

# Bear Stearns, l'aiuto della Fed spaventa l'America

Bush pronto a un summit con i massimi esponenti dell'economia per discutere della crisi del credito

di Roberto Rezzo / New York

**CONTAGIO** Una decisione insolita da parte della Federal Reserve anziché tranquillizzare i mercati finisce con l'aumentare gli interrogativi sulla reale portata della crisi che ha investito l'economia americana. L'intervento d'emergenza della banca centrale per

assistere Bear Stearns lascia infatti temere che il contagio possa travolgere l'intero sistema finanziario. Il presidente Bush evita accuratamente di pronunciare la parola recessione, ma intanto si dice pronto ad affrontare i massimi esponenti dell'economia Usa per discutere della crisi del credito. E mette in guardia contro la linea interventista del Congresso: «Una manovra sbagliata rischia di peggiorare la situazione». La Casa Bianca resta convinta che questa è una fase transitoria e che i fondamentali dell'economia rimangono solidi. La proposta dei democratici di far acquistare dal governo gli immobili pignorati e abbandonati per frenare la caduta dei prezzi è bollata come «una follia». Il senatore

Charles Schumer replica: «Il presidente ha perso il contatto con la realtà. Sembra stia parlando dell'economia di un altro pianeta». Intanto da Washington stanno per partire bonus fiscali per un totale di 100 miliardi di dollari destinati a 130mila famiglie. Un assegno tra i 600 e i 1.600 dollari secondo il numero dei componenti. I mercati davano per scontato che la Fed avrebbe abbassato dal 3% al 2,5% i tassi d'interesse ben prima che Bear Stearns lanciasse l's.o.s. Ora le attese sono per una riduzione di almeno tre quarti di punto percentuale. La banca centrale sostiene di aver valutato at-

**L'insolita mossa di Bernanke fa temere che il contagio possa travolgere l'intero sistema**

tentamente il rischio di facilitare un'impennata dell'inflazione, ma di aver concluso che i benefici dell'abbassamento del costo del denaro superano gli effetti collaterali. Gli ultimi dati diffusi dal dipartimento al Lavoro sembrano dare alla Fed un certo margine: l'indice dei prezzi al consumo registra andamento piatto in febbraio. E dà credito alla teoria che nelle fasi di recessione la diminuzione dei consumi agisce da calmiera sui prezzi. Molti analisti non sono d'accordo. Sostengono che i dati di febbraio sono un'aberrazione statistica. I prezzi dei generi alimentari e del carbu-

rante in realtà schizzati alle stelle ma questo si vedrà solo nel rapporto relativo a marzo. Alan Schwartz, dall'inizio dell'anno alla guida di Bear Stearns, assicura che la sua banca resta solvente. Nei momenti di panico queste rassicurazioni sono difficilmente prese sul serio. Walter Bagehot, il celebre giornalista finanziario britannico, in un saggio sul sistema monetario del XIX secolo intitolato «Lombard Street», scrive: «Ciascun banchiere sa che se deve provare d'essere meritevole di credito, per quanto fondati siano i suoi argomenti, il credito di fatto l'ha perso». E



Il presidente Bush con Alan Greenspan (a sinistra) e Ben Bernanke (al centro) Foto Ap

al fondo dell'attuale crisi c'è una sfiducia che va oltre il caso Bear Stearns.

«Questo è un problema di credito, non di liquidità - spiega William Silber, massimo esperto sulla grande crisi del 1933 alla New York University -. La questione di fondo è se chi ha sottoscritto

un mutuo sarà in grado di ripagare il proprio debito. Per ora il rischio e l'incertezza restano, e i dubbi si estendono a tutti i tipi di strumenti creditizi». E siccome si tratta di domande cui nessuno è in grado di rispondere, alla fine il Tesoro Usa dovrà fare come nel 1933: rilasciare ampie garanzie.

L'ipotesi è tutta da verificare ma il governo comunque dovrà mettere mano agli aspetti normativi. Timothy Geithner, direttore generale della Fed a New York, avverte: «I regolamenti si sono evoluti in uno schema difforme e complicato con sostanziali opportunità di arbitrio».

