



Onado M. I nodi al pettine

Il credito è cresciuto ad un ritmo mai conosciuto, fino a perdere ogni riferimento con la realtà produttiva. Grazie al credito molte famiglie hanno consumato più di quanto guadagnavano. L'aumento della ricchezza in azioni è stato il fattore decisivo che ha indotto le famiglie ad aumentare in modo significativo il proprio indebitamento.

Non si tratta di scegliere tra Stato e mercato, ma di avere più Stato per scrivere le regole necessarie al funzionamento efficace del mercato e per farle rispettare. Occorre adeguare la normativa finanziaria ad una realtà che cambia alla velocità della luce. La crisi, infatti, è venuta essenzialmente dai prodotti della nuova finanza: "attività tossiche", "mercati oscuri", "sistema bancario ombre". Le autorità di Vigilanza non sono state consapevoli dei rischi che il sistema finanziario si stava assumendo e non conoscevano la loro situazione. Ci sono voluti venti anni da Basilea 1 a Basilea 2, entrata in vigore nel bel mezzo della crisi.

I banchieri sono impopolari: il settore è, per sua natura, intrinsecamente predisposto a crisi e per questo motivo è protetto. Le banche in crisi sono oggetto di provvedimenti di salvataggio occulto o palese; le truffe sono frequenti; la finanza sembra essere sempre dalla parte dei più forti e dei privilegiati e cade sempre in piedi.

I mercati azionari sono passati dall'ottimismo all'euforia, che abbassa il livello di critica; i tassi sono stati portati al di sotto dei valori di equilibrio. Le famiglie sono diventate più ricche ma anche più indebitate: la casa è diventata un bancomat e hanno considerato accettabili oneri e rischi insostenibili, nascosti dalla cortina fumogena delle cartolarizzazioni e dei tassi bassi. Il castello di carta della finanza, la trasformazione dei crediti in titoli, sono cresciuti troppo; l'innovazione finanziaria ha fatto perdere i punti di riferimento reali. Le autorità di Vigilanza hanno permesso che ciò avvenisse senza regolamentare la nuova finanza ed esercitando il loro potere su un segmento limitato del sistema finanziario mondiale, ritenendo che la nuova finanza riguardasse solo gli operatori qualificati.

L'inadeguatezza delle regole rispetto alla realtà porta a libertà nuove non regolate dalle norme: crescita eccessiva, capitalismo delle relazioni personali, corruzione, truffe e violazioni delle norme sono una costante in queste situazioni. Diventa facile costruire situazioni apparentemente di grande successo, ma in realtà basate su schemi irregolari o illeciti.

Le autorità di Vigilanza, le agenzie di *rating*, i revisori contabili, i controlli interni, i consigli di amministrazione e i collegi sindacali non sono intervenuti per due sostanziali motivi: il convincimento che il mercato è fondamentalmente perfetto e l'idea che sia cosa giusta assecondare la rincorsa ai profitti bancari. Le autorità di vigilanza hanno sottovalutato i segnali della crisi e sopravvalutato la resilienza del sistema e degli operatori. Non hanno avuto sufficiente visibilità della situazione complessiva e si sono affidati troppo al mercato, alimentate dalle pressioni lobbistiche. I meccanismi di controllo societario non hanno funzionato: i modelli di business erano troppo rischiosi e sono stati influenzati dall'ottimismo e dalla tendenza a vedere solo i risultati reddituali di breve periodo. I conflitti di interesse sono stati sottovalutati nelle agenzie dei rating e nelle banche.

L'autoregolamentazione ha tragicamente fallito, la politica ha rialzato la testa. Scartata la nazionalizzazione delle banche il compito è quello di riscrivere le regole, ma non ha ancora dimostrato di avere le idee chiare. Sono state acquistate le attività tossiche e fatti interventi sostanziosi da parte delle banche centrali (sono diventate *hedge fund* con problemi di bilancio) ma ora occorre restituire il sistema finanziario al mercato. Le regole devono essere internazionali ma è illusorio un organismo internazionale di Vigilanza, meglio rafforzare la collaborazione. Alla BCE devono essere assegnate funzioni di supervisione. Occorrono più regole, più capitale, meno debiti e, in particolare, più trasparenza e informazione, soprattutto sui rischi: pratiche contabili, agenzie di *rating*, regole di *governance* e di remunerazione. Le banche hanno deviato dalla loro missione originaria di finanziare l'economia reale per nuovi modelli di business che inseguono obiettivi di massimizzazione dei profitti a scapito dell'interesse generale, soprattutto attraverso la nuova finanza. Il modello *originate to distribute* ha sgretolato le basi del rapporto finanziatore finanziato, lo ha allentato. Le banche devono mantenere a proprio carico una certa percentuale di rischio per evitare la deresponsabilizzazione. La commistione tra *investment banking* e credito crea conflitti di interesse. Le banche devono essere più vicine agli utenti finali. I mercati devono tornare a funzionare per l'interesse degli investitori finali e rafforzare il ruolo degli investitori istituzionali. Il capitalismo finanziario deve assumere un volto umano.