



I due Nobel per l'economia Robert Merton (a sin) e Solow

Economia mondiale all'esame del consigliere di Clinton e di due premi Nobel

BRESCIA - La regia dell'evento che ieri ha visto a Brescia la partecipazione di chiesi di Santa Giulia a Brescia. Dopo i saluti istituzionali del sindaco di Brescia, Paolo Corsini, la parola è passata a Robert Wescott (capo economista dello staff di Clinton), Riccardo Faini (Università di Tor Vergata), Assar Lindbeck (Università di Stoccolma) e, ovviamente, ai due premi Nobel: Robert Merton (Harvard Business School) e Robert Solow (MIT di Boston). Il principale obiettivo dell'associazione Iseo è quello di

Ospiti ieri a Brescia gli economisti Robert Wescott, Riccardo Faini, Assar Lindbeck e i premi Nobel Robert Merton e Robert Solow

promuovere attraverso convegni e pubblicazioni lo studio delle discipline economiche e delle scienze sociali focalizzando l'attenzione sui temi del mondo del lavoro e sui

ed incontri specifici dedicati allo scenario europeo e mondiale. Meeting che hanno messo a confronto premi Nobel per l'Economia con protagonisti della vita socio-economica, come famosi economisti europei ed americani, membri di Governo, banchieri, industriali e sindacalisti, offrendo un'opportunità unica per il confronto ad alto livello sui principali temi dell'economia e della finanza internazionale. Sotto la presidenza del compianto Franco Modigliani l'Istituto Iseo è stato al centro del

dibattito economico e politico italiano soprattutto in occasione della presentazione del «Manifesto contro la disoccupazione in Europa» promosso dallo stesso Modigliani e sottoscritto da importanti economisti di tutto il mondo e per la proposta di riforma delle pensioni messa a punto da un gruppo di studiosi. Il dibattito di ieri è stato occasione di confronto ideale fra Usa-Europa e Paesi Emergenti, con scenari non del tutto rassicuranti per il prossimo futuro.

Pil? Dipende dai calcoli L'Europa meno «pigra» del previsto

BRESCIA

Il vecchio Continente soffre di «eurosterosi»? Non proprio. Qualche acciaccio c'è, ma prima della diagnosi è bene prima leggere la cartella clinica e confrontandola con quella di chi sia meglio, ovvero gli Usa. Se in economia, come giustamente e chiaramente spiega il prof. Riccardo Faini dell'Università «Tor Vergata» (è stato docente anche a Brescia), la cartella clinica è il Pil, ovvero il prodotto interno lordo, dobbiamo tener conto dei fattori che determinano il risultato, ovvero dei parametri utilizzati per il computo. Sono diversi, ma se li parichiamo - ha detto Faini - scopriremo che il divario della crescita fra Usa e Ue (area euro) si riduce nettamente a percentuali comprese fra lo 0,2-0,3%. Poco se consideriamo il dato economico aggregato, un'emomità se invece misuriamo il divario col parametro del reddito pro-capite. Allora scopriamo che dal '91 ad oggi gli Usa ci lasciano indietro di parecchie misure. Se vogliamo semplificare i motivi fondanti sono due: la scarsa crescita demografica (sulla quota mondiale l'Italia oggi pesa in ragione dell'1,46% con una perdita decennale del 53%) e la diminuzione della produttività. Rispetto al decennio precedente, quando accadeva l'esatto contrario, oggi nella Vecchia Europa si è meno produttivi, soprattutto non si riesce ad abbinare al concetto di produttività quello che accade negli Usa, dove si contestualizza anche l'aumento dell'occupazione. I motivi? Fisco, mercato del lavoro ingessato, politica sindacale troppo restrittiva? Forse, ma non del tutto. Se poniamo idealmente l'Italia contro il resto del mondo occidentale, scopriamo che l'handicap primario è determinato dalla bassa scolarizzazione delle risorse umane, che non sono considerate in modo sufficiente. In questo il nostro Paese condivide il «gap» delle aree mediterranee rispetto al Nord Europa. Lo scasso upgrade tecnologico non premia la scolarizzazione a differenza di quanto avviene invece in Germania e in Francia. Il risultato è sconcertante, soprattutto perché posizione l'Italia in una situazione di stallo rispetto al mercato globale. Impossibile - sottolinea ancora Riccardo Faini - pensare di tenere testa ai Paesi Emergenti con una linea che non premi il valore aggiunto dei prodotti. «Mi rendo conto di fare una proposta per molti versi controintensiva - avverte Faini - ma per superare questa empassse forse sarebbe meglio rinforzare la forza dell'Unione Europea, con una gestione infranazionale adeguata a premere l'acceleratore sull'accrescimento culturale medio».

