

Secondo Engle che ha vinto il Premio di Stoccolma nel 2003 non sarà la tecno-finanza a influenzare il benessere
 «Come nel 1928 sono le decisioni umane che contano. Ecco perché la guerra doganale di Trump va fermata»

di MASSIMILIANO DEL BARBA

BITCOIN E CRIPTOVALUTE? BUONE PER IL CASINÒ PAROLA DI NOBEL



Chi è
 Nato a Syracuse 75 anni fa, Robert Engle ha vinto il Nobel per l'Economia nel 2003 con Clive Granger

«Guardi, per il momento le criptovalute vanno bene per tentare la fortuna e giocarsi qualche *fiches* a Las Vegas, o poco di più. La finanza, quella vera, è un'altra cosa. Innanzitutto le sue regole sono tutta un'altra cosa, poiché rispondono a forze più eterogenee e meno prevedibili di un semplice algoritmo: c'è di mezzo l'uomo, le sue scelte politiche e l'imprevedibilità del vivere in società».

Robert Engle, 75 anni, parla al telefono dal suo ufficio di Manhattan appena prima dell'ora di pranzo. Nel 2003, insieme a Clive Granger dell'Università della California, ha vinto il Premio Nobel per l'applicazione di un modello «autoregressivo a eteroschedasticità condizionata» denominato «Arch» per l'analisi delle serie storiche economiche con volatilità variabile nel tempo: in pratica un metodo per definire con buona approssimazione — e soprattutto prevedere, perché è questo ciò che interessa veramente agli investitori — gli altrimenti imprevedibili movimenti nei prezzi dei mercati finanziari e nei tassi d'interesse.

La dittatura del microciclo

Un uomo di numeri e di finanza, insomma, che da una decina d'anni a questa parte si confronta — suo malgrado — con la digitalizzazione spinta dell'econometria. «Un'accurata caratterizzazione e previsione dei microcicli economico-finanziari — spiega — è essenziale per quantificare e gestire efficacemente il rischio. In assenza di uno strumento adeguato, si può solamente ipotizzare una sorta di volatilità costante, oppure utilizzare ipotesi semplificate per approssimarla».

L'obiettivo degli studi — e quindi del modello economico — di Engle, ovviamente, è quello di cercare di prevedere una nuova crisi finanziaria con un margine di tempo sufficiente per correre ai ripari e impostare le contromosse macroeconomiche (e politiche) del caso. «Ma non illudetevi, le nuove tecnologie ci aiutano relativamente, è ancora l'uomo al centro» prosegue il premio Nobel, che dal 21 al 30 giugno sarà sul lago d'Iseo, in provincia di Brescia, fra gli speaker della 15esima edizione della Iseo Summer School insieme ad altri due premi Nobel — Michael Spence e Robert Merton — e a un panel di studiosi di economia che va dall'ex commissario alla spending review Carlo Cottarelli ad Andrés Rodríguez Pose della London School of Economics fino a Gael Giraud del Centre d'Économie de la Sorbonne.

La finanza digitale

Il nucleo del pensiero di Engle, quando si parla di *smart economy*, ruota tutto attorno all'inevitabile complessità delle dinamiche finanziarie che, apparentemente in maniera contraddittoria, si fanno ancora più oscure quando c'è di mezzo il digitale con la sua altissima capacità computazionale. «Il crescente numero di dati che entrano in campo — ragiona Engle — moltiplicano le variabili da tenere in considerazione quando si cerca di costruire un modello predittivo affidabile. E, certo, di primo acchito si potrebbe pensare che utilizzare un supercomputer dotato di sistemi ispirati dall'intelligenza artificiale sia la soluzione più comoda, oltre che affidabile. Nella realtà, tuttavia, io non sono sicuro che il *deep learning* (cioè le macchine in grado di imparare da loro stesse, ndr) sia lo strumento più affidabile per predire un andamento o anticipare una variazione. La finanza, infatti, non è solo un insieme di numeri e ci sono variabili imprevedute che dipendono dalla natura spesso ir-

razionale delle scelte umane».

