la lezione che occorre imparare da Freddie e Fannie è che bisogna essere scettici verso chi propone una nuova regolamentazione senza spiegare perché quella passata non ha funzionato. Altrimenti rischiamo di avere solo nuove regole e nuovi problemi.