

Il premio Nobel/Michael Spence

“Un fiume di denaro mai visto la Bce forza e salvezza dell'Italia”

EUGENIO OCCORSIO

Per l'economista americano
“governi e banche centrali
stanno reagendo bene alla
crisi sostenendo le imprese
Ma sarà fondamentale
che i tassi siano mantenuti
molto bassi ancora a lungo”

“**C**osa fare per aiutare i mercati a riprendersi? Quello che si sta facendo oggi, ma sempre di più. La risposta sia dei Paesi che delle banche centrali è stata finora rapida. Colpiscono il brusco cambio di rotta in positivo della Fed e l'atteggiamento “aggressivo” della Bce. E i governi stanno investendo più di quanto ci si attendeva. Detto questo, mi auguro che dal punto di vista economico si agisca con lo stesso spirito di collaborazione che sta dimostrando la comunità scientifica mondiale. Per la verità, ho i miei dubbi». Michael Spence, classe 1943, economista della New York University e visiting professor alla Bocconi, premio Nobel 2001, vive a Milano questo lungo isolamento: «Sono rientrato da New York con la mia famiglia quattro ore prima che Trump chiudesse i voli, perché dovevo iniziare il mio corso alla Bocconi che è stato ovviamente rinviato. È stata una fortuna perché se fossimo rimasti bloccati in America i ragazzi avrebbero dovuto svegliarsi alle due di notte per seguire la scuola online». Mentre parliamo escono i conteggi di Goldman Sachs: le banche centrali hanno messo sul tappeto un totale di 2,4 trilioni fra Quantitative easing e supporti di liquidità, e il 17,7% in totale di tagli dei tassi.

I mercati hanno cominciato come da copione il ciclo rimbalzi furibondi-crolli disperati, magari con

una prevalenza dei secondi. Andrà avanti così?

«Sicuramente fino a quando non sarà passata la “fase I”. Lo sa che sul mio tavolo sono arrivate previsioni qualificate che parlano per il secondo trimestre in America di una perdita di Pil fra il 12 e il 40%? I termini “volatilità” e “recessione” sono diventati eufemismi. D'altro canto si aprono inaspettate opportunità di investimento su tante società solide, ben capitalizzate e assolutamente non a rischio fallimento. E questo in tutti i settori, perfino in quello energetico penalizzato anche dall'altra incomprensibile battaglia parallela, quella del petrolio: per sua fortuna ha iniziato il cammino della decarbonizzazione».

Lo stop-and-go è influenzato anche dai programmi di trading automatizzato?

«Credo proprio che in un momento così drammatico, che sfugge a qualsiasi precedente o valutazione razionale, i programmi computerizzati vadano maneggiati a dir poco con attenzione. Nessun algoritmo di programmazione potrebbe mai tener conto di una situazione sconvolgente e nuova come l'attuale. Sarebbe come guidare un aereo con il pilota automatico attraverso un uragano».

Arrivano molti soldi, è vero, ma cosa fare perché i mercati e le economie si sentano davvero rinfrancati?

«Bisogna curare l'efficienza degli ingenti fondi stanziati. È cruciale sostenere immediatamente le aziende piccole e grandi che rischiano il tracollo, penso per esempio alle compagnie aeree, e ovviamente rifinanziare copiosamente i servizi sanitari. Oltre alle risorse dirette è essenziale che le banche centrali mantengano bassissimi i tassi, e mi conforta che la Fed abbia rapidamente cambiato indirizzo e si sia adeguata alla Bce e alla Bank of Japan. È più importante questo che i finanziamenti ai consumatori».

Niente “helicopter money”?

«Se dai alla gente i soldi per andare al

ristorante, ma intanto il ristorante ha chiuso, a cosa serve? Questa può essere una fase successiva, sia in America che in Europa, per aiutare i cittadini a riprendere la vita normale. Vede, si arriverà a un momento in cui il lockdown dovrà per forza essere allentato. Le scuole quanto potranno restare chiuse? I servizi sanitari di tutto

il mondo devono ampliare lo screening dei cittadini e la localizzazione dei loro contatti per affrettare l'applicazione delle tre T: testing, tracing, treating. Perché la vita sociale, per non dire solo l'economia, non può tollerare a lungo questa crisi».

