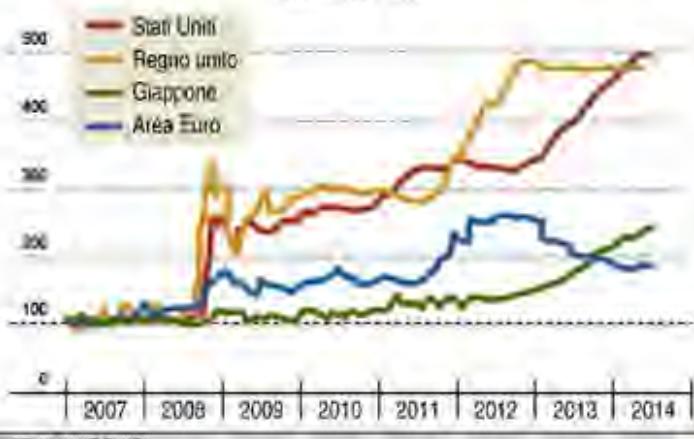


Presentato a Milano il 19° Rapporto sull'economia globale promosso da Ubi Banca e curato dall'economista del Centro Einaudi

Deaglio: l'Italia può tornare a crescere con tre ricette

IL TOTALE ATTIVO DELLE BANCHE CENTRALI

2007= base 100



SOURCE: MFP/LABORATORI EINAUDI

DI ONOFRIO GIUFFRÈ

Stimolare la domanda interna mettendo più soldi nelle mani dei giovani; rendere più appetibile l'investimento netto nel nostro Paese; rifilanciare l'edilizia, che è il settore che stimola di più la crescita economica. Sono le tre ricette suggerite dal 19° «Rapporto sull'economia globale e l'Italia» promosso da Ubi Banca e curato dall'economista Mario Deaglio del Centro Einaudi. Il Rapporto è stato discusso ieri in Assolombarda anche dal presidente Gianfranco Rocca e dall'amministratore delegato di Ubi Banca Victor Messiah.

Il titolo del Rapporto, «Un disperato bisogno di crescere», ha fornito lo spunto per numerose analisi e indicazioni, tra speranze per il clima di fiducia in Germania (come segnalato a sorpresa ieri dal forte rialzo dell'indice Zew) e preoccupazioni per la brusca inversione di tendenza in Giappone. L'Europa resta sul banco degli imputati per la sua difficoltà a innescare

la crescita economica e anche per le limitazioni della Banca Centrale Europea, che per statuto non può finanziare direttamente gli Stati come le altre banche centrali, a partire dalla Federal Re-

serve statunitense. Ma la Bce potrebbe, ha suggerito Deaglio, finanziare la Banca Europea degli Investimenti (Bei), che a sua volta potrebbe aumentare i finanziamenti agli Stati di Eurolandia e farsi carico del piano Juncker da 300 miliardi di euro di investimenti in infrastrutture transeuropee.

Un altro suggerimento inviato al governo italiano è quello di escludere dal calcolo del deficit, come esplicitamente previsto dai trattati europei, i costi per le alluvioni e i disastri ambientali di cui si sta discutendo in questi giorni.

Sul fronte del lavoro, il Jobs Act è ritenuto un passo avanti per superare la piaga sociale della precarietà cronica, ma bisognerebbe dare più risorse ai giovani, che hanno una maggiore propensione ai consumi. Se per esempio gli 80 euro fossero stati utilizzati per finanziare il servizio civile, che oggi offre impiego solo a 15 mila giovani a 463 euro al mese, si sarebbero potuti assumere 200 mila giovani a 700 euro al mese. E forse la spinta al prodotto interno lordo sarebbe stata maggiore. (riproduzione riservata)



Mario Deaglio

Quante contraddizioni su finanza, banche e inflazione

DI PAOLO SAVONA

Un importante giornale economico dedica un'intera pagina ai gravi pericoli che corre il sistema finanziario a causa della sua vulnerabilità informatica da parte degli hacker piuttosto che della sua incapacità di contribuire alla crescita reale, base prima della sua esistenza; sei pagine dopo sostiene invece che l'informatica è lo strumento principale per uscire dalla crisi. Lo stesso giorno i mezzi di stampa sostengono che la Bce deve rispettare l'impegno di un'inflazione prossima al 2% e plaudono alla richiesta dell'Italia di consentire flessibilità nei vincoli europei al disavanzo di bilancio pubblico, il che equivale a invocare una maggiore spesa pubblica e un maggiore indebitamento che sono, insieme ad altri fattori negativi geopolitici, alla base della crisi. Queste sollecitazioni fanno parte dei messaggi contraddittori che investono l'uomo comune sui temi della crescita e della disoccupazione, che gli impedisce di orientarsi correttamente nelle scelte individuali e collettive, ivi incluse quelle di chi affidare la cura dei propri interessi. È lecito domandarsi se si può porre ordine a questa confusione. La pluralità dell'informazione sembra impedirlo, ma qualche punto fermo può essere messo.

