

La responsabilità dell'Europa

Intervista a Tommaso Padoa Schioppa

Dott. Padoa Schioppa, finora nei commenti alla crisi finanziaria, sorta dagli Stati Uniti e divenuta rapidamente e drammaticamente crisi mondiale, ci si è rivolti a livello interpretativo alle analogie: l'11 settembre dell'economia, un nuovo 1929. Se questo consente di evocare, almeno a livello quantitativo, la dimensione di quello che sta accadendo, forse impedisce su un piano analitico di capirne le peculiarità. Del resto, come dicevano gli antichi, non ci si bagna mai due volte nella stessa acqua. - *così anche per la vita economica?*

«Potremmo dire così: non ci sono mai due crisi uguali. E penso che difficilmente vedremo qualcosa di analogo in futuro. Questa non è una crisi congiunturale, anche se, certo, tutte le crisi passano. Ma dopo questa crisi il mondo non sarà lo stesso di prima. La drammaticità degli avvenimenti è tale, e tale lo sconvolgimento, che ne vedremo gli effetti a ogni livello: dai sistemi economici, alle strutture finanziarie, alle relazioni internazionali».

- *In altri interventi lei ha definito questa crisi come la crisi di un sistema e non semplicemente una crisi nel sistema. Quel che sta accadendo è tale da mettere in discussione l'intera economia di mercato?*

«Non siamo a un collasso dell'economia di mercato come fu quello intervenuto nell'economia pianificata, che segnò la fine del sistema sovietico. L'errore è stato però anche qui, in fondo, di natura intellettuale e di politica economica. Si è creduto ciecamente in un mercato senza regole. Ma in economia, il sistema di mercato, così come in politica il sistema democratico, è soprattutto un meccani-

simo per correggere gli errori, per limitarli e renderli riparabili, piuttosto che un sistema che assicuri di non fare errori. Entrambi funzionano se rispettano regole precise, perché non sono in grado di autoregolarsi. Entrambi contengono in sé i germi dell'autodistruzione; ma se la produzione di anticorpi è sufficiente entrambi hanno la capacità non solo di correggere singoli errori, ma anche di riformarsi come sistemi. La disfunzione qui è stata la violazione di regole elementari di prudenza e di correttezza che il sistema dei controlli pubblici ha mancato di far rispettare».

Che cosa è accaduto, e come nasce questa crisi?

«Quella in atto viene chiamata crisi del mercato *subprime*, cioè del mercato dei mutui ipotecari per l'acquisto di una casa stipulati da acquirenti non stimati di primaria affidabilità dalla banca che fa il prestito: non clienti *prime*, ma *subprime*. Nell'espansione americana degli ultimi dieci anni, gli acquisti di case da parte di famiglie a basso reddito o a reddito incerto, cioè di clienti "*subprime*", sono aumentati enormemente, facilitati dall'accesso al credito, in genere erogato in quantità equivalenti all'intero valore dell'immobile. Ciò avveniva in un contesto in cui il valore delle case cresceva sul mercato e il credito veniva erogato contando su tale aumento. Sono stati fatti milioni di mutui di questo tipo. Le banche che li concedevano non tenevano il credito nel loro bilancio, ma lo trasformavano in titoli che poi vendevano sul mercato. Questo processo di cartolarizzazione ha ottenuto anche una certificazione inusitata da parte delle agenzie

che valutano la qualità dei titoli. Grandi personalità del mondo della finanza, dell'università, esperti del settore hanno trovato che un siffatto sistema funzionasse meravigliosamente, consentendo all'economia di crescere, alla finanza di espandersi e alle famiglie meno abbienti di comprarsi finalmente una casa.