Sui mercati, da Wall Street alle Borse di tutto il mondo, fino a poche settimane fa uno degli elementi più rilevanti erano le elezioni presidenziali. Come saranno influenzate dalla crisi sanitaria?

«Il processo politico è completamente stravolto. Un'emergenza nazionale di regola dovrebbe favorire lo status quo, insomma il presidente che c'è già. Se non altro perché va in televisione ogni giorno al contrario degli oppositori democratici che invece faticano a trovare spazio. Però Trump sconta l'iniziale e grave sottovalutazione del problema, quasi volesse esorcizzarlo. Poi quando ha capito che viceversa gli conveniva apparire come il valoroso cavaliere che conduce il Paese in un momento difficile, ha cambiato del tutto atteggiamento. A novembre probabilmente l'America arriverà in seria difficoltà. A quel punto per gli elettori si porrà un dilemma analogo ai tempi di guerra: se cambiare guida o non correre nuovi rischi. E veramente imprevedibile».

Lei parlava delle difficoltà di cooperazione fra Paesi e conosce bene l'Europa: come vede la diatriba sugli eurobond?

«Credo che non valga la pena di spendere tutte queste energie in una

battaglia che sembra diventata solo ideologica. Troppo complesso sarebbe il processo per gli eurobond. Invece i singoli Paesi possono essere messi in condizione di fornire da soli tutto l'aiuto, e sarà enorme, di cui le economie avranno bisogno. Ripeto, è fondamentale il contributo delle banche centrali, che in Europa mi sembra che non manchi davvero. E nelle banche centrali si vota a maggioranza, non all'unanimità».

Però, parliamo dell'Italia: c'è il pericolo di risvegliarci dall'incubo con il debito al 150 o al 200% del Pil. A quel punto mettiamoci nei panni di un operatore di mercato che non ha

