

27 settembre 2009

Il G20 e le nuove regole

TROPPIA CAUTELA VERSO LE BANCHE

di Francesco Giavazzi

Una svolta importante nel governo dell'economia del mondo, una soluzione intelligente al problema dei compensi dei banchieri, ma eccessiva cautela nel disegnare nuove regole per le banche. In questi tre punti si riassumono i risultati del G20 di Pittsburgh.

Il governo dell'economia del mondo, che ancora rispecchiava i rapporti di forza alla fine della Seconda guerra mondiale, quando Cina, India e Brasile erano entità irrilevanti, è stato trasformato spostando le decisioni dal G8 (che viene abolito) al G20. La nuova architettura ha tre pilastri. Una testa politica, il G20, e due strumenti operativi: il Fondo monetario internazionale, cui è affidata la responsabilità della stabilità macroeconomica, e il Financial stability board (Fsb), responsabile per la stabilità finanziaria. Molti prevedono che il segno dei nuovi rapporti di forza sarà la designazione alla testa del Fondo (da sempre affidato a un euro-peo) di Zhou Xiaochuan, l'attuale governatore della banca centrale cinese. La perdita d'influenza dell'Europa a Washington è compensata dalla responsabilità per il secondo pilastro operativo, l'Fsb, affidato al governatore della Banca d'Italia. La presidenza dell'Fsb è la posizione di maggiore peso internazionale che l'Italia abbia avuto dal dopoguerra a oggi, un riconoscimento alla reputazione di Mario Draghi.

Ironicamente, la soluzione prospettata per i compensi dei banchieri è ispirata da quanto fanno i migliori hedge fund, che molti avevano dipinto come diavoli pericolosi, e invece sono sopravvissuti alla crisi meglio di molte banche. Le nuove regole prevedono tempi lunghi per la liquidazione dei bonus e la possibilità per le banche di attingere ai compensi individuali per far fronte a eventuali perdite. Ma l'idea più innovativa è che i requisiti di capitale si applichino a livello individuale. L'ammontare di rischio che un banchiere può assumersi dovrebbe dipendere dal capitale che ha accumulato attraverso i bonus ricevuti in passato: se li ha spesi non ha capitale e non può lavorare.

Le grandi banche hanno evitato che venisse loro sottratto il monopolio nella negoziazione di titoli non governativi e di altri strumenti finanziari. Il trasferimento di queste contrattazioni su piattaforme pubbliche (come accade per i Bot) ne aumenterebbe la liquidità, renderebbe più facile vigilare su chi li tratta e quindi imporre requisiti minimi di capitale. Ma sottrarrebbe profitti alle grandi banche e il tema, pure affrontato dal G20 di Londra, è stato accantonato.

Dei Legal Standards proposti dal nostro ministro dell'Economia non c'è traccia nel comunicato del G20, risultato inevitabile di un progetto che nessuno fuori da via XX Settembre ha mai ben capito. Abbiamo sprecato un'occasione. Negli ultimi vent'anni il maggior contributo italiano all'industria finanziaria è stata la creazione del Mercato telematico dei titoli di Stato (Mts), uno dei primi esempi al mondo di piattaforma pubblica trasparente per la negoziazione dei titoli e un modello oggi diventato lo standard in molti Paesi. Se avessimo fatto leva sul successo dell'Mts, e battuto su questo chiodo dal G7 di Lecce al G8 dell'Aquila, forse a Pittsburgh i banchieri non avrebbero prevalso.