

L'eccesso di rigore con i vinti dopo la Prima guerra mondiale e quello dopo la crisi finanziaria

The excessive regulatory stringency after the financial crisis and the precedent of Germany's war damages

Camillo Venesio, Ad e Dg Banca del Piemonte

Keywords
Crisi finanziaria,
regolamentazione, politica
economica

Jel codes
G21, G28

Dopo le gravi crisi finanziarie del 2007-2017, che hanno rischiato di travolgere le principali economie mondiali, i regolatori hanno prodotto un vero e proprio «tsunami regolamentare» che, volto a rendere più rigorosa e controllata l'erogazione di credito all'economia, sta avendo però ripercussioni negative sul credito alle imprese più deboli. Una situazione che potrebbe ricordare, sia pure con enormi differenze, quella della «pace cartaginese» imposta dalla Conferenza di Parigi del 1919 che regolò, dopo la Prima guerra mondiale, le situazioni di tutti i paesi belligeranti, vincitori e vinti, e in particolare le riparazioni ai danni di guerra causati dalla Germania. È auspicabile che i legislatori arrivino a delineare una situazione più equilibrata che tenga conto delle specificità delle diverse economie europee.

After the global financial crises of 2007-2017, which threatened to overwhelm the world's major economies, the regulators have produced a «regulatory tsunami» which, aimed at controlling the supply of credit to the economy, is having negative repercussions on loans to weaker firms. A situation that could recall, with relevant differences, that of the «Carthaginian peace» imposed by the 1919 Paris Conference which regulated, after the First World War, the situations of all the countries involved, winners and losers, and in particular the problem of war damages caused by Germany. It is to be hoped that the legislators will outline a more balanced situation that takes into account the specificities of the different European economies.

1. Introduzione

La recente lettura dell'approfondito, straordinariamente documentato e lucido libro a cura di Giorgio La Malfa e Giovanni Farese – John Maynard Keynes, *Teoria Generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta e altri scritti* – stimola ragionamenti sull'attuale contesto economico e sociale europeo in una prospettiva di più lungo periodo.

Molte sono ormai le analisi delle cause che hanno portato alle crisi – debiti sovrani e recessioni – che nel decennio 2007-2017 hanno rischiato di travolgere le principali economie del mondo. Una breve frase sintetizza bene il contesto, è stata scritta da Paul A. Samuelson, premio Nobel per

l'economia, al manifestarsi della prima, terribile crisi finanziaria negli Stati Uniti, un mese dopo il fallimento della banca d'affari Lehman Brothers: «La causa della peggiore crisi finanziaria degli ultimi 100 anni è quella di aver lasciato correre senza briglie il capitalismo libertario del laissez-faire di Friedman-Hayek. (...) questi due uomini sono morti, ma la loro eredità avvelenata continua a vivere»¹.

La richiesta, giusta e forte, dei vertici politici dei principali paesi del mondo ai regolatori è stata allora di ridurre di molto le probabilità che ci si avvicinasse di nuovo a una situazione così pericolosa. La risposta, altrettanto giusta e forte, dei regolatori ha prodotto nell'ultimo decennio un vero e proprio «tsunami regolamentare», migliaia di prov-

¹ P.A. Samuelson, *Farewell to Friedman-Hayek Libertarian Capitalism*, Tribune Media Services, 15 ottobre 2008, in J.M. Keynes, *Teoria Generale dell'occupazione, dell'interesse e della moneta e altri scritti*, a cura di G. La Malfa e G. Farese, Mondadori, p. CIX.

vedimenti volti in generale a ridurre il rischio nelle economie dei principali paesi del mondo, in pratica volti a rendere più rigorosa e controllata l'erogazione del credito all'economia. In Europa l'obiettivo è stato raggiunto con moltissimi provvedimenti, talvolta particolarmente pesanti; gli obiettivi principali sono stati i paesi con i più alti debiti pubblici e i settori bancari con modelli in prevalenza basati sull'erogazione del credito a famiglie e imprese.

Un solo esempio: un banchiere spagnolo ha osservato che «Il numero di parole della Capital Requirements Regulation (Crr) è di circa due milioni, pari a tre volte quelle della Bibbia»², e la Crr è solo una delle innumerevoli regolamentazioni di questi anni.

