

STUDIO GHIDINI GIRINO ASSOCIATI

CONSIDERAZIONI INATTUALI

Porte socchiuse davanti ai fondi sovrani

Quello dei fondi sovrani è un problema noto da tempo, che il «benessere» (vero o presunto) ha indotto ad accantonare. C'è voluta la crisi per indurre i governi ad accorgersene. Tali fondi da alcuni sono additati come improbabili cavalieri bianchi utili per risollevarli i mercati, da altri sono visti come tentacolari propaggini di un'oscura aggressione alle nostre economie. Sta di fatto che i fondi sovrani hanno registrato un'avanzata torrenziale. Piaggio, Ferrari, Eni, Fiat, Unicredit, solo per citare qualche illustre nome italiano, li annoverano già tra i loro azionisti e la forza d'urto finanziaria di cui dispongono, oggi stimata intorno a 3 mila miliardi di dollari, sembra destinata, a detta del Fondo Monetario Internazionale, a quadruplicarsi nel giro di un triennio. Nella circolare n. 1/2008 la stessa Guardia di Finanza invita all'allerta nei controlli da condursi su imprese legate i fondi sovrani. È diffusa la preoccupazione che queste realtà, prima circoscritte in ambiti geopolitici di minor rilievo, e ora invece riferibili anche a Paesi di altro peso nello scacchiere mondiale (Cina, India e Russia in testa), non si propongano solo di investire profittevolmente eccedenze di tesoreria, ma ambiscano a radicarsi nei sistemi economici occidentali per fini di influenza politica o di altra natura. Entrambe le visioni peccano in eccesso. Non è lecito né sposare una visione di preconcepita ostilità, supponendo un necessario doppio fine nell'azione dei fondi sovrani, né indulgere alla tentazione iperliberista che li vuole meri investitori legittimati, al pari di ogni altro, a muoversi a piacimento sui mercati. Nel primo caso,

infatti, non si spiega perché quelle preoccupazioni non emergano quando si stringono intensi rapporti commerciali con imprese di quegli stessi Paesi. Nel secondo caso, ignorare che queste strutture si alimentano su surplus di bilancio, di origine non sempre trasparente, suona altrettanto ingenuo. La soluzione non sta negli sbarramenti voluti dalla Merkel o nei codici etici timidamente proposti da Almunia. Occorre impedire che i fondi sovrani possano investire in condizioni di squilibrio competitivo, tale essendo l'attuale dislivello normativo che rende estremamente corvivi i controlli operati sul fondo sovrano investitore. E qui una domanda si impone. L'orientamento attuale dei governi occidentali rivela una decisa offensiva nei confronti dei paradisi fiscali. Ma in che modo tanto rigore verso gli offshore occidentali si concilia con l'eguale e contrario permissivismo verso i fondi sovrani che, anche quando non sono offshore, spesso non brillano per trasparenza societaria o per intransigenza fiscale? Non c'è il paradossale rischio che il livellamento del piano di gioco a Ovest produca una fuga di capitali a est, verso realtà politiche con le quali il dialogo su questi temi è spesso difficile e il controllo meno agevole? Non c'è il rischio - quanto mai concreto a giudicare dalle stime del Fmi - che quella fuga provochi una sovralimentazione degli stessi fondi sovrani che vedrebbero così tremendamente accresciuta la loro potenza di fuoco? (riproduzione riservata)

*Emilio Girino
girino@ghidini-associati.it