La crisi nasce quando il valore delle case invece di aumentare comincia a diminuire, e inizia a insinuarsi il dubbio che quei titoli non siano poi un così buon investimento; qualcuno smette di comprarli o comincia a venderli. Il mercato passa da una condizione di euforia a una condizione di sfiducia, di paura, e addirittura di panico nel momento in cui, un mese fa, negli Stati Uniti il governo e la Banca federale non sono riusciti a convincere delle banche private a salvare la Lehman Brothers, ed è accaduto quel che tutti pensavano che non potesse mai accadere, cioè che uno dei colossi della finanza mondiale fallisse. In quel momento è scoppiato il panico: sia perché ognuno ha pensato che se quella banca era fallita, qualunque altra avrebbe potuto fallire, sia perché per le sue dimensioni la Lehman aveva collocato in giro per il mondo i propri titoli, e aveva rapporti con tutte le più grandi istituzioni finanziarie e non finanziarie del mondo. Nel momento in cui Lehman falliva, i suoi crediti o si azzeravano o non erano più certi; si è quindi sparso nell'intero mondo finanziario un volume di possibili perdite di difficile valutazione ma comunque molto rilevante».

- *dunque mancato anche un sistema di regole e di soggetti equidistanti che le garantissero?*

«Vi è stato un prolungato eccesso di liquidità che ha inflazionato i valori patrimoniali. Ma nella genesi della crisi hanno anche pesato un'ideologia troppo fiduciosa nella capacità di autoregolamentazione del mercato e un atteggiamento delle autorità troppo timoroso verso le imprese e le banche. Le autorità di controllo devono essere indipendenti non solo dalla politica, ma anche dal mercato. Più in generale, la crisi nasce dalla miopia che purtroppo ha dominato non solo gli atteggiamenti degli operatori di mercato, ma anche quelli delle autorità pubbliche. La politica economica deve potere e sapere guardare più lontano dei soggetti privati».

– *Come giudica gli interventi di salvataggio da parte degli stati verso le banche?*

«Quando c'è panico bisogna individuare chi può porvi fine. E a farlo può essere solo un soggetto pubblico: governi, banche centrali, autorità pubbliche le quali non hanno un interesse particolare da difendere, ma hanno il mandato istituzionale di perseguire l'interesse generale, di assicurare la stabilità e la permanenza in funzione dei servizi essenziali dell'economia, come sono i servizi finanziari. Si può discutere di questo o quel piano di salvataggio, ma erano indispensabili interventi di emergenza, a partire dagli Stati Uniti, dove è sorta la crisi. C'è di nuovo bisogno, per usare una metafora classica, del credito di ultima istanza, di qualcuno che dia soldi a prestito quando nessun altro è più disposto a farlo. Oggi il panico si esercita in forme più sofisticate rispetto alle crisi del secolo passato e sono le banche che non si concedono prestiti fra loro, o le imprese che tirano sui loro crediti per assicurarsi di poterli utilizzare, temendo che domani venga loro impedito, non i risparmiatori che ritirano depositi per mettere banconote nel materasso.

Per fermare la corsa al si salvi chi può deve intervenire un *prestatore* di ultima istanza, cioè qualcuno che risponda al panico soddisfacendo senza limite la richiesta di andare a verificare, a ritirare, a riavere la propria ricchezza, fino a quando, passato il panico, questa ricomincerà a circolare. E secondo alcuni occorre anche un *azionista* di ultima istanza, che offra capitale quando nessun altro lo fa: se questo fenomeno della paura si trasforma non solo nel ritiro dei

depositi, nella vendita di obbligazioni, nel non rinnovo dei titoli che vengono a scadenza, ma anche nella vendita delle azioni (cosa che sta avvenendo), bisogna che ci sia qualcuno disposto a comprarle. Naturalmente noi non sappiamo a che punto sia oggi la crisi, né quando finirà il panico; non sappiamo ancora se le politiche monetarie e d'intervento pubblico sin qui stabilite avranno successo».

– *Ipotizziamo che il panico sia già terminato. Quali azioni occorrerebbe intraprendere?*

«La crisi dei valori fasulli purtroppo ha come conseguenza la parziale distruzione di valori veri. La prima azione del dopo-panico è contrastare – nei modi e nei limiti corretti – il rallentamento economico che, tutti ne sono ormai convinti, seguirà la crisi in corso. Molto più complicata è la seconda classe di risposte e di azioni necessarie per il dopo-panico: riformare il sistema. Ormai si parla apertamente del fatto che occorreranno profonde riforme del sistema economico: conferenze internazionali per rifondare l'ordine economico internazionale, modifiche della regolamentazione, ristrutturazione dei sistemi di vigilanza ecc. Per affrontare questo secondo capitolo è necessaria una visione più profonda della crisi».