L'opinione

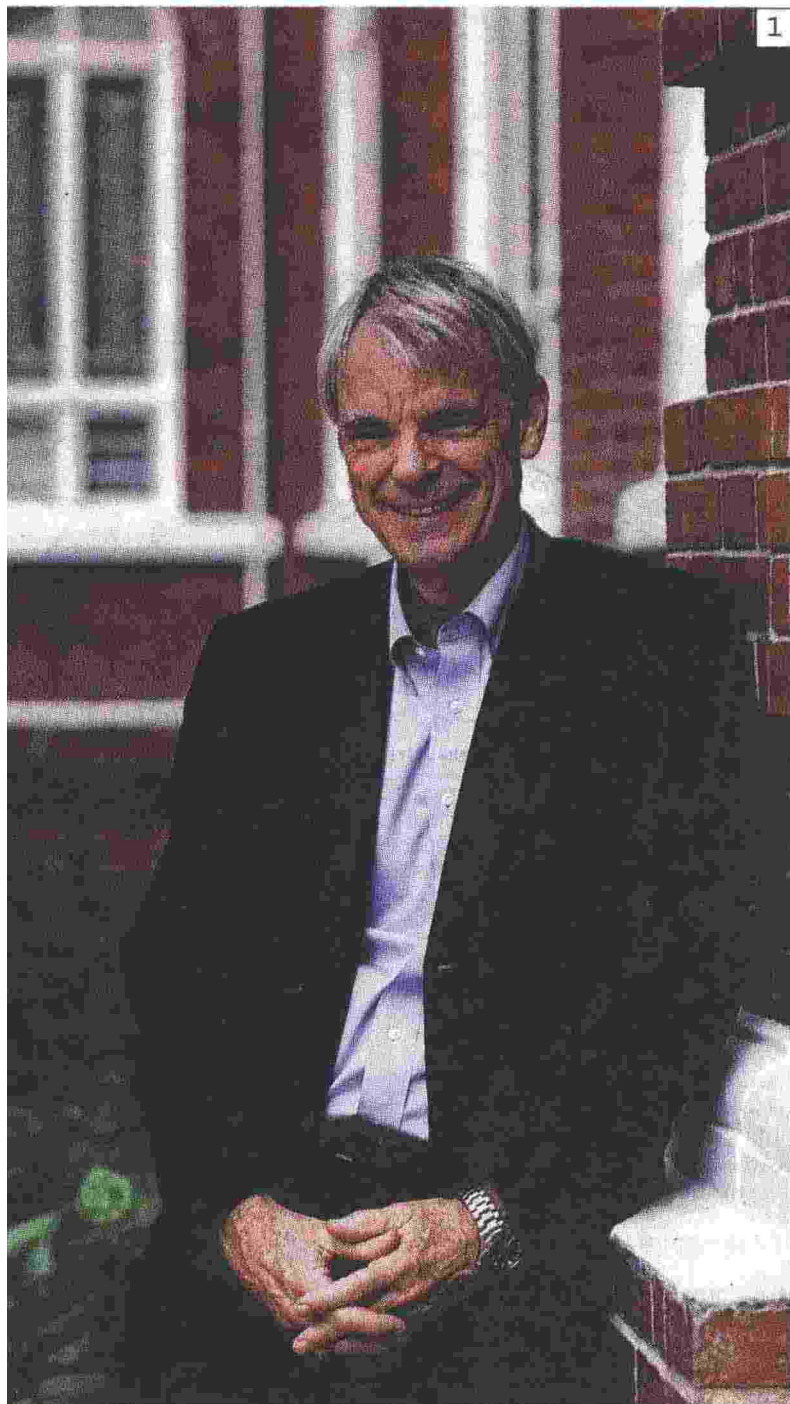


Sugli Eurobond ormai è scoppiata una battaglia ideologica, non ne vale la pena. L'helicopter money non funziona: se dai alla gente i soldi per andare a un ristorante che intanto ha chiuso, a che serve?

seguito tutto il dramma che ci ha portato lì, ha solo di fronte nero su bianco questa percentuale. Possiamo essere sicuri che non fugga terrorizzato?

«I tassi non saliranno finché la Bce continuerà nella sua politica monetaria di appoggio articolata in varie misure, già intraprese. Il Quantitative easing garantisce un acquisto di titoli, perfino privati, in una misura che nessun economista si sarebbe mai sognato di ipotizzare. La Bce è la vostra forza e sarà la vostra salvezza».

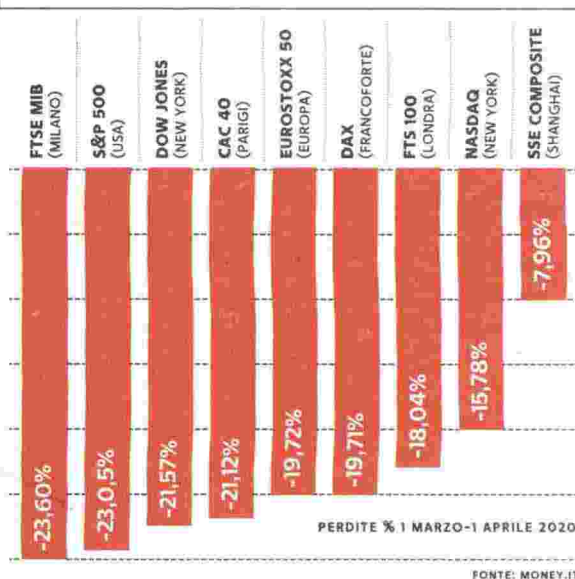
© RIPRODUZIONE RISERVATA



1

Inumeri

LA GELATA SUI MERCATI UN MESE DI PERDITE



1 Michael Spence, premio Nobel per l'economia nel 2001 per l'analisi dei mercati con informazione asimmetrica

2,4

TRILIONI

I soldi messi in campo dalle banche centrali tra Qe e supporti di liquidità