2. Le diverse scelte dopo le due guerre mondiali

Ora vorrei fare un veloce passo indietro di circa un secolo. Alla fine del 1918 John Maynard Keynes, uno degli economisti più importanti del Novecento, fu chiamato a far parte, in qualità di principale rappresentante del Tesoro, della delegazione inglese alla Conferenza di Parigi e qui maturò riserve crescenti sulle negoziazioni in atto e in particolare sull'atteggiamento duramente punitivo dei paesi vincitori della Prima guerra mondiale nei confronti della Germania. Keynes riteneva indispensabile raggiungere una soluzione equilibrata riguardo alle diverse situazione debitorie di tutti paesi belligeranti, vincitori e vinti, e inserire in questo quadro il problema delle riparazioni tedesche per i danni di guerra.

Non fu ascoltato e, all'inizio del giugno 1919, rientrato in Inghilterra, compose di getto in poche settimane *The Economic Consequences of the Peace*, nel quale osservava che a Parigi era prevalsa la tesi francese di imporre alla Germania una «pace cartaginese», con riparazioni talmente pesanti da non consentirle di risollevarsi e di tornare a essere pericolosa. Non solo – scrisse Keynes – quelle riparazioni non sarebbero state mai pagate (come puntualmente avvenne) ma le conseguenze politiche sarebbero state terribili: ebbe pienamente ragione.

Il comportamento dei vincitori della Seconda guerra mondiale fu diverso perché essi cercarono di non ripetere gli errori fatti alla Conferenza di Parigi nel 1918-1919: regole e accordi di cooperazione, aiuti da parte degli Stati Uniti anche ai paesi perdenti; Conferenza di Bretton Woods (1944) e Piano Marshall (European Recovery Program, 1947) furono due pilastri fondamentali. Il risultato è stato di più di 70 anni di pace e crescente anche se altalenante prosperità in Europa.

3. L'Italia e il dopoguerra

Ora, ho provato a traslare questa terribile lezione della storia nei contesti europei e italiani odierni, consapevole che, fortunatamente, oggi non stiamo parlando più di guerre, distruzioni, sofferenze indicibili, ma non per questo possiamo sottovalutare i segnali di forte disagio che vengono da parti importanti delle società contemporanee.

Piero Bassetti ha ben descritto il «miracolo economico» italiano del dopoguerra: «Abbiamo capito subito e ci siamo resi conto che non avremmo saputo dirigere la società italiana. Il Paese, fuori, era più forte della politica, e anche più intelligente. Non fare nulla fu la scelta migliore di tanti provvedimenti governativi. Il Paese fu così lasciato nella logica della foresta e per fortuna ci è andata bene».

Noi italiani abbiamo tante qualità e tanti difetti e comunque tutti insieme abbiamo fatto sì che una nazione povera di materie prime e di capitali, uscita distrutta dalla Seconda guerra mondiale diventasse oggi in Europa la seconda manifattura e la seconda economia più orientata all'esportazione, pur con il 95% delle imprese (circa 4 milioni) che hanno meno di 10 dipendenti.

Non ci ha aiutato il fatto che la nostra società non abbia vissuto la Riforma protestante che con «la lezione calvinista vede nel successo in affari, dell'individuo, la riprova della grazia divina nei suoi confronti, ma aggiunge che questo esito salvifico si convalida solo se l'individuo stesso contribuisce, responsabilmente, al buon governo della società in cui vive, senza il quale anche la sua personale fortuna svanisce»³. Tale lezione gli italiani, per le caratteristiche della

² J. Roklin, Chair and Ceo of the Spanish Banking Association, gennaio 2019.

³ C. Tulio-Altan, *La Nostri Italia, clientelismo, trasformismo e ribellismo dall'unità al 2000*, Università Bocconi editore, p. 267.

loro storia, sembrano non averla mai appresa a livello collettivo, ma solo strettamente elitario.

4. L'uscita dalla crisi e l'impatto delle regole sul credito

In questo contesto, l'impatto dello «tsunami regolamentare» sta avendo ripercussioni negative sul credito alle imprese più deboli (sono ancora molte, non solo tra le più piccole, come rilevato da Banca d'Italia nel *Rapporto sulla stabilità finanziaria*)⁴, anche malgrado alcuni recenti miglioramenti normativi (Sme supporting factor); probabilmente peraltro la situazione si farà progressivamente più complicata con le nuove *Guidelines on loan origination and monitoring*⁵.