– *Se questa è la crisi di un sistema, e non semplicemente una crisi nel sistema, di quale sistema è la crisi?*

«È quella di un sistema caratterizzato da alcuni elementi derivanti da altrettante idee e atteggiamenti errati. Il primo è l'illusione che il mercato non faccia mai errori, e che quindi debba essere lasciato del tutto libero, perché esso stesso è pienamente capace di autoregolarsi. È una tesi che si è affermata negli ultimi trent'anni: il mercato ne sa più di te politico economico, perciò non devi regolamentarlo.

Il secondo elemento è un progressivo accorciarsi degli orizzonti temporali: nell'economia, nei mercati, ma anche nella politica e negli stili di vita. I tempi rilevanti sono diventati di settimane, di mesi: tutti guardano a orizzonti molto brevi: se un valore in bilancio aumenta oggi, l'impresa vale di più, il dirigente guadagna di più; la famiglia americana spende subito l'incremento di valore della casa, cambiando la macchina, o aumentando l'importo del mutuo in modo da poterlo

incassare e spendere nel rinnovo del mobilio, o in una vacanza all'estero. Come se questi miglioramenti fossero destinati a durare. La manifestazione estrema è la sostanziale cessazione, nella più grande economia del mondo, della formazione di risparmio sia pubblico sia privato. La filosofia del *carpe diem* fa sì che si spenda non solo tutto quello che si è guadagnato, ma anche tutto quello che si è convinti di poter guadagnare domani, monetizzandolo oggi.

Il terzo elemento è una contraddizione crescente fra la dimensione dei problemi e quella dei poteri pubblici investiti del compito di affrontarli. Il mercato è diventato mondiale, ma i governi sono rimasti nazionali; la finanza si è integrata globalmente, ma le regole di vigilanza sono rimaste locali. Se in passato il perimetro pubblico era più ampio di quello privato e l'autorità pubblica aveva una dimensione e una forza superiori a quella dei fenomeni che doveva governare, questo rapporto si è gradualmente invertito: l'economia si è mondializzata, ma la capacità di governarla no».

– *La crisi nasce negli Stati Uniti, ma il sistema è globale e gli effetti sono complessivi. Come valuta la situazione europea in questo contesto?*

«La crisi del *subprime* nasce dal mercato immobiliare americano, ma è una crisi che avviene in un sistema globale, e senza la globalizzazione non avrebbe potuto gonfiarsi fino al grave punto in cui siamo. Senza un sistema globale il livello dei consumi americano non avrebbe potuto essere così alto per tanto tempo, perché sarebbero mancati i finanziatori, ossia le economie asiatiche che hanno esportato a credito beni e manufatti a basso prezzo verso gli Stati Uniti. Si può dire che il creditore di ultima istanza sia stata l'Asia.

La questione europea va vista in questo contesto. Com'è evidente dalle cronache di questi giorni, l'Europa non è al riparo dalla crisi. I canali di connessione sono finanziari perché il sistema finanziario è integrato: il mercato di borsa funziona 24 ore su 24, e nessuno è al riparo dai suoi scossoni; la caduta della banca Lehman ha immediatamente causato perdite a molte banche europee, che avevano crediti nei suoi confronti. Il fallimento si è ripercosso in Benelux, Germania, Gran Bretagna, meno nell'Europa latina».

– Come si ritrova l'Europa in questa situazione? Quali i vantaggi e gli svantaggi?