NUOVI EQUILIBRI Robert Wescott analizza i limiti di un sistema basato soprattutto sui consumi Il mattone pesa sul futuro degli Usa

Dai timori di bolla sul comparto alla questione energetica. E i cinesi? Inaugurano una centrale ogni 5 giorni

Claudio Venturelli BRESCIA

Strana economia quella Usa, difficile da leggere per noi del vecchio continente, che siamo certamente più virtuosi del cittadino medio a stelle e strisce. Lo siamo perché risparmiamo di più, perché raramente stacciamo più di un mutuo sulla prima casa e, se lo facciamo, è per comprarci qualcosa di meglio e non per finanziare l'auto nuova. Ed è anche per queste differenze che ancora non ci facciamo ragione del perché sia quello il modello trainante dell'economia. Ma la risposta c'è: la civiltà del consumo per eccellenza, dell'edonismo regnante, è anche quella che «just in time» sa mettere in campo robuste risorse hi-tech per rispondere, colpo su colpo, anche in termini di produttività. Un quadro ideale sul quale però occorre essere cauti, misurando prima le condizioni macroeconomiche, poi gli eventuali «mal di pancia» locali, pronti a rimbalsare (negativamente) in Europa. Questo è stato l'oggetto della relazione di Robert Wescott, capo economista all'epoca della presidenza Clinton che, con un'illustrazione magistrale, ha messo a confronto le attuali politiche monetarie restrittive («la Fed potrebbe rialzare il costo del denaro ancora di un quarto di punto passando a 5,25 e un ritocco al rialzo è prevedibile anche dalla Bce») col rallentamento dei flussi di liquidità destinati agli investimenti, ma soprattutto con la manna petrolifera che incombe sull'Occidente. E quest'ultimo è il problema del problema. «E c'è da crederci soprattutto se l'apertura alle energie alternative viene da un presidente come Bush, legato a doppio filo con i petrolieri texani». Bush junior vuole diminuire la dipendenza dalle forniture orientali. Lo deve fare perché se non riuscirà nell'intento (e in questo dovrebbe essere forse più assecondato dall'Europa) il rimbalzo del barile a 120 dollari sarà inevitabile. Lo scenario si stoppa: da un lato ci avviciniamo alle quotazioni '81-'82, che impongono una crisi economica paragonabile solo a quella del '29, d'altro canto, a differenza



INVESTIMENTI FINANZIARI - Nel medio-lungo i comparti sui quali Wescott sente di spendere il proprio giudizio positivo sono quattro: azioni degli operatori impegnati nella ricerca di combustibili alternativi; la ricerca in veicoli a basso impatto ambientale; l'industria farmaceutica impegnata in particolare nella ricerca antipandemica (su vaccini); la ricerca e l'industria che si occupa dell'antiterrorismo. Nel breve periodo dovrebbe invece prevalere

degli anni Ottanta, oggi dobbiamo tenere conto del «fattore cinese». Pechino inaugura una centrale a carbone ogni 5 giorni nel quadro di un piano che prevede di aggiungere altri 500 impianti agli attuali 380. Altre 40 centrali nucleari non saranno sufficienti a diluire la domanda di petrolio. Perché? Semplice.

La ricchezza cresce e sebbene la Cina sia un Paese dove la distribuzione del reddito non è legata all'esercizio della democrazia, la base dei cittadini con una disponibilità finanziaria compresa fra i 5 ed i 10 mila dollari aumenterà in pochi anni (c'è chi assicura in meno di

tre) dell'80%. Il risultato sarà un incremento delle vendite di auto pari al 400%, ovvero milioni di modelli in più, ovvero consumi in aumento.

