



L'intervento

di ANTONIO FOGLIA

Crisi finanziarie, perché indignarsi è inutile

Dopo Lehman il caso Corzine. L'esperienza non insegna, ma non è un altro fallimento morale



Gli indignati ricevono appoggi anche dai sostenitori dell'economia di mercato: Soros, Krugman, Draghi, Vitale, Mingardi. Il disorientamento di fronte ad una crisi finanziaria che non riusciamo a superare è comprensibile. Buttarla sulla morale riscuote facili successi, ma allontana dalla comprensione e dalla soluzione. Un *paper* di Arnold Kling pone la questione in termini chiari: fallimento della morale o limite delle nostre capacità cognitive?

Se la crisi fosse stata causata da un fallimento della morale, come sostengono gli Indignati, la soluzione sarebbe un maggior impegno regolamentare, con più responsabilità alle autorità di vigilanza. Questa lettura della crisi è molto attraente perché sposa le inclinazioni ideologiche di molti, in-

dica dei cattivi da perseguire, ed offre una semplice soluzione.

Ma questa lettura della crisi, che oggi va per la maggiore, è errata e fuorviante. La crisi è stata la conseguenza di errori commessi da persone armate delle migliori intenzioni e competenze, prime tra tutte le autorità di vigilanza stesse. E se la crisi è una tragica conferma della fallibilità umana e dei limiti delle nostre capacità cognitive, non possiamo sperare che un ulteriore aumento della regolamentazione ci porti verso un sistema meno vulnerabile, a meno di spingersi fino al punto in cui la perdita di efficienza è tale da precipitarci nella miseria delle economie pianificate.

Qualche esempio dovrebbe essere sufficiente a convincerci che siamo di fronte ad un fal-

limento che è cognitivo. E quindi ben più difficile da capire e da correggere.

Pochi settori sono regolamentati quanto l'attività bancaria e finanziaria. Le norme di Basilea 1, 2 e 3 rappresentano uno sforzo da parte di una delle migliori burocrazie che abbiamo, quella delle banche centrali, di evitare proprio il disastro che hanno invece causato. Il perché è la parte difficile da capire, ma il come lo capisce anche un bambino, malgrado le autorità stesse sembrino ancora comprensibilmente timide nel riconoscerlo.

Ancora oggi, infatti, le norme di Basilea 3 impongono alle banche di detenere come capitale minimo, così detto «prudenziale», un ammontare pari allo scarto quadratico medio della variazione di valore annuale attesa degli attivi che

hanno in portafoglio. Detto in parole povere, un capitale pari agli utili, o alle perdite, che in media possono aspettarsi ogni anno dal proprio portafoglio.

Un cuscinetto di capitale così esiguo assicura rendimenti sul capitale enormi negli anni buoni, facendo credere ai manager che sia merito loro, dato che hanno rispettato la normativa «prudenziale» e che quindi possano distribuirsi come *bonus* oltre la metà di questi rendimenti. Ma assicura anche che le banche abbiano stitisticamente il 50% di probabilità di perdere più del capitale e di ritrovarsi insolventi un anno su quattro. O meno del 10% di probabilità di sopravvivere più di 10 anni. Scegliete voi.

Il fallimento, lunedì scorso, dell'investment bank di John Corzine, ex *chairman* di Gold-

man Sachs, è emblematico di come ancora non si sia capito niente. Esattamente come Lehman, anche la sua banca aveva mezzi propri del 30% superiori ai requisiti alla vigilia della dichiarazione d'insolvenza.

Come mai sono stati commessi errori così grossolani da parte delle autorità di vigilanza? Come mai ancora oggi i numeri uno di Jp Morgan o di Deutsche Bank, scampate alla crisi solo grazie al sostegno dei rispettivi governi, si oppongono e strepitano ai modesti aumenti nel capitale minimo finora richiesti dalla normativa? Come mai solo l'arrivo della signora Lagarde al Fondo monetario internazionale, tra i pochi organismi che hanno mostrato fin da subito una buona comprensione del problema, ha permesso di mettere la debolezza strutturale del-

le banche in cima all'agenda politica?

Di fronte a questi clamorosi fallimenti cognitivi non è possibile riporre speranze in una migliore regolamentazione degli istituti bancari per evitare la prossima crisi, che è comunque probabilmente inevitabile. Per rinviarla e mitigarla dobbiamo tornare al mercato che, come ci ha insegnato Hayek, è il miglior meccanismo per sintetizzare una conoscenza che è troppo diffusa perché le autorità possano abbracciarla sufficientemente da ritenersi superiori al mercato stesso. Mercato che, a differenza delle burocrazie, incoraggia il riconoscimento e la correzione precoce degli errori.

Smettiamo di occuparci di istituti bancari, magari nazionalizzandoli o europeizzandoli per un po', e cerchiamo invece di capire come migliorare il mercato, diffondere la sana disciplina che impone ed imparare a convivere con l'inevitabile volatilità delle vicende e della stupidità umane che esprime.