«L'Europa ha alcune condizioni di vantaggio e alcune di svantaggio. Tra le prime occorre ricordare che gli elementi fondamentali dell'equilibrio macroeconomico dell'Europa sono nettamente migliori sia rispetto all'area americana, sia rispetto a quella asiatica. La bilancia dei pagamenti è complessivamente in equilibrio, non ci sono l'enorme disavanzo pubblico e l'enorme accumulo di debito esterno che abbiamo visto negli Stati Uniti; né ci sono l'enorme avanzo della bilancia dei pagamenti e l'accumulo di riserve che abbiamo visto in Asia. C'è stabilità monetaria, non c'è un forte debito pubblico, il Patto di stabilità e crescita fa sì che il deficit europeo sia sotto controllo. Vi è una banca centrale che governa saldamente la moneta per il mantenimento della stabilità dei prezzi. Naturalmente, in un sistema globale in cui due delle tre aree del mondo sono in forte squilibrio, quella in equilibrio – cioè l'Europa – si deve chiedere cosa succederà il giorno in cui gli altri correggeranno i loro squilibri.

Un secondo punto di vantaggio attiene al fatto che l'ideologia secondo cui il mercato ha sempre ragione in Europa ha fatto molto meno presa che negli Stati Uniti. È strano che in questo campo il

dogmatismo ideologico lo si trovi nel paese che è storicamente più pragmatico per cultura filosofica, mentre l'Europa continentale, a cui si attribuiscono maggiori tentazioni di ideologismi e dogmatismi, in realtà si rivela più pragmatica e in pratica si è fatta meno illusioni sull'infalibilità del mercato. Forse per questo, il rispetto intellettuale per l'Europa è in rapida crescita nei giudizi che vengono formulati negli USA; improvvisamente viene riscoperto il valore di molte formule europee, fino a poco fa considerate fuori moda, reperti archeologici di ideologie passate.

In terzo luogo, lo stesso sistema finanziario europeo è meglio attrezzato. Le attività che negli Stati Uniti sono svolte da soggetti finanziari diversi – banche commerciali, banche d'investimento – e che per effetto di questa separazione si sono rivelate più instabili, in Europa sono svolte all'interno di una stessa banca che diversifica i servizi; la formula europea sembra essersi dimostrata più robusta. Il motivo di fondo è che le grandissime banche d'investimento, come la Lehmann, in realtà sono banche che non raccolgono depositi, e quindi non hanno una base stabile di clientela con la quale intrattenere un rapporto di fiducia che non verrà rotto da un momento di paura. Sono banche che si finanziano sul merca-

to o presso altre banche, dunque attraverso canali molto più reversibili, soprattutto in momenti di paura, di quanto sia la tradizionale banca di deposito europea.

Infine, gli istituti dello stato sociale, che rendono l'Europa molto meglio attrezzata per far fronte al rallentamento della congiuntura e della crescita. Penso agli ammortizzatori sociali, che operano nei periodi di disoccupazione. Purtroppo in Italia gli ammortizzatori sociali esistono solo per chi ha un lavoro stabile, a tempo indeterminato: questa mancanza ci costerà cara. Il problema oggi non è di sostenere chi ha redditi bassi, ma chi perderà il lavoro. Nel suo complesso, però, l'Europa ha sistemi di sicurezza sociale (si pensi ai regimi pensionistici) migliori di quelli americani. Le pensioni degli americani sono proporzionate al successo con cui sono stati gestiti i fondi pensione, che sono stati largamente investiti nelle bolle speculative; ci saranno milioni di americani a cui la pensione si dimezzerà. Il sistema in Europa si rivelerà migliore sia dal punto di vista sociale sia da quello economico».

– E gli svantaggi?

«L'Europa ha un handicap fondamentale: è una costruzione non compiuta. Noi parliamo d'Europa, ma abbiamo un soggetto europeo solo per alcune

UN PRETE NELLA CRISI

Per non ritirarsi dal mondo

Fin verso la metà degli anni Ottanta, l'investimento etico (conosciuto anche come «investimento socialmente responsabile») ha avuto un ruolo dal protagonista all'interno del mondo finanziario come alternativa viabile. Ma in che cosa consiste un investimento etico?

