

A CHI SERVE IL PIANO DI OBAMA

Soluzioni omeopatiche alla crisi, ovvero curare la malattia secondo *il principio di similitudine*. Prescrivere un medicamento che in un sistema sano provoca gli stessi sintomi della malattia.

La domanda è: questa alleanza fra pubblico e privato servirà a rivitalizzare il sistema economico statunitense o sarà l'ennesimo regalo al mondo finanziario?

Di Marina Scarpa

Gli Stati Uniti hanno varato il piano Geithner accolto con entusiasmo da tutte le borse mondiali. Denominato Public-Private Investment Program l'intervento sembra sperare di poter utilizzare in senso positivo quella leva finanziaria che tanti guai ha portato al sistema economico. Verranno costituiti dei fondi (inizialmente 5) in cui lo Stato potrà far confluire fino a 1.000 mld di \$. La Federal Reserve e la Fdic (organo federale che si occupa fra l'altro della garanzia dei depositi bancari) forniranno la maggior parte dei soldi necessari concedendo credito. I fondi saranno aperti agli investitori privati professionali (Fondi Pensione, Hedge Fund, Private Equity, Assicurazioni) che vorranno sottoscrivere le quote. Avranno il compito di acquistare dalle banche tutta la spazzatura finanziaria (prestiti in sofferenza, crediti garantiti da mutui e/o altre attività di dubbio valore) confezionata in titoli rappresentativi di quei crediti e beni, questi ultimi chiamati *underline* o *sottostante*.

Il fine dichiarato è quello di liberare il sistema creditizio dalla zavorra di un patrimonio impegnato in attività difficilmente riscuotibili e/o realizzabili. Le banche avranno così a disposizione denaro fresco in sostituzione di attività di dubbio valore. La nuova liquidità dovrebbe essere impiegata per fornire credito alle attività produttive. Le Banche tornerebbero così a svolgere quel compito di intermediazione che era stato all'origine della loro nascita.

Il valore delle quote sottoscritte dai privati sarà quasi totalmente garantito dallo Stato Federale. La speranza è che, con la ripresa dell'economia mondiale, parte di quelle attività sottostanti i titoli, che rappresenteranno il patrimonio di ciascun fondo, riprendano valore e possano generare un guadagno ai privati e far recuperare parte degli interventi statali.

A fronte di un valore nominale (es 100) del titolo interessato verrà stabilito un prezzo, sembra, attraverso un sistema d'asta. Definito il prezzo, il bene verrà acquistato dal Fondo che vedrà come sottoscrittori per il 50% lo Stato e il 50% i privati. La maggior parte del capitale, sia pubblico che privato, sarà finanziato. Ogni 7 \$ di capitale investito 6 \$ saranno presi a prestito. Più dell'85 % del capitale investito. La Fdic e la Federal Reserve si assumeranno inoltre gran parte del rischio dell'operazione. In caso di perdita infatti i privati rischieranno solo quanto hanno versato in proprio e non il capitale che si sono fatti prestare. Al contrario, in caso favorevole, otterranno il 50% delle performance positive sul totale del patrimonio del fondo.

E' evidente che l'intervento privato, basandosi sul rapporto rischio rendimento, vada allettato. La domanda è se non si sta esagerando. Data la natura dei sottoscrittori privati è indubbio che prima ancora che un vantaggio profittevole (nel tempo) questi ottengano dal programma statunitense un salvagente (immediato) capace di tenerli a galla nella burrasca.

Dal punto di vista puramente economico i punti delicati di una simile operazione sono rappresentati soprattutto da 1) a quale prezzo vengono acquistati i titoli; 2) esisteranno controlli e vincoli in grado di garantire che l'operato degli istituti di credito sia coerente con l'esigenza della collettività intera ovvero che useranno quella liquidità per far credito; 3) chi pagherà il conto di questo programma.

Non sono interrogativi di poco conto. Acquistare i crediti inesigibili a costo zero, significa non iniettare alcuna liquidità nel sistema, pagarli quanto servirebbe alle banche per rimettersi in carreggiata, significa regalare loro denaro. Nessuno sa quanto possano valere quei cattivi beni (assets) che vengono posti in vendita se non, forse, proprio coloro che li hanno prodotti e distribuiti nel sistema.

Quel denaro, che lo stato statunitense non ha, sarà nuovo debito prodotto e genererà inflazione. Che sia stampato ex novo, che sia prelevato dalla riserva valutaria della banca centrale, che sia prelevato direttamente dai contribuenti significa immobilizzare per un lungo tempo risorse che potrebbero essere utilizzate direttamente a sostegno di imprese e lavoratori. Comunque vengano finanziate queste *scorie finanziarie* continueranno a pesare sulle potenzialità dello sviluppo economico, salvando in prima battuta solo chi ha generato il disastro.

Non è un caso che Il Sole 24 ore, giornale della Confindustria, abbia accolto il provvedimento con un articolo molto critico di Luigi Zingales il cui senso è già tutto nel titolo: “Il regalo di Obama a Wall Street”.

La posta in gioco è alta. La malattia si è talmente infiltrata in ogni organo vitale che non si può debellarla senza ammazzare il paziente. Il sistema economico, la collettività tutta, oggi, soggiace a un ricatto da cui sembra non sia possibile sottrarsi. Nessuno osa rifiutare denaro agli istituti finanziari perché nessuno sa valutare quali conseguenze avrebbe lasciarli fallire; al massimo si discute se lo Stato debba o non debba acquisire il controllo azionario delle banche che va a salvare. Non ci sono abbastanza soldi pubblici complessivamente in grado di fronteggiare le dimensioni reali del fabbisogno, l'unica strada percorribile sembra ancora quella della leva finanziaria. Andare a debito, gonfiare la liquidità far ricorso agli Hedge Fund, sostenere le borse, insomma tutto quello che ha condotto all'insostenibilità del sistema. Il tutto per perseguire un modello che ha già manifestato la sua improponibilità futura basandosi ancora sui consumi per il consumo, sulla sovrapproduzione e sulla concentrazione del capitale.

Qualche cenno di ottimismo: lo stadio della malattia in Europa non è grave quanto quello americano, l'interferenza della finanza è stata meno devastante, il sistema paese (il pubblico e privato: famiglie e imprese) nella sua area è molto meno indebitato. La presenza di titoli azionari nei portafogli dei risparmiatori non è sistemica e soprattutto il sistema pensionistico non poggia ancora su Fondi Pensioni il cui patrimonio è strettamente legato alla salute dell'azienda e agli andamenti borsistici. Quello che manca, soprattutto in Italia, è una visione di lungo termine che induca a scelte di politica economica atte a sostenere investimenti in campi innovativi, che stimolino la riconversione delle aziende verso produzioni compatibili e socialmente utili. L'innovazione tecnologica può essere un antidoto alla crisi. Confindustria dovrebbe fare la sua parte, assumersi quella responsabilità che pretende dal Sindacato. Su questo si può ancora intervenire, aprire vertenze. Non è facile ma non è impossibile. Si tratta di riappropriarsi di una rappresentatività politica.