

## Un Fondo sovrano con l'oro d'Europa

*di Alberto Quadrio Curzio*

Gettare il cuore oltre l'ostacolo. Di fronte alla crisi dei mercati finanziari internazionali, che rischia di avere ripercussioni forti su un'economia reale europea che invece è strutturalmente solida, sarebbe necessaria una risposta coraggiosa e fuori dagli schemi da parte delle grandi istituzioni politiche ed economiche. C'è, per esempio, qualcosa di stanco e rituale nell'attuale dibattito sulla politica monetaria della Banca centrale europea: come se ridurre o aumentare di un quarto di punto i tassi di interesse da parte della Bce fosse qualcosa in grado di cambiare veramente il corso dell'economia. Ma la possibilità di intervenire con forza da parte dell'Unione europea ci sarebbe e anche rispettando le regole del mercato. Come? Creando un Fondo sovrano europeo con una dotazione finanziaria costituita dalla mobilitazione delle riserve auree delle Banche centrali.

La questione di Stati che hanno accumulato ingenti riserve valutarie con le esportazioni petrolifere o manifatturiere e che hanno conferito le stesse in fondi sovrani per effettuare investimenti all'estero è ormai da tempo nei fatti e nell'agenda, anche preoccupata, del Governo Usa, della Commissione Ue, di Stati europei, di organismi internazionali. E Renato Ruggiero, sul Sole 24 Ore del 26 gennaio, ha posto l'interrogativo su quale sia la posizione dell'Unione europea. Ora, come avevamo già accennato nell'agosto scorso sul Sole 24 Ore, la Ue potrebbe creare un suo Fondo sovrano comunitario (Fsc) per investire soprattutto sul mercato europeo in imprese e banche che abbiano potenzialità globali.

Si potrebbe adesso anche azzardare che il Fsc intervenga in Borsa nei momenti di grave caduta dei prezzi di ottime aziende europee, falcidiate dal panico e magari svendute. Per una Comunità che ha fondato la Bei, la Bce e l'euro non si tratterebbe di una innovazione impossibile. Sarebbe invece un importante complemento per una potenza economica globale qual è la Ue, che in questa fase appare più forte degli Usa per la valuta, per la bilancia dei pagamenti di parte corrente in sostanziale pareggio a fronte del gigantesco deficit Usa, per un settore manifatturiero "tradizionale" che genera forti surplus da esportazioni, per una Bce che mostra capacità di governo maggiori della Fed, per un sistema bancario per ora meno danneggiato di quello americano.

Se la Ue avesse una maggiore forza politico-istituzionale si potrebbe ribaltare il giudizio, spesso sarcastico e strabico, dell'irreversibile declino europeo. Al rafforzamento della Ue potrebbe servire anche un Fsc capace di competere con i fondi sovrani dei Paesi esportatori (Medio Oriente, Cina, Russia) le cui disponibilità sono nell'ordine di 2.500 miliardi di dollari e che, secondo le stime, in una decina di anni potrebbero arrivare intorno ai 12mila miliardi di dollari.

La Commissione europea ai primi di dicembre aveva espresso l'orientamento che non bisogna ostacolare con misure protezionistiche i fondi sovrani dei Paesi esportatori che vanno invece persuasi dagli organismi internazionali ad accettare presto, entro la metà di quest'anno, codici di condotta volontari su governance e trasparenza. Le posizioni di Germania e Francia sono invece più determinate nell'introdurre una legislazione protettiva per le aziende che loro considerano strategiche. Entrambe le soluzioni ci paiono deboli.

La nostra proposta del Fsc è più forte di quella della Commissione, che come sempre ostenta deferenza ad un mercato mondiale ipotizzato in una situazione di concorrenza che nei fatti non c'è (mentre c'è e deve crescere in quello interno europeo) essendovi invece una competizione tra potenze geo-economiche. Ed è anche più corretta della linea legislativa protezionistica di Francia e Germania, che nel lungo termine danneggerebbe tutta la Ue.

Il Fsc dovrebbe essere fondato sul conferimento di un patrimonio reale, costituito dalle riserve auree ufficiali dei Paesi di Eurolandia. Le stesse non verrebbero così vendute ma messe a garanzia in un Fondo per attrarre liquidità creditizia (che le banche trattengono oggi per timore che le controparti entrino in sofferenza) e liquidità finanziaria da investimento. Le riserve auree ufficiali dei Paesi dell'Eurosistema sono di 355 milioni di onche che al prezzo molto prudentiale di circa 800 dollari l'oncia hanno un controvalore di circa 285 miliardi di dollari. Attrarre su un patrimonio di questa entità crediti e finanziamenti per arrivare a una disponibilità di mille miliardi di dollari, da investire in attività fruttifere senza l'ansia del breve termine, non dovrebbe essere difficile viste le leve usate da varie società. Da subito sarebbe quindi il più grande fondo sovrano, seguito a distanza da quello degli Emirati Arabi Uniti con 875 miliardi di dollari. Con una differenza ulteriore in termini di sicurezza economico-finanziaria: che il rapporto tra la dotazione del fondo sovrano degli Emirati è il 461% del Pil di quel Paese (in base ai dati 2007) con rischi di sbandate e liquidazioni improvvise per le più diverse cause, mentre quella del Fsc sarebbe dell'8,4% del Pil di Eurolandia.

Sappiamo che per creare un tale Fsc ci sarebbero vari problemi da risolvere: il "Central banks gold agreement", che include anche altre Banche centrali dotate di notevoli riserve auree (Svizzera e Regno Unito, le quali potrebbero preferire l'adesione al Fsc rispetto all'incognita dei fondi sovrani extracomunitari); gli statuti dell'Eurosistema; la determinazione della natura giuridica del Fondo e delle partecipazioni nello stesso, che potrebbero coinvolgere anche capitali privati. Tuttavia, a meno che si frappongano nazionalismi retrogradi o liberismi dogmatici (per i quali il Fsc potrebbe odorare di euro-dirigismo, mentre quelli orientali profumano di esotico), l'eurodemocrazia saprebbe costruire il Fsc, vista la forza innovativa dimostrata con la moneta unica.