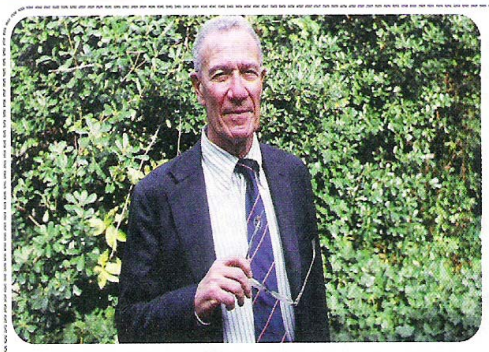
il Mondo
SETTIMANALE ECONOMICO DI RIZZOLI CORRIERE DELLA SERA

intervista a Robert Solow



Robert Solow

INTERVISTA L'ANALISI DEL PREMIO NOBEL ROBERT SOLOW

Ma il vero nodo rimane ancora la completezza delle informazioni

«Regole uguali per tutti i Paesi, in un mercato finanziario che diventa unico e integrato, si traducono anche in una maggiore tutela per i risparmiatori. Ma il vero nodo resta la correttezza delle informazioni a disposizione degli investitori». Parola di premio Nobel. A sostenerlo è Robert Solow, insignito nel 1987 del prestigioso riconoscimento e ancora oggi docente al Mit di Boston. Lì, insieme a Franco Modigliani, ha formato un'intera generazione di economisti in arrivo da ogni angolo del pianeta, tra cui gli italiani Mario Draghi, Tommaso Padoa-Schioppa, Francesco Giavazzi e Mario Baldassarri. E nel nostro Paese Solow, alla morte di Modigliani nel 2003, ha sostituito il Nobel italiano alla presidenza dell'Istituto di studi economici e per l'occupazione (Iseo), dove ha ideato la Summer school con le lezioni dei premi Nobel.
Proprio sulle rive del Lago d'Iseo, Solow ha accettato di parlare con *il Mondo* dell'arrivo a novembre della Mifid sui mercati finanziari europei e in particolare dei suoi riflessi sulla tutela dei risparmiatori. E ha avanzato una proposta: l'istituzione di un organismo, pubblico o privato, unico per tutta l'Europa, che vigili sulla circolazione e la correttezza delle informazioni finanziarie.

Domanda. La direttiva europea sui mercati finanziari, la Mifid, ha tra i suoi principali obiettivi una maggiore attenzione alle garanzie offerte agli investitori, anche attraverso la concorrenza tra diversi operatori e la trasparenza delle relazioni con i clienti. Lei pensa che i risparmiatori saranno effettivamente più tutelati dalle nuove norme?
Risposta. Io credo che uno dei vantaggi indubbi di un mercato finanziario che tende a essere unico e integrato sia proprio una maggiore tutela dei risparmiatori, perché ne deriveranno regole uguali per tutti, più forti e stringenti di quelle dei singoli Paesi. Il problema vero però è un altro. Un investitore italiano conosce il proprio mercato, ma non sa esattamente che cosa siano, come operino e che cosa facciano le imprese di altri Stati. Il punto è insomma di avere un flusso di informazioni omogenee nei vari mercati. Ed è auspicabile un ampliamento strettamente legato al mercato delle informazioni: il risparmiatore che acquista un titolo estero deve sapere che cosa sta acquistando. Altrimenti si assume un rischio inaccettabile.

D. L'accento sulla tutela del risparmio ha avuto ovunque un innegabile impulso dopo gli scandali e le truffe finanziarie che hanno attraversato il mondo dagli States all'Europa. Regole uguali per tutti e una maggiore e più corretta informazione potrebbero secondo lei evitare il ripetersi di casi simili?
R. Sì, ma non è solo questione di informazione. E ci vuole qualcosa di più, oltre le norme più rigide e mirate. Bisogna applicare le leggi, farle rispettare e, in caso di violazioni, procedere con le giuste sanzioni. Il signor Enron negli Usa è in prigione, il signor Parmalat in Italia mi sembra di no: questa è la differenza. Gli scandali negli Stati Uniti hanno portato a un cambiamento preciso e all'emanazione di leggi precise, ma anche a processi e a condanne. Ed è questo che si aspettano i mercati e i risparmiatori in tutto il mondo.

D. Esistono due filosofie sulla tutela dell'investimento risparmio: da una parte c'è chi pensa che i risparmiatori debbano essere protetti, garantiti e difesi in ogni caso, anche di fronte a decisioni apparentemente autonome e consapevoli; dall'altra parte c'è chi invece ritiene corretto un cammino verso una maggiore consapevolezza dei comportamenti e delle scelte di investimento da parte degli investitori, con l'assunzione però di parte delle responsabilità dei rischi assunti. Lei da che parte si pone?
R. Secondo me non va bene che il risparmiatore sia tenuto per mano e troppo protetto, ma ha diritto a una valida, trasparente e corretta informazione. Lo ripeto: dobbiamo iniziare da qui, dalle informazioni e dal loro controllo. In Europa sarebbe probabilmente necessario costituire un organismo, pubblico o privato, con il compito principale di verificare che le imprese di ogni Paese mettano a disposizione degli investitori di tutti i mercati finanziari uguali dati e notizie sulle proprie attività e che le informazioni in arrivo dalle aziende e dagli operatori dei diversi Paesi siano trasparenti e corrette.

> *"Il signor Enron, negli Usa, è in prigione. Il signor Parmalat, in Italia, no"*

D. Parlando dell'economia in senso più ampio, mercati finanziari integrati e unificati possono aiutare il suo sviluppo? E questo secondo lei avverrà in Europa con l'introduzione della Mifid?
R. Le rivoluzioni finanziarie sono generalmente in grado di migliorare e di sviluppare anche l'economia reale. E, in questo caso, sono convinto che l'ampliamento dei mercati finanziari sarà un beneficio a vantaggio di tutta l'Europa in generale. È vero però che, di norma, ci sono Paesi che guadagnano dal processo di integrazione dei mercati finanziari e altri che invece sono in qualche modo penalizzati. Non si può sapere in anticipo chi ne trarrà beneficio, e quindi non so dire, per esempio, quale sarà l'effetto diretto sull'economia italiana. In linea teorica, i Paesi vincitori sono quelli che hanno bisogno di trovare risorse finanziarie per sviluppare le imprese, quindi quelli in partenza meno forti. I perdenti quelli che non hanno la necessità di finanziamenti per il loro sistema produttivo, ma contribuiranno al contrario a sostenere le economie di altri con lo spostamento dei capitali in quelle piazze finanziarie.

Daniela Stigliano