Ci vuole un po' di memoria storica, insomma. E una mente *complessiva*, capace di una buona dose di flessibilità nel considerare la diacronicità degli eventi. «L'esempio ce l'abbiamo sotto gli occhi in queste settimane». Il tema è quello affrontato di recente da un editoriale dell'*Economist*, secondo cui, dopo anni di stimoli monetari di ogni sorta e addirittura dopo nuove manovre fiscali di grande impatto (il riferimento, ovviamente, è alla riforma delle aliquote fortemente voluta negli Usa da Donald Trump), l'avverarsi delle previsioni di un'ulteriore forte crescita economica globale per il 2018 (dopo quella già ottima del 2017) non sembra affatto aver tranquillizzato i mercati internazionali.

Ne è conferma il fatto che le borse, gli investitori e persino le banche centrali, mentre i trend macroeconomici continuavano a puntare verso l'alto, hanno cominciato a preoccuparsi in maniera estremamente seria per le prospettive di inflazione (da molti attesa in crescita oltre il livello fisiologico che sino a ieri veniva auspicato per scongiurare il pericolo di deflazione) tanto da chiedersi se il surriscaldamento della crescita economica attuale, arrivata al (presunto) termine di un lungo ciclo economico espansivo, non sia addirittura una cosa pericolosa.

Il ritorno della politica

Così, secondo Engle, dopo anni in cui l'unico vero faro è stato quello della *tecnofinanza*, da qui in poi saranno ancora una volta le questioni geopolitiche a dettare l'agenda dei mercati. Il riferimento è alla guerra di tariffe scatenata da Cina e Stati Uniti, di cui negli ultimi giorni si è intravista una possibile apertura. Scenario non del tutto inedito dalla cui lezione, per il premio Nobel, si può imparare qualcosa dato che, «se la storia non si ripete, spesso fa rima». «Nel 1928 — prosegue — l'economia era fiorente e le borse correvano. Ma l'automazione spinta stava mettendo fuori dal mercato intere categorie di lavoratori, soprattutto nell'agricoltura. La risposta della politica dell'allora presidente Herbert Hoover fu quella di innalzare una serie di tariffe doganali nel tentativo di mettere al sicuro i vari portatori d'interesse. Presto però anche gli altri competitor risposero con la stessa moneta. I risultati li conosciamo tutti. Ora, se iniziamo a innalzare tariffe protettive, molti accordi commerciali che finora hanno funzionato bene rischiano di saltare con conseguenze estremamente costose per tutti. Una circostanza che la finanza penso abbia ben chiara».

L'apertura dei mercati

Come uscirne? La risposta di Engle è chiara: «Credo sia inevitabile che le parti in gioco si debbano sedere a un tavolo per reimpostare con calma nuove regole del gioco nei rapporti bilaterali. La tenuta dell'economia globale dipende in maniera preponderante dall'accesso al libero mercato da parte degli attori finanziari. Da questo punto di vista penso che anche l'Europa possa avere un ruolo, e cioè quello di favorire un negoziato fra le parti in causa. Ne va del benessere di tutti».

Per il momento i bitcoin vanno bene per tentare la fortuna e giocarsi qualche *fiches* a Las Vegas



Lo sbaglio del presidente
 Fra le cause della grande crisi del 1928, la decisione dell'allora presidente Usa Herbert Hoover di innalzare una serie di tariffe doganali nel tentativo di proteggere i lavoratori agricoli

La tenuta dell'economia globale dipende dall'accesso al libero mercato degli investitori

+3,2

Per cento
 È la previsione della crescita dell'economia globale nel 2018 secondo le stime dell'Fmi

225

Per cento
 È a quanto ammonta il debito internazionale rispetto al Prodotto interno lordo globale