

Ripensare il funzionamento delle banche

di [Paul Krugman](#) 9 maggio 2014

È in corso un dibattito molto interessante sulla riforma finanziaria. Non sono sicurissimo sulla posizione da prendere, ma di sicuro è un argomento di cui vale la pena parlare. Sul loro blog, gli economisti Atif Mian e Amir Sufi hanno richiamato l'attenzione sulle proposte per imporre alle banche obblighi di riserva del 100 per cento (o creare forti incentivi per arrivarci), lanciate dall'editorialista del Financial Times Martin Wolf e – cosa più sorprendente – da John Cochrane, professore dell'Università di Chicago. Altrettanto sorprendente (almeno per me) è che Cochrane sembra maggiormente consapevole delle difficoltà dell'impresa. (Il post sul blog di Mian e Sufi lo trovate qui: bit.ly/RoaAfJj)

L'idea di base, che sia Wolf che Cochrane condividono, è che le banche così come le conosciamo, cioè istituzioni che promettono di versare denaro su richiesta (o quasi) ma conservano attività liquide che coprono solo una frazione di quella domanda potenziale, sono soggette per loro stessa natura a crisi di panico e tracolli della fiducia che si autorealizzano. La loro proposta, perciò, è che bisognerebbe cercare di eliminare queste istituzioni: delle cose chiamate banche ci sarebbero comunque, ma sarebbero semplici depositarie di attività liquide emesse dallo Stato.

Wolf, se ho capito bene quello che dice, sembra identificare tutta la questione con una forma specifica di debito a breve termine, i depositi bancari. Mi sembra un'ottica abbastanza limitata considerando la natura della crisi del 2008, dove di assalti agli sportelli ce ne furono ben pochi, mentre ci fu una colossale crisi di panico che investì il settore bancario ombra, in particolare i pronti contro termine, prestiti alla giornata che in sostanza svolgevano le funzioni dei depositi bancari ma creavano anche gli stessi tipi di rischi. Cochrane coglie questo punto e invoca l'introduzione di un'«imposta pigouviana» (il genere di imposta che secondo i manuali di economia dovremmo applicare al problema dell'inquinamento) su ogni forma di «debito a breve termine che comporti un rischio di crisi di panico».

Tre considerazioni

La prima è che l'omissione di Wolf non è di poco conto. Se imponessimo obblighi di riserva del 100 per cento alle banche di deposito, ma ci fermassimo lì, non faremmo altro che spingere una fetta ancora più ampia della finanza verso il settore bancario ombra, accrescendo ulteriormente i rischi del sistema.

La seconda è che la proposta di Cochrane comporta un livello di intervento pubblico sul settore finanziario considerevole: al confronto, le proposte della sinistra per l'introduzione di una tassa sulle transazioni finanziarie sembrano una seccatura trascurabile. Cochrane sostiene che l'economia può funzionare anche senza il pericolo rappresentato dal debito privato a breve termine, che si potrebbero facilmente organizzare le cose in modo che il direttore del vostro fondo indicizzato venda un minuscolo frammento del vostro portafoglio titoli ogni volta che usate una carta di debito al supermercato. È davvero così?

La terza considerazione sposta un po' il tiro: siamo proprio sicuri che la crisi sia stata originata solo dai difetti del settore bancario? È un punto che ho già sollevato in passato, ma se guardiamo l'andamento di tutti gli indicatori di stress finanziario, vediamo che nel 2008 toccano un picco elevatissimo per poi scendere velocemente. Ma il rapido ritorno alla normalità sui mercati finanziari (ottenuto naturalmente grazie a salvataggi e garanzie pubbliche) non ha prodotto una rapida ripresa dell'economia reale. Al contrario: a cinque anni di distanza l'economia Usa è ancora depressa e molti Paesi avanzati ormai sono sull'orlo della deflazione. Tutto questo sembra suggerire con forza che sì, forse la crisi di panico del settore bancario ha precipitato le cose, ma i problemi erano più profondi: in particolare sono fortemente convinto (basandomi in parte sul lavoro di Mian e Sufi) che le questioni più generali legate all'eccesso di indebitamento e ai conseguenti problemi patrimoniali di tante famiglie hanno giocato un ruolo decisivo. E né obblighi di riserve al 100 per cento né una tassa sui pronti conto termine sarebbero servite a impedire un indebitamento di questo genere.

Una piccola nota a margine: Cochrane afferma che chi crede veramente nella validità delle soluzioni keynesiane non dovrebbe curarsi della solidità delle banche, perché lo Stato può sempre compensare gli effetti di una crisi bancaria con misure di stimolo. Non è così per parecchie ragioni, fra cui il fatto che le persone come me sostengono, è vero, che il debito pubblico è meno pericoloso di come viene dipinto, ma non per questo pensano che sia il caso di portare avanti costantemente una politica di spesa in disavanzo su larga scala. Ma il punto fondamentale, sicuramente, è che quello che gli stimoli potrebbero fare e quello che fanno effettivamente sono due cose ben diverse. Come abbiamo visto negli

ultimi cinque anni, anche in presenza di condizioni che dimostrano in modo eclatante la necessità di politiche pubbliche che rilancino la domanda, metà degli economisti e la maggioranza dei policymakers troveranno comunque giustificazioni per fare esattamente la cosa sbagliata. Meglio, quindi, adottare misure precauzionali che ci evitino, se possibile, di ritrovarci in situazioni di questo tipo.