



CESARE GERONZI

## XXI secolo, la tempesta perfetta della finanza

**OLTRE LA CRISI**  
QUALE EXIT STRATEGY

Inevitabile un ripensamento delle regole sui prodotti e i controlli messi in atto dal sistema finanziario, ma anche un ritorno alla coesione sociale come valore

# La scia della «tempesta perfetta»

**G**li effetti della crisi finanziaria globale e della successiva crisi innescata dalla Grecia non sono ancora superati. In Europa la ripresa, che pure può dirsi avviata, è ancora discontinua e incerta. Ciò che è avvenuto in questi ultimi tre anni non è valutabile solo in base ai pur fondamentali dati macroeconomici, ma si avvicina a un passaggio d'epoca. È stato un triennio di fuoco.

La globalizzazione commerciale, finanziaria e degli uomini ha fatto progredire complessivamente le condizioni dei popoli; ma il modo in cui essa si è sviluppata ha aggravato, per l'assenza di istituzioni di governo della trasformazione, e per aver fatto perno sul debito, le distanze tra le aree del mondo e ha reso possibile la trasmissione immediata del contagio delle crisi economiche.

Il battito delle ali della farfalla in un continente si trasforma, a distanza, in un'alluvione in un altro continente. Se si sostituisce la farfalla con i mutui subprime - che, certo, farfalla non sono, ma hanno provocato negli stessi Stati Uniti, dove sono stati escogitati, una tempesta perfetta - si vede come il

contagio, nella finanza, possa essere facilmente propagato, attraverso la via dell'impacchettamento dei titoli, che passano di mano in mano dei diversi sottoscrittori, fino alla costruzione di derivati di derivati diffusi in tutto il mondo. È stato il modo per trasferire i rischi e distorcere profondamente la funzione degli intermediari finanziari.

È nato così un sistema bancario-ombra. Hanno reso possibile ciò una politica monetaria negli Usa lungamente espansiva e carenze nella regolamentazione bancaria e finanziaria, nonché nell'azione di vigilanza. Sono, queste, le spiegazioni della crisi - che trova un precedente solo in quella degli anni 30 - largamente condivise. Su di esse è stato opportuno concentrarsi anche in ossequio all'insegnamento del mio maestro, Guido Carli, che diffidava delle spiegazioni metaeconomiche.

**E**tuttavia non può trascurarsi che, alla base delle cause della tempesta finanziaria ed economica, che vanno autonomamente analizzate nel modo in cui si è detto e come tali contrastate, sia una distorsione profonda dei valori ai quali guardano parti delle so-

cietà in varie aree del globo, finendo con il porre in primo piano l'arricchimento facile, la prevalenza dell'avere sull'essere, ma concorre anche l'isterirsi della visione dei fini della vita, la riflessione su di essi essendo ritenuta quasi come una perdita di tempo.

Non l'economia al servizio dell'uomo ma, viceversa, l'uomo che attraverso l'economia persegue l'egoistica soddisfazione dei propri esclusivi interessi particolari, in maniera avulsa da ogni sentimento di coesione e di solidarietà.

Non è neppure l'esaltazione dello *homo oeconomicus*, - che, del resto, lo stesso Pareto contestava perché asseriva che, accanto a questa figura, occorre aggiungere quella dello *homo politicus* e dell'*homo religiosus* - ma dell'uomo egoista, per certi aspetti *hominis lupus*. È la santificazione dello "enriches-vous".

Dunque, c'è un'esigenza del ritorno ai valori veri, della riaffermazione della coesione sociale, della valorizzazione del volontariato, del dono, della capacità di agire in una logica di sussidiarietà e di ricostituire le relazioni nelle comunità nel territorio.



Un'opera di lunga lena; forse una vera riforma intellettuale e morale. Una "metanoia" per la finanza. L'etica, di cui frequentemente si parla nei convegni, non è un "quid" che sopravviene dopo che nel mercato si sono sviluppate le transazioni, ma è, deve essere, intrinseca allo scambio. Esiste una giustizia commutativa, rispettando la quale si consegue il bene comune di coloro che sono gli agenti del mercato. Ed esiste una giustizia distributiva, a costruire la quale sono chiamati i poteri pubblici e le parti sociali.

Il mercato non è un fenomeno naturale, bensì una costruzione dell'uomo che funziona adeguatamente se altrettanto adeguatamente è regolata.

Il tema della definizione delle nuove regole e delle attività economiche è finanziario dopo la fase più virulenta della crisi è ancora all'ordine del giorno.

Occorre accelerare il percorso, soprattutto in Europa, avendo gli Stati Uniti approvato un'assai importante riforma, anche con il ricorso a sostanziali mediazioni. Tarda la definizione di un'efficace nuova architettura della vigilanza nell'Unione. Non si può, a lungo, stare fermi in mezzo al guado.

A volte sembra che la crisi, mentre in questa fase sono sotto attacco i debiti sovrani sui quali si scarica l'onere dei salvataggi degli intermediari finanziari, non abbia insegnato granché, se il passo è lento nel necessario percorso riformatore.

Non si vuole indulgere a prospettive palingenetiche, ma l'adozione di nuove regole in materie come la supervisione degli organi di controllo, gli effetti di contagio e i rischi sistemici, i derivati, gli hedge fund e le agenzie di rating - insomma, l'adozione di norme innovative per i profili prudenziali e strutturali dell'ordinamento finanziario - non è più procrastinabile. Dovrebbe rappresentare il terreno di convergenza minima di tutte le posizioni al di là delle, pur possibili, differenti concezioni e finalità.

Vi sono, dunque, più stadi d'interventi. Da quelli alti, perché si possano diffondere comportamenti ispirati a

valori non effimeri o, peggio, a disvalori; ai compiti delle istituzioni della politica, a livello globale, per costruire una governance internazionale e per dettare le nuove regole della finanza, fino agli impegni dei governi dei singoli paesi.

Il sistema finanziario deve essere nel contesto economico, un fattore d'efficienza e di sostegno dello sviluppo. Dovrà avere più capitale, meno debiti, minore esposizione di rischi, per poter svolgere la sua elettiva funzione ed essere capace di una sintesi nuova tra interessi aziendali e interessi generali.

Oggi, in Italia, da un lato, bisogna riequilibrare la finanza pubblica - come si è fatto con la recente manovra del governo - dall'altro, è fondamentale attivare una crescita maggiore di quella prevista, pur comparativamente da non sottovalutare, dell'1% nel 2010 e nel 2011. Soprattutto perché, come sostengono molti analisti, il maggiore apporto viene dalla domanda estera.

In questo quadro, la vecchia antitesi pubblico-privato è superata. La crisi insegna che altre forze devono scendere in campo, come quelle del cosiddetto terzo settore.

Occorre allora una maggiore capacità, da parte delle banche, di scrutinare il merito di credito, di selezionare le iniziative valide. L'attuazione del federalismo fiscale accentua l'esigenza di un protagonismo delle forze sociali ed economiche del territorio.

In definitiva, i mutamenti in atto e gli insegnamenti della crisi globale spingono per un ruolo nuovo del sistema finanziario: non mero giudice dell'assegnazione del credito, ma soggetto propulsivo dello sviluppo.

*Cesare Geronzi è presidente di Generali*

## PIÙ DISLIVELLI

La globalizzazione ha migliorato le condizioni dei popoli ma il modo in cui si è sviluppata ha aggravato le distanze tra aree del mondo