## L'opinione

ANGELO DE MATTIA

**TRASPARENZA** Se si vuole tutelare il risparmio e la stabilità monetaria e finanziaria

## Salvataggi inevitabili, ma alla luce del sole

**P**er ora i bolscevichi del mercato taciano. Negli Usa, la patria del liberismo, la Federal Reserve è intervenuta per il salvataggio dell'antica banca di investimenti Bear Stearns, in condizioni di illiquidità, con un prestito straordinario intermedio da una banca della stessa categoria, la JP Morgan. Ugualmente silenti i liberisti a oltranza sono stati quando in un'altra roccaforte del libero mercato, l'Inghilterra, è stata nazionalizzata la Northern Rock. Taciano ancora, dopo che l'Istituto di credito francese, la Société Générale, avrebbe ottenuto di poter derogare ai principi contabili internazionali nell'evidenziazione in bilancio del-

le perdite di cinque miliardi.

In questi casi, conseguenti alla crisi dei mutui americani, sembrano di colpo svanite le pluriennali critiche, assai frequenti in Italia, del seguente tenore: le banche in dissesto debbono fallire come le altre imprese; se lo stato interviene per un salvataggio, finisce con l'alimentare l'azzardo morale; non è giusto accollare ai bilanci pubblici le perdite di una banca; si vulnera il gioco del mercato; le banche centrali sono arbitri non debbono fare ricorso alla moral suasion, e così via. Certo, la situazione è eccezionale. Il rischio sistemico, la diffusione del contagio dei dissesti, non è affatto una invenzione. E specialmente ora non lo è il «too big

to fail»: è troppo grande per fallire. Eppure il metodo seguito dalla Fed è lo stesso che per molti decenni ha applicato la Banca d'Italia, formalizzato con un decreto ministeriale nel 1974, spesso pretestuosamente criticato e poi cessato perché l'intervento nei dissesti da parte della Banca centrale con facilitazioni creditizie, dopo il Trattato di Maastricht, fu ritenuto integrare un aiuto di stato.

Per coloro che, invece, considerano giustamente fondamentali la tutela del risparmio e la stabilità monetaria e finanziaria, i salvataggi, nei casi della specie, ad opera delle banche centrali sono inevitabili. A condizione che avvengano nell'assoluta trasparenza, sia chiaro

l'onere che si accolla, direttamente o indirettamente, al bilancio pubblico - cioè il costo per i cittadini - vengano sanzionate le eventuali responsabilità, si rafforzi la normativa che disciplina il settore finanziario, si passi a forme più penetranti di monitoraggio e controllo: non si può riscoprire l'intervento pubblico solo quando vi sono perdite da ripianare. Ma, soprattutto, a condizione che, per contrastare la gravissima crisi finanziaria internazionale, agiscano «a monte» i governi, le banche centrali, gli organismi finanziari internazionali per impostare un coordinamento efficace che affronti il tema cruciale dei rapporti di cambio tra le monete e del livello dei tassi di interesse.

## CONVEGNO CONFCOMMERCIO

# «Italia a rischio recessione» Bersani: azzardato parlarne ora

/ Cernobbio

Per alcuni è già arrivata per altri è alle porte. Dagli Usa all'Italia, dall'economia alla politica: l'ipotesi recessione tiene banco a Cernobbio. Dopo i dati dell'Ufficio studi di Confcommercio - secondo cui la crescita italiana sarà dell'0,7%, ma non è escluso che si possa scendere a meno 0,2% - il rischio è che anche l'Italia venga presto raggiunta dalla crisi che ha paralizzato l'economia statunitense.