Gli Usa - sostiene Wescott - devono vincere la scommessa energetica e debbono farlo in fretta se non vogliono che la crisi del mattone rimbaldi con troppa forza sugli equilibri interni. I primi mesi del 2006 (gli indicatori sono stati forniti dai costruttori Usa) non danno segnali confortanti. Le 13 categorie del comparto (dagli impresari ai mediatori) dichiarano calo occupazionale dovuto al ribasso delle vendite. Il motivo (anche se Robert Wescott non parla esplicitamente di «bolla» speculativa) è semplice: in 7 anni i prezzi Usa sono aumentati del 75% (un po' come da noi), con picchi del 125% in California. Su questo surplus il risparmiatore Usa, che poi tale in fin dei conti non è, ha rilanzato il proprio debito, staccando un ulteriore mutuo, riconsolidandone altri in corso. Ma se «bolla» sarà, questa immissione inevitabilmente una contrazione dei consumi interni Usa, insomma il peggio dell'economia americana. E se nello scenario mondiale possiamo guardare con moderato ottimismo all'Europa, ma anche al Giappone, oltre che ai «colli» Paesi emergenti, dobbiamo anche considerare i mercati finanziari. Wescott non si sottrae alla sfida, ovviamente non legandola al breve, quanto incerto periodo. Nel medio-lungo i comparti sui quali Wescott sente di spendere il proprio giudizio positivo sono quattro: azioni degli operatori impegnati nella ricerca di combustibili alternativi; la ricerca in veicoli a basso impatto ambientale; l'industria farmaceutica impegnata in particolare nella ricerca antipandemica (su vaccini); la ricerca e l'industria che si occupa dell'antiterrorismo.

GLOSSARIO



WELFARE STATE

È un sistema sociale in cui lo Stato assicura a tutti i cittadini i livelli minimi di reddito (casa, salute, istruzione, previdenza) che, se offerti a prezzi di mercato, sarebbero preclusi a vaste fasce di cittadini meno abbienti



COMMODITY

È una materia prima o un prodotto semilavorato (carbone agricolo o minerale) essenziale per il consumo o la trasformazione industriale ed oggetto di mercato internazionale. Più genericamente può essere impiegato nel senso di «mercato».



Come i premi Nobel statunitensi Solow e Merton e l'economista Lindbeck hanno affrontato uno dei temi economici che più preoccupano gli Stati

Welfare, la politica deve anticipare le decisioni

Camillo Facchini
BRESCIA

O cambia o muore. È soprattutto questo il messaggio emerso ieri dal dibattito sul welfare promosso dall'Iseo in Santa Giulia ed al quale hanno partecipato i due premi Nobel Robert Solow e Robert Merton e l'economista svedese Assar Lindbeck. O cambia o muore, perché un sistema nato negli anni Quaranta e progressivamente rivisto fino a metà degli anni Settanta, oggi, così com'è, non va più bene: non va più bene ha spiegato Assar Lindbeck perché sono subentrate «complicazioni» (così le ha chiamate l'economista svedese) internazionali, perché il costo dei servizi era un tempo contenibile in quanto i salari erano bassi (ed essendo il welfare un servizio ad alto capitale umano, aumentando i salari sono aumentati i costi), perché le democrazie erano favorevoli a «quel» tipo di welfare, perché la popolazione attiva era molto più ampia di quella a riposo, perché c'era un tasso di disoccupazione basso, perché la fiscalità era benevola e lo stesso welfare non era sovra utilizzato quindi con costi contenuti.

Allora come cambiare per non morire? La parola d'ordine emersa ieri è «flessibilità» del mercato del lavoro, intesa come lavorare di più, allungare l'età lavorativa transistando da un modello retributivo ad uno contributivo, ma con la «politica che deve giocare d'anticipo: unico vero modo per finanziare il welfare - ha spiegato Lindbeck - perché occorre capire per tempo quali saranno gli effetti che si manifesteranno sui conti pubblici».

Cambiare il welfare ma prima

Occorre capire per tempo quali saranno gli effetti che si manifesteranno sui conti pubblici per effettuare le riforme

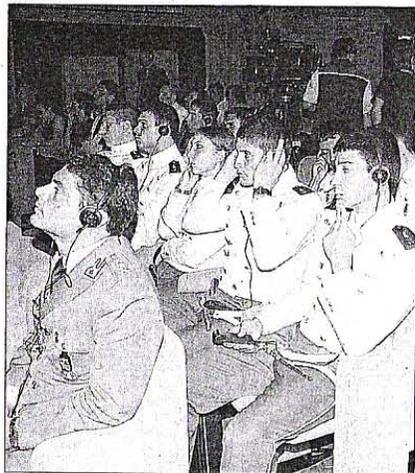
cambiare i comportamenti della politica, rimuovere le paure «ma questo - ha concluso l'economista svedese - per la politica stessa è un grande problema».

