

# Crisi e strumenti finanziari: dal pensiero unico alle nuove regole

*Se la banche non si fidano più delle banche, come si fa a rimettere in piedi il sistema? Una cosa è certa: non bastano gli automatismi messi in moto dal mercato*

**di Mauro Bossola**

*Segretario Generale Aggiunto Fabi*

**D**eborah Salomone, nell'articolo "Barricate contro la finanza globale", apparso sul numero 7/2007 de "La Voce dei Bancari", era intervenuta sulla questione della stabilità economica e della sicurezza nazionale in tema di investimenti transazionali da parte dei cosiddetti "fondi sovrani", cioè di quei fondi frutto dell'intenzione di paesi con forte capacità di investimento all'estero, che investono in strumenti ad alto rischio e ad alto rendimento come quelli azionari, in paesi terzi.

Non è un fenomeno nuovo; basti pensare ai capitali arabi creati dai petrodollari negli anni '70 ed investiti allora in molte aziende europee, come la FIAT o la Daimler.

Quello che è cambiato sono le dimensioni, ormai gigantesche, di questi fondi. Secondo una stima di Morgan Stanley, il loro ammontare sarebbe oggi di circa 2.500 miliardi di dollari (circa 1.800 miliardi di euro), cioè quasi la metà delle riserve ufficiali di tutti i paesi del mondo, e potrebbero raggiungere nel 2015 addirittura i 12mila miliardi di dollari.

Ma il cambiamento politicamente più significativo sta nel fatto che si sono affacciati su questo mercato paesi nuovi ed estremamente aggressivi, come la Cina e la Russia, quest'ultima anche tramite gruppi a controllo pubblico come la Gazprom.

Gli affari già realizzati toccano pesantemente le società del settore finanziario, come la banca inglese Standard Chartered e quella olandese ABN Amro, oltre a quelle del terziario in genere, come nel caso dell'offerta, ancora in discussione, del Qatar per l'acquisizione dell'intero pacchetto azionario di Sainsbury, una delle più importanti catene di supermercati inglesi.

Il governo tedesco e quello USA hanno recentemente chiesto al Fondo Monetario Internazionale e alla Banca Mondiale, di redigere una specie di codice di condotta per questi SWF (Sovereign Wealth Funds), soprattutto in tema di trasparenza verso i

mercati finanziari internazionali.

Ma chi può prevedere e controllare quali saranno gli obiettivi dei governi russo, cinese o saudita e quali motivazioni li spingeranno ad agire in futuro?

Il comportamento dei grandi conglomerati del sistema finanziario internazionale sta già creando ostacoli gravi ed imprevisti al buon funzionamento dei mercati; che fare quando sono i market maker stessi ad alterare le condizioni di mercato? È il caso dell'azione dei fondi private equity ma anche, più banalmente, della recente crisi dei mutui subprime.

Chi avrebbe mai detto che avremmo assistito all'assalto dei settantasei sportelli della Northern Rock, l'ottava banca inglese per grandezza, da parte dei depositanti impauriti per il futuro dei loro risparmi?

Nessuna ragione economica oggettiva: si tratta di una banca che le autorità inglesi hanno definito perfettamente sana e che rispetta ampiamente i requisiti patrimoniali. Ma è bastato che l'annuncio di aver chiesto ed ottenuto un finanziamento straordinario a lungo termine dalla Bank of England, che la Northern Rock si è trovata a fronteggiare, in soli due giorni, il rimborso di quasi il 5% dei depositi (circa un miliardo di sterline) e il crollo del 32% del suo valore di borsa.

E più di un osservatore mette in guardia sul fatto che la crisi potrebbe lambire anche i fondi pensione statunitensi che, credendo di investire in obbligazioni "tripla A", si ritrovano ora con perdite di cui non si sa ancora la portata, ma che potrebbero ammontare, solo per il numero uno CalPers, a circa 2,5 miliardi di dollari.

Allora, è legittimo anche chiedersi quanto valga davvero una "tripla A", se Moody's e le altre agenzie di rating hanno interesse a collaborare con le banche di Wall Street per creare titoli con il massimo dei voti, perché sono i titoli di cui il mercato si fida. Ecco, la fiducia.

Già messa a dura prova dai casi Cirio e Parmalat, dal crack dei bond argentini e dai tanti piccoli dubbi quotidiani sul proliferare di prodotti finanziari inutilmente complicati e serviti ad un pubblico non in grado di comprenderne rischi e benefici, la fiducia è

un bene raro oggi sui mercati finanziari.

Quale fiducia si può avere, quando un quotidiano come "Il Sole 24Ore" titola, il 6 settembre di quest'anno, "Le banche non hanno fiducia nelle banche"? E dovremmo averla noi, si chiede il cittadino-consumatore?

Queste riflessioni ci portano sempre allo stesso punto, oggi con maggiore urgenza di ieri, quello della critica al pensiero unico, all'imperante corrente sulla creazione di valore per gli azionisti come unica logica che muove le imprese e gli investimenti, una regola pienamente valida anche per le istituzioni finanziarie.

Eppure, è ormai evidente ai più, che attività così strettamente correlate tra istituzioni finanziarie nazionali ed internazionali, dai fondi sovrani a quelli di private equity, dalle banche internazionali ai fondi pensione ed il moltiplicarsi delle relazioni tra i diversi mercati, minacciano il fondamento critico che sta alla base stessa del sistema economico liberale, e cioè che tutte le parti in causa dispongano delle informazioni necessarie per prendere decisioni razionali.

Sono troppe le certezze crollate in questi anni rispetto al sistema finanziario internazionale, per ritenere sufficienti gli strumenti correttivi e autoregolamentativi posti in essere automaticamente dai mercati.

Occorre, quindi, rivedere molti ed importanti aspetti della regolazione dei mercati finanziari e rendere gli operatori più attenti nell'assumere rischi, senza eccedere nelle tutele, ma vagliando i fatti accaduti e che potrebbero accadere con una nuova attenzione.

Molti potrebbero vedere in questa attitudine una riproposizione di logiche protezionistiche o dirigistiche estranee ad una moderna economia di mercato, che ci allontanerebbero dalla tradizionale logica liberale del commercio libero e globale.

Ma sarebbe – a mio parere – più pericoloso fingere che i problemi non esistano o indulgere confidando acriticamente nella taumaturgia del libero scambio e della mano invisibile. Le banche e le istituzioni finanziarie in genere non sono imprese qualunque: meglio farsene in fretta una ragione.

**L'imperante  
logica della  
creazione  
di valore  
non può  
essere  
l'unica che  
muove  
imprese e  
investimenti**