

**SCENARI E  
 PROSPETTIVE**

Gli operatori intervenuti al forum Ambrosetti ritengono che l'effetto-subprime continuerà a

farsi sentire ancora a lungo. «Il prezzo del petrolio calerà e il dollaro si assesterà a quota 1,60»

# Mutui, la crisi non è finita

*E gli economisti promuovono la strategia della Bce*

DAL NOSTRO INVIATO A CERNOBBIO  
**GIORGIO FERRARI**

**C**ane non mangia cane. E il solo sospetto che la politica monetaria della Bce potesse essere messa sotto accusa (come è avvenuto venerdì da parte di Morgan Stanley) per la scarsa efficacia nel contrastare le tempeste valutarie e gli effetti della crisi americana dei mutui subprime ha indotto gli astuti organizzatori del Workshop Ambrosetti che si è chiuso ieri a Cernobbio a indire un sondaggio fra i 170 fra economisti e banchieri presenti sulla sponda ovest del ramo di Como. Risultato, per un soffio, il 50,5%, la Banca centrale guidata da Trichet è stata promossa. Rimandate a settembre invece le istituzioni europee, la cui efficienza secondo la maggioranza dei presenti va senz'altro migliorata perché l'Unione europea resti (o torni ad essere) competitiva. Dalla sfera di cristallo degli economisti escono anche profezie e valutazioni di varia natura: quasi il 60% sostiene che l'Europa dovrebbe avere un solo rappresentante all'interno del G7 e del G8 (ma lo si vada a spiegare a Sarkozy, alla Merkel o a Gordon Brown, immaginando che l'Italia sarebbe come sempre più conciliante in materia), mentre una ancor più larga maggioranza (il 77,8%) ritiene che l'onda lunga della crisi dei mutui con-

tinuerà a far sentire i suoi effetti nel medio termine. Più difficile prevedere l'andamento dei mercati finanziari: qui i saggi del sinedrio di Cernobbio si dividono equamente fra chi reputa che cresceranno del 10% e chi ritiene che perderanno il 10%. Tutti d'accordo (o quasi) invece sul dollaro: si stabilizzerà a quota 1,60 e il prezzo del greggio tuttavia calerà. Ma di chi è allora la colpa di questa bolla negativa che soffoca l'espansione, incoraggia la recessione e spinge le economie più deboli (come quella italiana) a impresentabili tassi di crescita, come quello 0,3% che ci assegna il Fondo monetario internazionale per il 2008? Qui i signori della finanza si guardano attorno circospetti. Sono piuttosto critici nei confronti delle autorità di controllo e tendono a criticare chi ha voltato lo sguardo dall'altra parte mentre un fiume di prestiti ad alto rischio scorrevano da una parte all'altra dell'Atlantico. O, come dice il membro del board esecutivo della Bce Jürgen Stark, «se da un lato positivo il trasferimento del rischio di credito ha facilitato negli ultimi anni una dispersione del rischio nel sistema finanziario, la recente turbolenza finanziaria ha reso evidente che c'è bisogno di una maggiore trasparenza e controllo sui rischi di credito e la loro collocazione finale nel sistema finanziario». Dichiarazione quasi incomprensibile, ma ricondotto a u-

na maggiore schiettezza Stark finalmente dice ciò che già si annunciava nell'aria tersa di Cernobbio: «C'è stata una diffusa sottostima dei rischi e una mancanza di trasparenza in un contesto di uso eccessivo dei prodotti derivati, in parte legato alla loro valutazione delle agenzie di rating, che ha portato a una sfiducia tra gli attori del mercato, un incremento dei costi di finanziamento e un restringimento di liquidità nel corso della crisi. Questa sottostima dei rischi può essere vista come una debolezza chiave del settore bancario». Insomma, si è trafficato molto e si è capito poco, complice la proverbiale ritrosia delle banche. E ora che siamo in ballo - nel gran ballo della recessione mondiale - ci tocca ballare. «Molti - aggiunge Nouriel Rubini, professore di economia alla Stern School of business della New York University - si aspettano che la crisi si esaurisca nella prima metà di quest'anno, ma a mio parere durerà altri dodici, forse diciotto mesi e sarà più pesante delle crisi del '90-'91 e del 2001». E se, come abbiamo detto, cane non mangia cane, è pur vero che la voce più insistente - anche se più sommessa - che circolava in questi due giorni a Cernobbio aveva un'unica condensa intonazione: la politica monetaria, europea, americana, cinese, giapponese, è invecchiata. Urge cambiarla. Prima che la crisi investa un numero sempre maggiore di cittadini e di famiglie.