C'era una figura autorevole ed amata che ieri era come fosse presente in platea, quella di Franco Modigliani che dell'Iseo è stato il presidente e che dell'Iseo continua ad essere il tutor spirituale.

È toccato a Robert Merton parlare dell'influenza del pensiero, e dell'opera, di Franco Modigliani sulla politica economica mondiale.

La figura di Franco Modigliani è legata a quella di Merton Miller ed è di questi due economisti la formulazione originale che costituisce la base della moderna teoria della struttura del capitale d'impresa.

Nella sua elaborazione più semplice, il teorema - ha ricordato Bob Merton - afferma che, in assenza di tasse, costi di fallimento e asimmetrie informative, in un mercato insomma efficiente, il valore di



Tra il pubblico una delegazione di cadetti dell'Accademia di Modena, a destra - invece - l'economista svedese Assar Lindbeck

un'impresa non è condizionato dalla modalità con cui l'impresa si finanzia. Non importa dunque se l'impresa ottiene il proprio capitale raccogliendo finanziamenti tramite l'emissione di azioni o tramite debito ed allo stesso modo la politica di dividendo non ha effetti sul valore dell'impresa.

Il teorema è costituito da due proposizioni distinte, che possono essere estese ad una situazione che prevede la presenza di tassazione e rappresenta inoltre un importante contributo alla teoria della finanza aziendale dal punto di vista metodologico; con il lavoro di Franco Modigliani e Merton Miller del 1958 si introducono infatti per la prima volta gli strumenti analitici

formali dell'economia politica nell'analisi di un problema di corporate finance «con un pensiero - ha spiegato Bob Merton - che rappresenta il confine tra la vecchia finanza e quella moderna basata su modelli matematici precisi».

Questo per arrivare a sottolineare che l'eredità di Franco Modigliani «ha portato all'universo finanziario in cui ci troviamo», ha concluso Merton, alla sofisticazione dei prodotti e delle regole che muovono l'economia e quindi anche il welfare, soprattutto quello che verrà con i cambiamenti che lo attendono.

Mutamenti tecnici e sociali per le stagioni neanche troppo

così via, con un alto grado di controllo continuo. Bob Solow ha chiuso lo scenario mettendo in guardia dai pericoli che ci attendono «con il rischio di spostare un problema che oggi interamente è della società sulle spalle del singolo individuo».

Serve insomma un salto culturale se vogliamo garantire un avvenire previdenziale ai nostri figli. Ma prima occorrono, come ha detto Lindbeck, le decisioni rapide della politica.

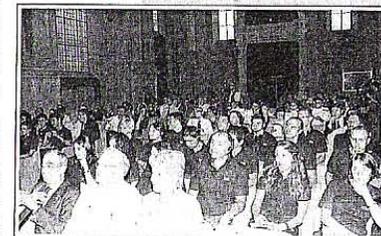
Più lontano dal problema welfare se la stretta monetaria in atto da parte delle banche centrali mondiali producesse effetti «troppo forti» sull'economia reale, sarebbe opportuno fare retromarcia e «tornare indietro», verso tassi d'interesse più bassi, ha detto Robert Solow, parlando dei trend crescenti nei tassi d'interesse.

A chi gli chiedeva dei pericoli sulla crescita economica generati da un denaro sempre più costoso, Solow ha ammesso che «ci sono alcuni rischi, non c'è dubbio, ma se non ci fosse stata la crescita dei tassi d'interesse, avremmo fronteggiato un altro rischio», quello inflattivo.

«La verità - ha aggiunto - è che la politica monetaria delle banche centrali ha un solo strumento nella maggior parte dei Paesi e questo è la politica dei tassi d'interesse a breve termine. E con un solo strumento si può perseguire solo un obiettivo completamente».

DERIVATI

È uno strumento finanziario che insiste su elementi di altri schemi di negoziazione quali titoli, valute, tassi di interesse e di cambio, indici di Borsa, ma che è portatore di caratteristiche nuove rispetto allo strumento originario.



LIFE CYCLE THEORY

È la teoria che gli individui pianifichino consumo e risparmio su un arco temporale esteso all'intera durata della propria vita; spiega che la propensione al consumo decresce al crescere del reddito se misurata in un dato istante.



L'«EUROSCLEROSI» CHE NON C'È

Neologismo con cui il professor Riccardo Faini (nella foto), che ha insegnato anche a Brescia e che ora è a Tor Vergata, ha negato l'esistenza di un malessere economico accentuato del vecchio Continente