Il fatto è che il credito bancario in Italia, così come in molte altre nazioni europee tra cui la Germania, è sicuramente ancora di importanza vitale per milioni di micro e piccole imprese che danno da vivere a decine di milioni di persone. Nel breve, inoltre, non è ragionevolmente sostenibile che il credito erogato dalle banche sia sostituito per volumi significativi da quanto erogato da altri soggetti come le fintech, il crowdfunding o l'emissione diretta del debito, oltretutto senza aver valutato approfonditamente i rischi che questa sostituzione potrebbe in alcuni casi comportare, soprattutto per i risparmiatori.

Da parte delle autorità si è talvolta provato a valutare gli effetti delle riforme della regolamentazione finanziaria sul finanziamento delle piccole e medie imprese. Recentemente il Financial Stability Board⁶ ha osservato – focalizzandosi esclusivamente sulle regole di Basilea 3 approvate nel 2010 – che, a fronte di un impatto transitorio negativo sull'offerta di prestiti alle Pmi, nel lungo termine si determinerebbe un effetto netto positivo: un settore bancario più capitalizzato e liquido rappresenta, infatti, un vantaggio sia in termini di stabilità finanziaria che per la crescita. Questi benefici finali supererebbero di gran lunga i costi iniziali.

Lo studio presenta alcuni aspetti di debolezza. Nel complesso, infatti, i risultati dell'analisi empirica sembrano fornire anche robuste evidenze a favore dell'esistenza di effetti restrittivi sul finanziamento alle Pmi, sia di natura transitoria

sia persistente. In alcuni casi le conclusioni a cui perviene l'Fsb non sembrano supportate da elaborazioni o dati, qualificandosi alla stregua di semplici enunciazioni.

In sostanza, si nota una certa preconcepita posizione ideologica. Sia chiaro, non sono contrario a regole lineari e per quanto possibile semplici, ma *est modus in rebus*⁷; e non intendo mettere in discussione il necessario percorso di rientro graduale da un eccessivo debito pubblico. Essere la seconda manifattura d'Europa con un grosso debito che graverà sui nostri figli e nipoti è un problema attuale che deve essere seriamente affrontato con un orizzonte di lungo periodo.

5. Gli effetti sociali in Italia e in Europa

Ma a questo punto si presenta una domanda importante: non è che l'approccio, per alcuni aspetti «duramente punitivo» – anche tenuto conto delle profonde differenze culturali tra i paesi del centro-nord Europa e l'Italia – nei confronti del credito alle imprese e alle famiglie, soprattutto delle più deboli, in un paese come il nostro, dove, come abbiamo visto, il credito è di grande importanza per moltissimi operatori economici, abbia contribuito a rafforzare il malessere sociale che ha attraversato e ancora attraversa fasce importanti della popolazione del nostro Paese? E se così fosse, che succederà a seguito dell'ulteriore irrigidimento delle norme?

Pur consapevole delle enormi differenze di partenza, dei non comparabili contesti economici e sociali, i meccanismi che si sono messi in movimento nella società tedesca, le idee che si sono manifestate in Germania dal 1919 a seguito della «pace cartaginese» imposta dalla Conferenza di Parigi non potrebbero ripetersi in Italia e in qualche altro paese europeo?

Come cittadino europeo posso solo auspicare che qualche geniale economista riesca a staccarsi dal pensiero oggi prevalente, modellizzando l'impatto sulla crescita – negativo, sulla base della mia esperienza empirica – della volontà di ridurre il più possibile i rischi di far credito all'economia e, se così fosse, che qualche coraggioso e lucido legislatore

⁴ «Le condizioni di accesso al credito stanno peggiorando, soprattutto per le aziende più piccole», Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, maggio 2019, pp. 15-16.

⁵ Eba, *Draft Guidelines on Loan Origination and Monitoring*, consultation paper, 19th June 2019.

⁶ Fsb, *Valutazione degli effetti delle riforme della regolamentazione finanziaria sul finanziamento delle piccole e medie imprese*, documento di consultazione, 7 giugno 2019.

⁷ Quinto Orazio Flacco, *Satire*, I secolo a.C.

10 |

abbia la forza – così come in alcuni casi è stato recentemente fatto da autorevoli esponenti del Parlamento europeo – di agire con determinazione, in modo da arrivare a una situazione più equilibrata che tenga conto delle specificità delle diverse economie europee.

Questo potrebbe consentire anche all'Italia di proseguire

gradualmente, senza strappi violenti, verso il necessario cambio culturale volto a una crescita sostenibile nel lungo periodo; anche così il processo non sarà né semplice né indolore, ma potrebbero essere evitate ulteriori derive in contrasto con tutto quanto di buono, ed è molto, è stato fatto in Unione europea. ■