Al forum Confcommercio il primo ad innescare la girandola delle valutazioni è Robert Engle. Il premio Nobel per l'economia è convinto che gli States siano già in piena crisi recessiva: «L'incertezza macroeconomica - ha osservato - sta attraversando da qualche tempo gli Stati Uniti. Tutto si è originato con la crisi del credito, che si è poi diffusa a livello internazionale ma che è «evidentemente statunitense, accentuata dalla vicenda dei mutui subprime». E senza giri di parole ha poi concluso: «Non è chiaro se questa incertezza potrà finire perché bisogna vedere come si svilupperà la recessione che per me è già iniziata». Ma restare a guardare non è cosa che sta bene a Giulio Tremonti. Per l'ex ministro dell'Economia, la soluzione a una crisi che non è solo globale, ma anche strutturale, non può essere locale né tecnica, ma politica. «È arrivato il tempo di sostituire il disordine con un nuovo accordo economico e politico globale, quello che serve è una nuova Bretton Woods», ha detto, riferendosi all'accordo concluso fra 44 paesi alla fine della seconda guerra mondiale per regolare le relazioni economiche e commerciali. Tremonti ha sottolineato che «quando si applicano strumenti vecchi a una società nuova, non funzionano». L'ex ministro del



Il ministro Bersani al suo arrivo a Cernobbio Foto Ap

governo Berlusconi ha poi rivendicato di avere anticipato l'entità della crisi: «Già nel 2006 - ha ricordato - avevo detto che eravamo prossimi a una crisi della portata di quella del 1929, anche se la storia non si ripete per identità perfette: in questo caso, la mancanza di controlli ha riguardato i prezzi degli immobili». Dagli Usa all'Italia. Nel Belpaese è quasi recessione? Se ne parla anche in campagna elettorale: sia Veltroni che Berlusconi, infatti, hanno esternato qualche preoccupazione. Ma per il ministro dello Sviluppo economico, Pierluigi Bersani, anche lui intervenuto a Cernobbio, «è azzardato parlarne ora. Molte sono le nuvole all'orizzonte e sicuramente siamo in presenza di un forte rallentamento, ma non

**Tremonti: per la soluzione della crisi serve un nuovo accordo economico e politico globale**

credo siamo ancora nella fase recessiva». Per il ministro «serve un sistema regolatorio che metta un freno a tutte queste bolle finanziarie». Sulla stessa linea Corrado Passera. «Non siamo condannati alla recessione - ha detto il consigliere delegato di Intesa San Paolo - ma il declino è alle porte perché abbiamo una riduzione della crescita molto più ampia rispetto al resto del mondo». Per il banchiere, occorre attuare immediatamente una politica anti ciclica e destinare quei dieci, venti, trenta miliardi di avanzo registrato dallo Stato per «recuperare il terreno perso, premiare con quel denaro chi investe in tecnologie e innovazione, premiare salari e produttività, continuare sulla strada della realizzazione di infrastrutture». Se la recessione giungesse in Italia sarebbe, secondo Passera, «un vero peccato perché in questi anni le nostre imprese, a partire dal 2000, hanno fatto un gran lavoro superando la diga delle inflazioni, lavorando come pazzi in Italia e all'estero, ristrutturando le aziende al punto che oggi ne abbiamo tre-quattro mila che competono a livello mondiale».

## Per una svolta nella politica oncologica italiana nel Semestre Europeo della lotta ai tumori

Nel nostro paese vivono due milioni di persone colpite dal cancro. Per la loro vita e per la loro qualità della vita F.A.V.O. scrive ai candidati Premier per sollecitare:

- Scelte strategiche per assicurare ai malati cronici e ai guariti adeguata assistenza socio-sanitaria
- Impegno per garantire la riabilitazione oncologica fin dal momento della diagnosi
- Corretta applicazione delle leggi che tutelano i malati e le loro famiglie
- Nuove leggi per assicurare il diritto al lavoro durante e dopo le cure antitumorali
- Somministrazione appropriata dei nuovi farmaci mirati
- Effettiva accessibilità alla terapia del dolore mediante la semplificazione delle procedure

**F.A.V.O.**  
Federazione Italiana delle  
Associazioni di Volontariato  
in Oncologia

Alla Federazione Italiana delle Associazioni di Volontariato in Oncologia (F.A.V.O.) aderiscono 478 associazioni in tutto il paese con complessivamente 16.000 volontari

Via Belfiore 11 - 20185 Roma  
Tel/Fax: 06 42012375 - info@favo.it - www.favo.it