

PIETRO GARIBALDI

MA I FALLIMENTI SONO NECESSARI

Le banche americane sono riuscite ad attirare 11 miliardi di dollari dal settore privato, in modo da rispondere alle richieste del Tesoro americano.

Nelle stesse ore la Casa Bianca ha annunciato un ulteriore e in parte sorprendente piano di intervento nel settore finanziario. Timothy Geithner e l'amministrazione di Obama stanno elaborando un nuovo piano per controllare con maggior intensità alcune istituzioni finanziarie considerate «troppo grandi per fallire».

L'esistenza del fallimento rappresenta il più profondo e naturale strumento di selezione di un'economia di mercato. L'uscita dal mercato delle imprese non in grado di operare, in modo da lasciare spazio e opportunità ad altri e più efficienti operatori, è forse la più alta e nobile immagine del meccanismo della «distruzione creatrice» della concorrenza e del mercato.

Nei mercati finanziari i fallimenti sono molto rari e terribilmente complicati. Il fallimento di un grande operatore finanziario può infatti generare fallimenti a catena, in modo da portare al collasso l'intero sistema finanziario. Questi rischi sistemici sono sempre stati riconosciuti dalla teoria economica bancaria e dall'attività di supervisione delle banche centrali di tutto il mondo.

Tuttavia, l'intensità della crisi finanziaria attuale ha mostrato che il sistema finanziario nordamericano aveva finito per assumere una quantità di rischi in larga misura sottostimati. Alcuni di questi rischi sono stati presi proprio dagli operatori più grandi del settore, come testimoniano le ingenti perdite e i salvataggi del Tesoro nei confronti di Citigroup, il più grande gruppo bancario statunitense che prima della crisi era arrivato a gestire delle attività per circa il 20 per cento del prodotto interno lordo (Pil) americano. Sapendo di essere comunque salvati e di poter evitare il fallimento, dicono i collaboratori di Timothy Geithner, questi giganti finanziari hanno finito per assumere rischi eccessivi che hanno portato alle immense perdite dei mesi passati.

Le discussioni di questi giorni cercano di affrontare il problema del «too big to fail» in modo pragmatico, secondo la

miglior tradizione americana.

Dal momento che alcuni operatori sono effettivamente troppo grandi per poter fallire, d'ora in avanti dovranno essere controllati con maggior intensità. I problemi sul tappeto sono però ancora molti. Si deve decidere a chi spetterà il compito di controllare i giganti della finanza e come tale controllo dovrà nei fatti avvenire.

Dobbiamo tutti augurarci che il controllo straordinario sugli operatori più grandi del mercato, se effettivamente sarà approvato dal Congresso, spetti alla Federal Reserve, la Banca centrale americana. Se l'autorità in grado di controllare i più grandi operatori fosse invece il Tesoro, finiremmo per avere un ulteriore

e pericoloso intervento dello Stato, e quindi della politica, nel controllo delle banche. Come tale controllo debba nei fatti avvenire è un problema molto più complicato. Una possibilità sarebbe quella di definire esplicitamente un livello di capitalizzazione o di attività al di sopra del quale non si può crescere. Sarebbe come evitare per legge che si creino operatori troppi grandi.

Una seconda possibilità, apparentemente meno draconiana, sarebbe stabilire un regime di supervisione permanente e più invasivo per gli operatori al di sopra di una certa dimensione. Entrambe le possibilità sono comunque difficili da rendere operative. Stabilire una dimensione massima per un operatore finanziario rischia di essere un vincolo facilmente eludibile, per esempio, attraverso un'apparente e fittizia divisione della mega istituzione in due istituzioni più piccole. Inoltre, non possiamo dimenticare che nei mercati finanziari vi sono importanti economie di scala, come testimoniato dal processo di consolidamento degli ultimi anni. Anche l'idea di una supervisione permanente è difficile da rendere operativa. In particolare, occorrerebbe evitare un'eccessiva presenza della politica americana nel governo delle banche, anche se la Federal Reserve è un'istituzione autorevole e rigorosa nella scelta dei propri funzionari. Vedremo dalle scelte del Tesoro e della Casa Bianca quale dei due modelli emergerà.

I depositi delle fa-

miglie americane saranno comunque assicurati, come già oggi avviene. Tuttavia, affinché i mercati finanziari possano in futuro operare in modo razionale ed efficiente, il fallimento dovrà tornare ad essere accettato come un fatto fisiologico.

pietro.garibaldi@unito.it

L'OSTACOLO

Scrivere nuove norme davvero efficaci sarà molto complicato

11**miliardi di dollari**

È quanto le banche americane sono riuscite ad attirare come finanziamenti dal settore privato in modo da rispondere alle richieste fatte del Tesoro americano