In qualche misura, l'investimento etico dipende dal punto di vista dell'investitore. Ad esempio, Standard Life, una delle cento imprese più grandi a livello mondiale nel campo degli investimenti con 134,4 miliardi di sterline di capitale in gestione (alla data del 31 marzo 2008), offre fondi etici e descrive gli investimenti etici come quelli che sostengono le imprese che danno «un contributo positivo all'ambiente» e che evitano «dove possibile quelle ritenute responsabili di effetti dannosi o negativi». Sono escluse le aziende coinvolte in: test sugli animali, ingegneria genetica, pornografia, armamenti, gioco d'azzardo, alcolici, tabacco, inquinamento e agricoltura intensiva. Sono comprese le aziende con politiche del personale coerenti e ben governate, che sono coinvolte in progetti di solidarietà con le proprie comunità territoriali.

Tuttavia, una tal forma d'investimento etico non esclude necessariamente le aziende farmaceutiche coinvolte nello sviluppo e nella produzione dei contraccettivi. E l'impegno in politiche del personale coerenti potrebbe comprendere il riconoscimento delle unioni omosessuali. In altre parole, un investimento etico così formulato potreb-

be essere accettabile per i fedeli d'obbedienza romano-cattolica? Talvolta può esservi consenso condiviso sugli obiettivi etici. Il nucleare può essere accettabile oppure no, a seconda dei singoli punti di vista ed è possibile che gli armamenti possano essere considerati etici se le azioni di *peacekeeping* sono giudicate valide. Molti gestori di fondi potrebbero argomentare che la maggior parte dei fondi sono etici nella misura in cui rispettano le leggi e i regolamenti stabiliti dal governo e che tocca al governo decidere se un'attività è così rischiosa da venire messa fuori legge – e pertanto diventare non etica.

La difficoltà nella definizione d'investimento etico emerge da un fatto: i fondi d'investimento autodefiniti etici da Standard Life, totalizzano a stento 569 milioni di sterline (a giugno 2008), ovvero lo 0,42% del totale del capitale gestito da Standard Life. In realtà, il gruppo di riflessione di Ethical Investment Research Services (Servizi di ricerca per gli investimenti etici; *ndt*) stimava che il totale di fondi etici presenti nel Regno Unito arrivassero a 8,9 miliardi di sterline alla fine del 2007. È vero che essi sono cresciuti enormemente da 1,5 miliardi di sterline nel 1997, eppure rimangono ancora al microscopico 1,6% dei 558,7 miliardi di sterline totali dei capitali gestiti. In qualche modo i fondi etici sono un fenomeno di marketing tanto quanto gli ugualmente poco definiti fondi speculativi; la loro crescita, infatti, è stata parallela.

delle cose necessarie nelle circostanze attuali. Questa crisi coglie l'Unione Europea in una condizione, per così dire, di semilavorato. Una condizione non sostenibile, che non reggerà l'urto della crisi. Non c'è in Europa una capacità di gestione della crisi equivalente a quella che osserviamo negli Stati Uniti, in Cina, in India, in Brasile, in Russia. C'è un mercato unico, c'è una moneta unica, ma non c'è una capacità unitaria di politica economica».

– *Che cosa operativamente dovrebbe fare l'Unione Europea?*

«Da tempo si sarebbe dovuta creare una struttura di regolazione e di supervisione europea, vincendo le resistenze dei tecnici che, come spesso accade, difendono lo *status quo*. Ciò significa creare norme uniformi e farle rispettare con gli stessi criteri, con un organismo di regolamento delle controversie. Non è d'altronde necessario attendere che tutti siano d'accordo. Nulla impedisce che un gruppo di paesi cominci, come si fece per l'euro».

– *Quindi è un problema di istituzioni? Del loro rafforzamento?*

«Guardiamo al mondo della finanza: quello che stiamo osservando in questi giorni in Europa è che da un lato ci sono

la moneta unica e un sistema bancario fortemente integrato – più della metà dell'attività bancaria nell'area dell'euro è fatta da gruppi bancari plurinazionali che operano in diversi paesi, come Unicredit, Deutsche Bank, Santander – dall'altro le regole a cui queste banche devono sottostare non sono uniformi. Le direttive europee sono sì le stesse per tutti, ma si traducono in regole profondamente diverse da paese a paese, sicché un gruppo bancario plurinazionale non è in grado di operare con regole omogenee. E le informazioni su questi gruppi non vengono condivise tra autorità nazionali. Ciò che è permesso in un paese non lo è in un altro. Il sistema è frammentato e il governo della crisi non è unico.