Partiamo dai tre casi del giorno citati. Se i manager bancari e finanziari ritengono che il maggior pericolo delle loro aziende è l'attaccabilità del loro sistema informatico ignorano che è assai peggiore quello di non saper contribuire alla crescita delle imprese produttive valutandone il merito di credito e prezzandolo adeguatamente. Se si dedicano alla produzione di finanza a mezzo di finanza, che crea profitto per partenogenesi (di cui menano vanto) attraverso scritture contabili o bit informatici, essi negano la ratio che legittima la loro attività di intermediari del risparmio ed espõgono i loro bilanci a rischi maggiori degli hacker. Nell'era della moneta scritturale imposta per via legale o accettata volontariamente (come il dollaro o l'euro per usi internazionali) una finanza che non serva la produzione e l'occupazione è una sovrastruttura parassitaria generatrice di un potere di acquisto che espropria il valore aggiunto dell'attività reale (salari e profitti veri) o può essere usata per impossessarsi dei beni produttivi e di ogni altra forma di ricchezza. Vi è un solo modo per evitare che ciò accada: togliere la patente di banca a quelle unità che entro un lasso di tempo stabilito non finanziano l'attività produttiva e impedire alle finanziarie di operare con risparmi raccolti in forma diversa da quella di capitale proprio, cioè di rischio. Quanto più la finanza crea finanza, tanto più è esposta al rischio hacker; quanto più finanzia la produzione, tanto più ha

basi solide per rispondere ai suoi debiti. Se a tassi ufficiali prossimi a zero, l'economia reale non cresce, significa che, di fronte alla creazione abbondante di base monetaria, banche e finanza trovano più conveniente fare altra finanza. Più che regole astissanti alla loro attività, bastano poche regole che riportino la loro attività alla ratio che ne legittima l'esistenza.

La richiesta rivolta alla Bce di portare l'inflazione al 2% appare paradossale, perché questo non è un impegno, ma un tetto massimo da non oltrepassare. È noto che l'inflazione eccita la domanda aggregata perché questa tende ad anticipare gli aumenti di prezzo aumentando consumi e investimenti, riduce il rapporto debito pubblico/pil che assilla molti Paesi e abbassa i salari reali; ma, anche a voler seguire questi dubbi ragionamenti, la dimensione è tale da non potersi attendere grandi risultati dall'inflazione in termini di crescita reale; salvo che non innesti aspettative di aumenti di prezzo crescenti, il che è sempre un male, solo a ricordare che l'inflazione è una tassa iniqua, che colpisce i poveri e premia i ricchi. Il problema della mancata crescita non può essere affrontato a valle partendo dagli effetti, ma a monte operando sugli investimenti che creano lavoro e su quelli che aumentano la produttività. Siccome gran parte del rischio è stato creato dalle politiche economiche seguite nel mondo e, per quanto riguarda l'Europa viene ancora creato, gli Stati membri e l'Unione Europea devono coprirlo, ben sapendo che se hanno successo, la garanzia fornita non causerebbe una grande spesa. Dovrebbe aver insegnato qualcosa il vantaggio offerto dalla celebre frase di Mario Draghi che sarebbe intervenuto: «whatever it takes», che fu sufficiente per far cessare le speculazioni sui debiti sovrani e sull'euro sborsando cifre modeste. Insistere sulla flessibilità o sugli eurobond (o similia) per dare vita a una maggiore spesa statale o europea resta fuori da un quadro di realpolitik. Giusto o sbagliato che sia, gli Stati membri hanno approvato sulla base di una direttiva la clausola del saldo zero con il Fiscal compact ma, se l'Europa vuole rispettare il dettato dei Trattati, deve spendere il 3% per realizzare le grandi opere infrastrutturali o le grandi innovazioni produttive necessarie, dando la garanzia ai bond necessari per consentire al settore privato di attuarle, prevedendo un contributo entro i limiti del bilancio ordinario della Ue qualora il bilancio del project finance non quadrasse. Il problema della spinta esogena necessaria per uscire dalla crisi perde i connotati di un'iniziativa impedita dalla finanza per trasformarsi in uno di scelta di buoni progetti. (riproduzione riservata)

McKinsey: Il capitalismo ridefinito risolve problemi, non crea solo valore agli azionisti

Nel suo numero celebrativo dei 50 anni, il McKinsey Quarterly ha analizzato alcuni trend attuali proiettandoli nel futuro prossimo. MF-Milano Finanza pubblica un estratto riguardante la ridefinizione del capitalismo, redatto da Eric Beinhocker and Nick Hanauer.

La prosperità nelle società non è legata solo alla quantità di denaro posseduta dai suoi cittadini, ma all'accumulazione di soluzioni ai problemi della razza umana. Un individuo che possedesse il reddito medio americano (39 mila dollari) ma che vivesse nelle tribù Yanomami nel mezzo delle foreste pluviali amazzoniche, non ha la stessa prosperità di un americano che abbia un minor reddito, non avendo a disposizione antibiotici, un letto confortevole, l'aria condizionata. Ma se la prosperità è legata alla soluzione dei problemi dell'umanità, una questione chiave è: quale sistema economico è in grado di risolvere i maggiori problemi per la maggior parte delle persone e più in fretta? In ciò si innesta il genio del capitalismo: un sistema evolutivo senza pari per la ricerca di soluzioni.

