

L'analisi A oltre due anni da Lehman le regole sono rimaste invariate. Ecco i punti sui quali intervenire con urgenza

# Finanza, una riforma in tre atti

di IGNAZIO ANGELONI  
ignazio.angeloni@bruegel.com

Con la primavera è arrivato il sole anche sull'economia internazionale. Quella americana ha raggiunto la «velocità di fuga»; dice Larry Summers, consigliere di Obama: significa che ormai può decollare da sola, senza l'aiuto dello Stato.

Le altre economie del mondo si rafforzano a vicenda tramite il volano del commercio internazionale. Possiamo allora guardare avanti con fiducia, per la prima volta da quel 7 agosto 2007 che i libri di storia fisseranno come data di inizio della crisi? Purtroppo non ancora.

La riforma della finanza, passaggio essenziale per assicurare che il sistema emerga da questa esperienza meno sbilanciato e instabile, stenta a concretizzarsi. La ripresa paradossalmente non aiuta; se l'economia cresce i bilanci delle banche si aggiustano da soli, e diventa più difficile trovare il consenso per riforme necessarie, ma controverse.

È vero che la prossima crisi, quando arriverà, sarà diversa dalle precedenti; ma sarebbe sciocco non usare l'esperienza accumulata per eliminare almeno le debolezze del sistema che conosciamo. Bisogna agire rapidamente. Il costo della crisi per il mercato finanziario europeo è alto, come mostra il rapporto *Financial Integration in Europe* presentato pochi giorni fa a Francoforte dal presidente della Bce Jean Claude Trichet e dal commissario euro-

## La bozza approvata dal Senato Usa dovrebbe fare da stimolo a tutti

peo Michel Barnier alla presenza di un nutrito gruppo di banchieri e giornalisti (disponibile su [www.ecb.int](http://www.ecb.int)).

A rischio di semplificare oltre il dovuto si possono indicare tre aspetti essenziali in cui le nuove regole della finanza devono innovare rispetto alle vecchie.

### 1) Trattamento

### delle «grandi» istituzioni finanziarie.

Si tratta di qualche decina di banche e altri soggetti finanziari e assicurativi internazionali che, per dimensione, complessità o ramificazione, possono mettere a repentaglio l'equilibrio globale. Abbiamo vissuto questo rischio nella settimana del 15 settembre 2008 dopo il fallimento Lehman. Su tali soggetti devono applicarsi requisiti prudenziali più stringenti (di liquidità, di leva, di capitale, eventualmente fiscali), commisurati al rischio che trasmettono al resto del sistema. Vanno anche previste procedure preventive di liquidazione, attivate all'occorrenza ma annunciate in anticipo.

### 2) Vigilanza sistemica.

Tradizionalmente la vigilanza presidiava la stabilità della singola banca. La crisi ha spostato l'attenzione sui rischi sistemici, che non derivano solo dai comportamenti dei singoli, ma anche dalla loro combinazione e dalle interconnessioni nel sistema. Buone regole non bastano: serve anche una vigilanza moderna capace di tenere sotto osservazione costante il sistema finanziario globale e intuirne i pericoli prima che si manifestino. Essenziale assicurare anche la robustezza dei mercati (il che significa fra l'altro regolamentare i derivati) e una più forte cooperazione internazionale. Il rischio sistemico è, per sua natura, internazionale.

### 3) Creazione di margini prudenziali nelle fasi espansive del ciclo.

Per varie ragioni, la regolamentazione vigente induce le banche ad accentuare con il proprio comportamento le oscillazioni dell'economia. Agendo sui requisiti di capitale ed eventualmente anche su altri strumenti (ad esempio quello fiscale), occorre correggere questa tendenza introducendo meccanismi che portino a una creazione

di riserve nelle fasi economiche favorevoli. Con due obiettivi: evitare l'amplificazione ciclica che deriva dalla contrazione del credito nelle fasi di debolezza economica e costituire margini prudenziali da usare in tempi di crisi.

Su tutti e tre fronti si sono fatti passi avanti, ma su altri e sul disegno complessivo i progressi sono limitati. Nelle sedi internazionali sembra essersi persa capacità propulsiva. Il comitato di Basilea, che promuove la definizione coordinata dei coefficienti di capitale, stima che i nuovi requisiti entrino in vigore alla fine del 2012; anche assumendo che la scadenza sia rispettata (l'esperienza di Basilea 2 non rassicura), cinque anni dall'inizio della crisi sono molti.

Negli Stati Uniti il Senato ha approvato qualche giorno fa una bozza di riforma ambiziosa, che risponde ai tre requisiti. Sarà un punto di riferimento, nei prossimi mesi, anche per l'agenda internazionale.