

Alberto Quadrio Curzio

I Fondi sovrani

I fondi sovrani (Fos) o Swf (Sovereign Wealth Funds) sono fondi di investimento di proprietà statale che gestiscono portafogli di attività finanziarie in parte denominate in valuta estera derivate dalla vendita del petrolio e altre materie prime (Fos *commodity*) o da surplus valutari della bilancia commerciale (Fos *non-commodity*). Su questo tema abbiamo, con Valeria Miceli, elaborato un volume, edito da Il Mulino, che radiografa e valuta la situazione,

I Fos sono di vario tipo: fondi di stabilizzazione, fondi di risparmio, società di investimento delle riserve, fondi di sviluppo, fondi pensione privi di passività pensionistiche dirette. I paesi del Golfo, Singapore, Cina, Norvegia, Russia e Libia sono i principali attori in questo scenario.

Ignorati dapprima, visti con preoccupazione poi, considerati quali benefattori infine, i Fos hanno guadagnato la ribalta mondiale negli ultimi due anni con investimenti eclatanti in importanti aziende del settore finanziario in difficoltà negli Stati Uniti e nell'Unione Europea. Da queste scelte i Fos hanno subito anche grandi perdite la cui entità non è ancora nota anche se qualcuno reputa già al tramonto la loro stagione.

Stando ai dati non ancora aggiornati adeguatamente per le perdite subite e scontati da una certa non trasparenza dei Fos, a gennaio 2009 si contano 55 Fos per un attivo totale compreso tra i 3.350 e i 4.000 miliardi di dollari. I primi 10 Fos per dimensione detengono il 77% del patrimonio totale. Poiché la maggior parte di essi (quasi l'80%) appartiene ai governi del Medio Oriente e dei paesi emergenti dell'Asia che non democrazie, i loro investimenti possano destare cautele nei paesi che li ricevono, soprattutto quando si indirizzano verso settori strategici o sensibili per la sicurezza nazionale.

Per questo nei Fos infatti si incrociano aspetti politici ed economici. La crisi finanziaria ed economica in corso sembra aver cambiato tutti i paradigmi che si erano affermati nell'economia mondiale dopo il crollo dell'impero sovietico. In questo contesto anche il ruolo e il comportamento dei Fos sta cambiando.

Quale che sarà la dinamica della crisi alcuni punti ci paiono importanti riguardo i Fos.

1) La maggior parte di essi nasce da rendite, in particolare quella petrolifera. Poiché tutte le rendite, diversamente dai profitti, sono destinate a ridursi nel tempo, l'esigenza principale dei Fos è di investire in attività redditizie nel lungo termine.

2) Il grado di trasparenza dei fondi sovrani deve aumentare. In tale direzione i *Principi di Santiago* del Fmi sono utili ma andranno sperimentati. La solidità di un fondo sovrano e la stabilità del suo investimento appaiono importanti quanto la trasparenza in quanto le attività speculative dei Fos sarebbero negative mentre quelle di investimenti a medio-lungo termine sono da valutare positivamente. Ma mentre la trasparenza può essere promossa da organismi di vigilanza, indispensabili anche se non sempre efficaci, la solidità di un Fos e la stabilità del suo investimento vanno valutate dalle aziende riceventi o dai governi degli stati interessati.

3) L'Ue (o l'Uem) deve darsi proprie regole, in linea con quelle del Fmi, ma con un contenuto più operativo per evitare che, a proposito di Fos, ogni stato membro vada per la propria strada danneggiando sia la coesione comunitaria sia l'utilità degli investimenti dei Fos.

4) Eurolandia dovrebbe darsi un suo Fos per agire sia in senso anticrisi che pro crescita. La nostra proposta di varare un Fos dotato di 1000 miliardi di euro di risorse finanziarie, implica una difficoltà molto inferiore a quella dell'euro, che dal Fos europeo sarebbe rafforzato.

5) In Italia ci sono investimenti del Fos Libico in un contesto dove il nostro paese non ha ancora elaborato una strategia nei confronti di questo tipo di investimenti.

6) I fondi sovrani dovrebbero evolvere anche in direzione di investimenti volti all'interno delle loro aree geoeconomiche per favorirne lo sviluppo.

Lungo queste linee i Fos possono contribuire allo sviluppo economico internazionale, nella fase di ristrutturazione dell'economia e della finanza mondiale, che non andrà perseguito con il bipolarismo tra Stati Uniti e Cina. Se è vero che questi Paesi devono ridurre i loro simmetrici squilibri è altrettanto vero che per riordinare l'economia mondiale dopo la crisi ci vuole un multilateralismo dove anche altri paesi, e soprattutto la Ue, devono e possono contare.