Trovare nuove soluzioni per i problemi umani è raramente facile o evidente; altrimenti, sarebbero stati già risolti. Per esempio, qual è il modo ottimale per risolvere il problema del trasporto a propulsione umana? C'è una moltitudine di opzioni: biciclette, tricicli, monocicli, scooter e così via. La creatività umana sviluppa una varietà di soluzioni per questi problemi, ma alcune inevitabilmente funzionano meglio di altre, e c'è bisogno di un processo per separare il grano dal loglio. C'è anche bisogno di processi per rendere ampiamente disponibili le buone soluzioni.

Il capitalismo è il meccanismo con cui si verificano questi processi. Fa in modo che ogni giorno si sperimentino milioni di esperimenti per la risoluzione dei problemi, prevede la concorrenza per selezionare le soluzioni migliori e fornisce incentivi e meccanismi di scala per rendere più disponibili le migliori soluzioni. Nel frattempo, ridimensiona e elimina quelli meno riusciti. Il grande economista Joseph Schumpeter ha chiamato questo processo evolutivo «distruzione creativa».

Gli economisti ortodossi sostengono che il capitalismo funziona perché è efficiente. Ma in realtà, la grande forza del capitalismo sta nella sua creatività ed efficacia nella risoluzione dei problemi. Questa efficacia creativa per necessità è estremamente inefficiente e, come tutti i processi evolutivi, intrinsecamente piena di sprechi. Prova di questo è il gran numero di prodotti, investimenti, progetti imprenditoriali che falliscono ogni anno. Il capitalismo di successo richiede quello che il venture capitalist William Janeway chiama «lo spreco schumpeteriano».

Ma qual è allora il ruolo delle aziende? Ogni azienda si basa su un'idea che risolve un problema. Il processo di conversione di grandi idee in prodotti e servizi che soddisfano in modo efficace la rapida evoluzione dei bisogni umani è ciò che caratterizza la maggior parte delle imprese. Pertanto, il contributo del mondo del business alla società è il trasformare le idee in prodotti e servizi che risolvono i problemi.

Sembra semplice ed evidente. Ma non è quello che la teoria standard vorrebbe che facessero le imprese. Negli anni 1970 e 1980, il lavoro accademico basato sulla teoria neoclassica aveva sostenuto che l'unico obiettivo di business fosse il massimizzare il valore per gli azionisti. Ciò facendo, secondo questa teoria, le imprese massimizzerebbero anche l'efficienza economica complessiva e il benessere sociale. Questo obiettivo corresse alcune carenze nel sistema precedente, in particolare spingendo gli azionisti ad attaccare i capi azienda che pensavano più a ingrandire le dimensioni dei loro imperi, piuttosto che pensare ai ritorni economici per i soci.

Altri economisti sostengono che l'elevare la creazione di valore per gli azionisti allo status di obiettivo primario si basi su un errato presupposto: quello per cui la risorsa più scarsa in economia sia il capitale. Mentre l'ingrediente più scarso in natura e più decisivo per la risoluzione dei problemi è la conoscenza. Questo abbaglio si è tradotto in un focus miope sui risultati trimestrali e sulle oscillazioni di breve termine del prezzo dei titoli delle aziende in borsa, per non parlare del declino degli investimenti a lungo termine. Ciò è in sorprendente contrasto con gli atteg-

giamenti anche del recente passato. Se nel 1950, un periodo di crescita straordinaria e di prosperità, si fosse chiesto a un amministratore delegato quale fosse il suo lavoro, la sua prima risposta sarebbe stata probabilmente «realizzare grandi prodotti e servizi per i clienti». Dopo di che, il ceo avrebbe aggiunto qualcosa riguardo alla cura dei dipendenti della sua azienda, al fare profitti per investire nella crescita futura e, infine, al distribuire agli azionisti un dignitoso rendimento, competitivo con quelli del mercato.

Alla McKinsey siamo convinti che un riorientamento verso il concepire le aziende come entità che risolvono problemi della società piuttosto che come semplici veicoli per la creazione di ritorni per gli azionisti fornirebbe una descrizione migliore di quello che le aziende effettivamente fanno. Potrebbe aiutare i top manager a meglio conciliare gli interessi delle diverse parti in causa (stakeholder) che devono gestire. Potrebbe anche contribuire a riportare gli incentivi verso gli investimenti a lungo termine: dopo tutto, sono proprio pochi i problemi complessi della specie umana che possono essere risolti in un trimestre.

Questo non vuol dire che gli azionisti o i proprietari non siano importanti. Ma il distribuire loro un rendimento del capitale investito competitivo rispetto alle alternative di mercato è una condizione di contorno per un business di successo, non è lo scopo di un'azienda. Dopo tutto, avere cibo a sufficienza è una condizione di contorno, non lo scopo della vita.

Alcune società lo pensano già in questi termini. Google, per esempio, definisce la sua missione «nell'organizzare le informazioni a livello mondiale e renderle universalmente accessibili e utili», una chiara risoluzione di un problema delle persone. E si rifiuta notoriamente di fornire previsioni finanziarie trimestrali.