

23 gennaio 2010

Finanza e regole

## **BANCHIERI DIMEZZATI**

di Francesco Giavazzi

Come regolare le banche è forse il problema più difficile con cui si sia confrontata l'economia di mercato. Come tutti i problemi complessi, anche questo ha soluzioni apparentemente semplici, ma il più delle volte sbagliate o inefficaci. Il ministro Tremonti ha sprecato l'occasione della presidenza del G7 illudendosi (con la proposta dei legal standard, principi contabili uguali per tutti) che fosse sufficiente imporre alle banche nuovi criteri con cui redigere i loro bilanci. La più parte dei politici, sia in Europa sia negli Stati Uniti, ha inseguito la popolarità sostenendo che il vero problema fossero i compensi dei banchieri. In realtà sono caduti in una trappola.

I banchieri più smaliziati sono felici quando si agita il tema dei bonus (anche se evidentemente non lo dicono e apparentemente protestano). I compensi spesso generano effetti perversi. Ma discutere di bonus evita che ci si chieda che cosa può fare o non fare una banca, cioè che si discuta delle regole che potrebbero intaccarne i profitti. Se ci sono ampi profitti, un modo per distribuirli lo si trova, quali che siano le regole sui compensi. Le proposte del presidente Obama hanno finalmente posto al centro dell'attenzione la vera questione, cioè che la medesima istituzione non può essere al tempo stesso una banca, che raccoglie risparmio e lo presta a famiglie e imprese, e un fondo hedge che specula. I risultati trimestrali di alcune grandi banche, pubblicati ieri, mostrano che la maggior parte dei profitti sono stati fatti acquistando e vendendo titoli.

Ma da quei bilanci è impossibile capire quanti titoli sono stati acquistati e venduti per i clienti, e quante operazioni invece sono state fatte in proprio, impegnando il capitale della banca, cioè agendo come un fondo hedge. Le operazioni in proprio (che secondo il piano di Obama non sarebbero più consentite) sono le più redditizie, ma anche le più rischiose. Ad una banca non dovrebbe essere permesso di esporsi ai rischi di un fondo hedge. Perché le banche (come spiega da due anni Alberto Giovannini sul Financial Times, in articoli che hanno influenzato Paul Volcker, l'estensore del piano di Obama) sono stanze di compensazione per gli scambi: se una fallisce, gli acquisti e le vendite che ha fatto per conto dei clienti rischiano di essere cancellate, vi è cioè un rischio di contagio.

Ma c'è un'altra differenza importante, che spiega perché i fallimenti dei fondi hedge sono stati rarissimi, diversamente da quelli delle banche: se un fondo perde, il gestore ne sopporta i costi, perché investe i propri soldi nei fondi che amministra. Questo in una banca non accade. Ma separare le due attività non sarà semplice, forse non sarà neppure possibile. Il merito di Obama è di aver avviato un processo e di aver capito quale fosse la direzione giusta in cui muoversi. Ora la palla passa al Financial Stability Board, l'istituzione che dovrà tradurre questi principi in regole.