

CORRIERE ECONOMIA

DIREZIONE, REDAZIONE, AMMINISTRAZIONE, TIPOGRAFIA VIA SOLFERINO 28, MILANO 20121 - TEL. 02.63.39 SERVIZIO CLIENTI 02.63.75.19

IL PUNTO

Regolatori e mercato: coppia anticrisi

DI ANTONIO FOGLIA

Tra i 150 economisti riuniti da George Soros a Cambridge per la conferenza inaugurale dell'Institute for New Economic Thinking (www.ineteconomics.org) c'erano pochi dubbi: «È stata la crisi di un sistema che ha riposto troppa fiducia nelle forze del mercato e nella supervisione finanziaria» ha concluso Tommaso Padoa-Schioppa. Ma, forse intimoriti dal fantasma di Keynes che aleggiava nella Great Hall del King's College, i dibattiti avevano evidenziato soprattutto il fallimento del mercato.

Eppure, più si approfondisce la questione, più sembra che la causa ultima della crisi finanziaria sia stata la drammatica fragilità delle grandi banche che non ha permesso loro di assorbire nemmeno uno choc tutto sommato modesto come quello dello scoppio della bolla immobiliare americana. Questa debolezza è figlia diretta dei requisiti di capitale fissati dai regolatori nelle norme di Basilea II. Crisi, quindi, più della supervisione finanziaria che del mercato. Con importanti conseguenze per i rimedi da prendere, visto che per ora questi sono decisamente orientati ad aumentare la supervisione per ovviare alle presunte insufficienze del mercato.

Incredibilmente, il capitale minimo richiesto da Basilea II a fronte dei diversi attivi delle banche è addirittura inferiore alle oscillazioni di prezzo che mediamente gli stessi attivi hanno in un anno. Requisiti di capitale minimo prudenziale pari ad un multiplo, invece che ad una frazione, delle probabili perdite di un anno cattivo sembrerebbero più ragionevoli. Con limiti prudenziali così bassi l'insolvenza delle banche non era una remota probabilità, ma una certezza matematica dato che la concorrenza porta le banche a minimizzare il capitale in eccesso oltre questi limiti.

Come mai i regolatori hanno fissato limiti prudenziali così grossolanamente sbagliati? Le risposte raccolte informalmente a Cambridge sono state sconsolanti. Innanzitutto i funzionari delle banche centrali incaricati di redigere Basilea II avevano una scarsissima dimestichezza coi mercati finanziari. In effetti le autorità preposte ai mercati sono, in molti Paesi, diverse dalle banche centrali. Secondariamente i requisiti furono fissati sulla base della situazione effettiva delle banche allora, per evitare di chiedere loro di aumentare il capitale e svelare così l'inadeguatezza dell'opera di vigilanza svolta fino a quel momento.

Eppure sappiamo che i funzionari delle banche centrali sono probabilmente il meglio che ci si può aspettare da una burocrazia per la loro competenza, dedizione ed onestà, anche intellettuale. Ha senso, quindi, pensare che sia meglio affidare le sorti della stabilità finanziaria mondiale più alle scelte di burocrazie, per quanto illuminate, che alle dinamiche di mercato? Bisognerebbe nutrire al riguardo molti più dubbi di quanti sentiti dagli illuminati riuniti a Cambridge. Solo l'ex governatore indiano Reddy ha osato esprimersi in questo senso, per la probabile gioia del fantasma di Keynes a cui certo piacevano le voci fuori dal coro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA