

“Una nuova Autorità superspecializzata garante del risparmio”

[L'INTERVISTA]

LE RICETTE DI LUIGI GUISO UNO DEI TRE ITALIANI STAKEHOLDER DELL'EBA: “INFORMARE CHI INVESTE NON DEVE ESSERE OGGETTO DI UN INVITO MA DI UN OBBLIGO DA RISPETTARE. COME RIFORMARE I PROSPETTI”

Milano

Una Consob più incisiva nel far rispettare le regole che ci sono, e più attiva nel diffondere le nuove consapevolezze richieste agli investitori nell'epoca dei “salvataggi privati” bancari. Un governo che, evitando di prendere decisioni sull'onda dell'emotività, sappia riordinare le authority introducendone una nuova, per tutelare specificamente il risparmio. Sono le ricette di Luigi Guiso, economista docente dell'Istituto Einaudi di Roma e da aprile fra i tre esperti italiani entrati nel gruppo degli stakeholder bancari dell'Eba di Londra.

La gestione della Consob sembra tornata nel gorgo delle critiche, anche da parte del governo. Qual è il suo giudizio sull'operato della presidenza di Giuseppe Vegas?

«Dare un giudizio sintetico sull'operato di un'istituzione in una fase di mercato così complessa mi sembra fuorviante. Faccio due osservazioni. La prima, sul fatto che a mio avviso le regole ci sono, ma la loro implementazione dovrebbe essere più cogente e incisiva da parte delle autorità nazionali. In questa materia principalmente la Consob, che talvolta non è stata sufficientemente forte. La seconda, sul fatto che penso ci sia un problema nel disegno delle istituzioni: per come funziona oggi il mercato finanziario, per la crescente complessità degli investimenti e l'importanza che ciò ha assunto nella vita delle famiglie, credo serva più specializzazione. Per questo ho proposto da tempo di accentrare le funzioni di tutela del risparmio - og-

gi in capo a Consob e in parte a Bankitalia - in un'autorità separata e specializzata. Non per incompetenza delle altre: perché la specializzazione è necessaria per la scala e la complessità delle attuali interazioni finanziarie. Un po' sul modello Usa, dove i volumi dei mutui casa e del risparmio gestito sono ormai tanto grandi da avere stravolto la struttura del mercato e degli investitori. Tra l'altro il governo ha avviato un riordino delle authority: ma bisognerà farlo con quel tanto di raziocinio e calma che serve per disegnarle bene, non sull'onda degli scandali di turno».

In Europa da gennaio è in vigore la direttiva sul bail in, che chiama investitori e correntisti bancari a intestarsi la prima fetta delle perdite. Crede che i regolatori abbiano ben sorvegliato il passaggio?

«Ho l'impressione, a livello nazionale ma anche europeo, che l'importanza di questo problema sia stata sottovalutata. L'Esma, responsabile per la protezione finanziaria in Europa, pochi mesi fa ha emanato una raccomandazione perché gli intermediari informino i risparmiatori dei nuovi rischi cui andranno incontro. Ma qui si trattava di “esigere”, non di raccomandare. Il pubblico pensa a una banca come a un istituto in cui mette i suoi soldi e un domani li riprende; lo stesso vale per un'obbligazione bancaria. La gente va accompagnata verso nuove consapevolezze: ma si doveva farlo nel 2013 quando i principi del bail in furono adottati dalla Commissione Ue, non due anni dopo e in modo sporadico».

In Italia bail in (per ora) vuol dire capitale e bond subordinati azzerati per Banca Marche, Etruria, Cariferrara e Carichiotti. Oggi i risparmiatori e molti accademici ritengono che qualche prestito bancario si poteva vendere più accuratamente se i prospetti avessero contenuto gli “scenari probabilistici” di rischio. Lei è a favore o contro?

«Io sono a favore degli scenari probabilistici, per due ragioni. In primo luogo perché rappresentare probabilisticamente i rischi (ovvero dire a una persona che c'è una data percentuale di possibilità di perdere i suoi soldi) gli offre una chiara percezione del rischio a cui uno va incontro. Tecnicamente funziona, perché anche quando non ce ne rendiamo conto nella nostra mente sappiamo figurarci i numeri delle probabilità. In secondo luogo, queste informazioni sono a disposizione di intermediari ed emittenti, perché se ne servono per formare i prezzi degli strumenti finanziari che vendono. Quindi, oltre che utili, sono informazioni gratuite, che non ricadono sulle spalle del risparmiatore».

Perché allora la Consob e gli emittenti sembrano avere ostacolato questi “scenari” in più modi?

«Consob fino a un certo punto li raccomandava, poi tra i regolatori, anche europei, c'è stato un ripiegamento sul principio del *what if*, che comunica al cliente il rendimento atteso del suo investimento in base a tre scenari, uno positivo, uno neutro, l'altro negativo. Tuttavia è verosimile che il cliente consideri quelle tre ipotesi equiprobabili, mentre con gli scenari probabilistici ciò non avviene. Quanto agli emittenti, non sorprende che li abbiano ostacolati: è un po' come fanno le case farmaceutiche sul bugiardinio quando enfatizzano i benefici del farmaco e scrivono in piccolo gli effetti collaterali». (a. gr.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'economista Luigi Guiso



Qui, sopra la copertina del libro “Attenti a quei soldi” da poco pubblicato da Luigi Guiso