Come abbiamo visto, salvataggi delle banche sono stati fatti dal governo inglese, dal governo belga, dal governo tedesco, non dall'Unione Europea. Ora, in una condizione di crisi, se le azioni pubbliche di protezione e difesa non sono svolte da un unico centro, saranno azioni che distorceranno la concorrenza e divideranno di nuovo il mercato. Se la Germania salva una propria banca, ma esclude dal salvataggio la filiale irlandese di questa banca succede poi che gli irlandesi creano una garanzia integrale sui depositi nel loro paese, per cui i deposti-

tanti si spostano con le loro somme verso l'Irlanda, togliendole a un paese in cui la garanzia è minore. Nello stesso tempo, e in senso opposto, si muovono, però, i tentativi della presidenza francese di coordinare il governo della crisi. Oggi sono all'opera sia la dinamica del conflitto fra interventi nazionali, ognuno dei quali cerca di proteggere il pezzo di sistema economico-finanziario che sta entro i suoi confini, sia la dinamica opposta, che è quella di cercare una risposta comune. È troppo presto per dire quale delle due dinamiche prevarrà. Io sono però convinto che il sistema così com'è oggi, a metà strada fra l'essere e il non essere integrato, non potrà uscire indenne dalla crisi: o s'integrerà maggiormente o ci saranno fenomeni di disintegrazione. È impossibile prevedere se, di fronte alla crisi, il "semilavorato" verrà velocemente completato o invece danneggiato. Quello che sta facendo la presidenza francese va nel senso di cercare una risposta positiva all'*handicap* europeo, ma al momento si è ancora lontani dall'obiettivo».

– *Torniamo alla figura dell'Europa come una grande sinfonia incompiuta. Che effetti ha questo stato di cose sul ruolo dell'Europa nel mondo; cioè per così dire sull'esercizio di una sua vocazione alla responsabilità?*

Ciò che inoltre è da notare è il fatto che nella descrizione degli investimenti etici non vi è nessuna menzione di alcune delle prassi su cui adesso ci s'interroga se siano dubbie dal punto di vista etico, come la vendita allo scoperto (vendita di titoli che non sono posseduti dal venditore), l'uso dei derivati e in particolare degli *swap* o il gonfiare un fondo (che significa prendere a prestito denaro da investire), ma l'insieme dei quali è stato a lungo utilizzato per gestire i rischi e accrescere la *performance* di un fondo.

In altre parole – ci domandiamo – un investimento è sicuramente etico solo per quanto riguarda gli investimenti soggiacenti o anche per come il denaro viene investito e come il fondo a sua volta gestisce la sua doppia responsabilità sia nei confronti del suo investitore sia nei confronti dell'azienda, del gruppo dirigente e dei dipendenti in cui investe, mentre allo stesso tempo bilancia i rischi e i guadagni? Gli investimenti etici devono sempre sostenere un'azienda allo scopo di salvare posti di lavoro o sostenere una comunità in difficoltà? O, invece, gli investimenti possono essere scambiati in maniera aggressiva o persino accorciati, allo scopo di massimizzare il guadagno dei suoi investitori? L'interesse di chi viene prima?

Un ulteriore fattore di complessità è dato dalla domanda se un impegno costruttivo possa essere sul lungo periodo una strategia etica migliore. Molti di noi ricordano gli interminabili dibattiti sul tema se investire o meno nella Banca Barclays negli anni Ottanta, poiché aveva rapporti col Sudafrica durante l'*apartheid*. Ci si potrebbe fare la stes-

sa domanda quanto agli investimenti in molti affari in cui la presenza di un investitore «etico» attivo potrebbe essere più efficace nel provocare una svolta nella direzione auspicata piuttosto che investire altrove. E come dovrebbe trattare un fondo etico l'indebitamento pubblico? Come il finanziamento verso i governi deve tener conto di considerazioni etiche quando questi strumenti sono considerati le forme più sicure d'investimento in un mondo incerto? In che misura acquistare titoli del debito inglese o statunitense equivale a finanziare direttamente la guerra in Iraq?

