

STUDIO GHIDINI, GIRINO &amp; ASSOCIATI

CONSIDERAZIONI INATTUALI

## E adesso gli sceriffi vigileranno davvero?

Il potere dei sogni è maggiore di quello degli incubi. Le ultime riprese dei mercati strappano già agli osservatori parole grosse (galoppo, euforia, crescita), ma vi è chi tende a raffreddare gli spiriti. Lì si chiama scettici o disfattisti, ma non riesco a scorgere alcun intento gratuitamente demolitivo nelle loro fredde ed equilibrate visioni. In una recente intervista (*Milano Finanza del 29 agosto*), l'ex numero uno di Salomon Bros e ora libero battitore, John Gutfreund, traccia un segnale (la vera minaccia è la disoccupazione prossima al 10%) e si pone una domanda (dove diavolo è finita la Sec?). Tanto suggerisce un paio di riflessioni. Cominciamo dal segnale. Se è comprensibile (per certi versi salutare) che chi esca dall'incubo abbia voglia di sognare, occorre tuttavia ridimensionare la prospettiva onirica onde evitare amari risvegli. Chi ieri abbia perso 50 su 100, per recuperare il gap deve guadagnare non il 50 bensì il 100% del suo investimento attuale. È un calcolo banale ma che nessuno vuol fare per non guastarsi il sogno. Non è il caso di suggestionarsi col mostro della recessione a W, a due tempi, ma sarà lecito parlare di ripresa quando vedremo risalire il pil e non lo S&P500.

Molto più interessante è la domanda di Gutfreund, anche se è una domanda che ormai abbiamo spesso udito. È il momento di volgerla al futuro. Anziché

retoricamente interrogarsi su dove (non) erano i vigilanti, è preferibile chiedersi se e dove penseranno di essere nel momento in cui il mercato tornerà a muoversi. Il maggior timore è che dietro questo prepotente e accorato ritorno all'etica, alla regola e a un frainteso senso giustizialistico che sembra animare le decise scelte dei governi occidentali si annidi una sorta di alibi normativo creato a futura memoria, un'inconfessata assenza di volontà nel prevenire effettivamente il ripetersi di simili disastri. Tanto non si ottiene imbrigliando a priori il mercato, distribuendo punizioni anticipate o categoriali ovvero sfoderando misure d'anti-arricchimento individuale che fanno presa nell'immediato. Si dovrà piuttosto prendere in contropiede le crisi e saper intervenire prima che esse esplodano, usando le norme e non la morale, senza fermarsi dinanzi a (veri o presunti) pedigree o reputazioni e, soprattutto, senza socchiudere gli occhi quando lo suggerisca la ragion di stato. Secondo Gutfreund, la Schapiro, alla guida della Sec, sarà molto più aggressiva ed energica, ma il guru dubita che otterrà molti consensi. Forse c'è da credergli. A differenza del mercato, la recessione a W del controllo è alquanto ricorrente.

*Emilio Girino*  
partner