Gli investimenti etici, perciò, sono densi di complessità e devono essere bilanciati con la responsabilità legale che molti fondi hanno per ottenere il miglior guadagno possibile sul lungo periodo. Perciò nel gestire una ricchezza di capitale che supera i 5 miliardi di sterline, i componenti della Church Commissioners (l'organismo della Chiesa anglicana incaricato di gestire i capitali; *ndt*) hanno dichiarato nel rapporto annuale per il 2007 che «cercano di tenere assieme la questione etica e la questione finanziaria, allo scopo di massimizzare il guadagno del nostro capitale nel quadro dell'insegnamento della Chiesa». In altre parole, essi fanno del loro meglio – e guardando ai loro conti bancari si capisce il perché. Con un 50% delle entrate che deve pagare le pensioni del clero e molto del resto che deve sostenere le parrocchie, qualsiasi riduzione nelle entrate avrebbe serie conseguenze per coloro che contano su già magre pensioni e azzopperebbe la capacità della Chiesa di predicare il Vangelo.

«L'Europa è un paese che ha un sistema bancario integrato e una moneta propria, ma che non ha un governo proprio, non ha un'unità di crisi propria; e la stessa integrazione del suo sistema finanziario è parziale perché non avviene in un regime di regole e di guida uniformi. Questa carenza ha conseguenze anzitutto per l'Europa; ma ha anche conseguenze per il mondo.

Dal punto di vista della globalizzazione, dei tre difetti di concezione del sistema messi in luce da questa crisi – l'eccesso di fiducia nel mercato, l'accorciamento degli orizzonti temporali, la contraddizione tra economia globale e governi nazionali – il più rilevante è il terzo. La sproporzione fra la dimensione dei fenomeni dell'economia, divenuta globale, e la dimensione della capacità di governo dell'economia, che è rimasta nazionale, può avere effetti nefasti. Le istituzioni di governo globale sono troppo deboli e troppo spesso paralizzate da meccanismi di decisione che non permettono di intervenire rapidamente.

Ebbene, l'Europa è l'area del mondo che ha inventato la soluzione a questo problema: costituire forme di sovranità condivisa, di sovranazionalità, per quelle problematiche in cui l'interesse è "pubblico" non nel senso dello stato naziona-

le, ma di un'unità più ampia. Il principio del buon governo è che il governo si occupi dell'interesse pubblico nella sfera su cui ha competenza; e, per definizione, l'interesse pubblico è – secondo i casi – locale, regionale, nazionale, continentale, planetario. Il mondo, invece, vive ancora oggi nell'idea che la parola "pubblico" sia da applicarsi a uno solo di questi cinque livelli, quello dello stato nazionale, e conserva le istituzioni e un'ideologia dominate dalla figura dello stato nazionale, il quale si ritiene l'unico livello di governo; o al massimo può ammettere qualche forma di governo al di sotto di sé, ma nessuno al di sopra.

A suo tempo è stata l'Europa a esportare questa ideologia a tutto il mondo; ovunque il potere politico è organizzato per stati nazionali. Ma poi essa stessa ha posto le premesse per superarla. Il processo di unificazione europea, nato dopo la seconda guerra mondiale, è fondato proprio sull'idea che la coesistenza fra più stati non può essere pacifica per virtù di un equilibrio di forze, ma solo per effetto di una *rule of law*, un insieme di regole e poteri superiori a quelli dei singoli stati per le materie di interesse comune.

Se è vero che uno degli elementi alla

radice di questa crisi è l'insufficiente globalizzazione della capacità di governare un'economia divenuta globale, l'Europa è quella parte del mondo che può offrire la formula risolutiva e dire: fate come noi. La nostra internazionalizzazione interna è fondata sul diritto, sulle regole, sull'autorità, su una corte di giustizia, su una capacità legislativa, su un potere d'intervenire contro le distorsioni della concorrenza.

Il problema è che l'Europa vede limitata la sua capacità di esportare la propria formula dal fatto che finora l'ha applicata a se stessa solo in misura parziale. Essa non ha quindi né l'autorità né i mezzi istituzionali per promuoverla con forza. Questa crisi genera un momento di grande responsabilità per l'Europa. Come sempre, i luoghi di crisi possono suscitare soluzioni di grande responsabilità. La linea evolutiva senza la quale l'Europa rischia di pagare costi molto alti in questa crisi è la stessa che permetterebbe all'Europa stessa di contribuire a una soluzione innovativa e positiva della crisi nel mondo; essa sola ha la chiave per aprire la porta di un futuro migliore».

a cura di

Gianfranco Brunelli

Infine, anche se un gestore importante di capitali come Standard Life desiderasse con ogni forza investire tutti i suoi fondi «eticamente», sarebbe difficile vedere come potrebbe farlo in una modalità sufficientemente diversificata da continuare a produrre il reddito necessario per far fronte ai propri impegni. Più la definizione che si applica è rigida, più rapidamente l'universo degli investimenti si dissolve.

«Etico» potrebbe diventare sinonimo di ritiro dal mondo reale. Un fondo che investisse solo in aziende di agricoltura biologica di piccoli proprietari potrebbe essere reputato sicuro ma la recessione ridurrà la domanda di cibi costosi e la volontà dei governi di dare sussidi per l'energia. La domanda sugli investimenti etici è una domanda che nessuna Chiesa o nessun cristiano può evitare se vogliono essere il più coerenti possibili col Vangelo. Ma allo stesso tempo potrebbero essere necessarie decisioni difficili che potrebbero tradursi nel dover fare i conti con gli effetti dell'abbassamento dei guadagni e con il prendere atto che i fondi etici non sono protetti dai rovesci economici e potrebbero essere esposti ancora di più se non vengono sufficientemente diversificati.

La buona notizia è che l'Investment Manager Association (associazione dei gestori degli investimenti; *ndt*) ha pubblicato una rassegna dei fondi etici e della loro *performance* relativa nell'ultimo trimestre del 2007. I risultati mostrano che essi si sono comportati più o meno come il mercato generale. L'ardua domanda sta nel capire come essi si sarebbero comportati se fossero stati più rappresentativi del mercato in generale in quanto la dimensione porta con sé guadagni ridotti. È inoltre troppo presto per sapere come si stanno comportando nell'attuale difficile clima, in modo particolare se i propri principi etici hanno

impedito quel tipo di gestione aggressiva dei fondi che va di pari passo con un mercato che gioca spudoratamente al ribasso.

Quindi, come opera un prete gestore di fondi? La risposta proviene dal primato della *lex orandi, lex credendi* che l'anglicanesimo ha tratto dalle proprie radici benedettine. W. Taylor Stevenson già docente di seminario e prete episcopaliano identificò un *ethos* anglicano più che una teologia sistematica. Egli argomentava che l'anglicanesimo conteneva «un certo pragmatismo e una mancanza d'interesse speculativo».

Forse il mio eroe teologico, Karl Rahner, esprimeva meglio il concetto quando descriveva Dio come «ineffabile oscurità». Egli concludeva che con l'intuizione «la rivelazione (...) è realmente la presenza di Dio come domanda, non come risposta». In altre parole, è un esercizio imperfetto del fare ciascuno del proprio meglio quando ogni decisione può avere sia un effetto negativo sia un effetto positivo proprio allo stesso tempo. La risposta non è diversa per qualsiasi altro cristiano che cerca di essere prudente come i serpenti e semplice come le colombe (cf. Mt 10,16) in un mondo sempre più rischioso.

Mark Speaks*

* Mark Speaks è un prete della Chiesa episcopaliana degli Stati Uniti, diocesi di New York. Ha un incarico pastorale presso la chiesa St. Botolph (Aldgate) nella City di Londra, in cui lavora presso l'Acuity Capital Management, un gestore di fondi alternativi. L'articolo qui parzialmente riprodotto in una nostra traduzione dall'inglese, «Towards an ethical future», è apparso in *The Tablet* 169(2008), 18.10.2008, 4-5.