

PRIMO PIANO



# Dalla globalizzazione alla convergenza

*È il nuovo fenomeno con cui dovremo convivere nei prossimi decenni. E che alla fine porterà ad annullare le differenze tra economie sviluppate e quelle in sviluppo. Con quali conseguenze sulle nostre vite?*

DI ANTONIO MARTELLI\*

IN UN'AULA MAGNA affollatissima Michael Spence, Premio Nobel per l'economia nel 2001, ha presentato all'Università Bocconi la sua ricetta per i guai che affliggono l'economia mondiale. Ricetta che parte da una considerazione semplice quanto essenziale: in un'economia di mercato i redditi sono determinati dalla produttività del lavoro, l'aumento della produttività dipende in larga misura dall'innovazione e l'innovazione è legata agli incentivi.

È vero che la crisi attuale, la tempesta perfetta, è stata innescata dalla finanza e dall'eccesso di *leverage*, cioè di debito a fronte del capitale disponibile. Ma essa si inquadra anche in una fase di quella che Joseph Schumpeter chiamava la "distruzione creatrice", la sostituzione di tecnologie nuove a quelle esistenti e anche di settori nuovi a quelli esistenti. Più ancora, però, essa avviene mentre è in corso un altro processo destinato a modificare radicalmente l'economia mondiale, la convergenza fra i livelli e le aspirazioni di vita dei paesi in sviluppo con quelli dei paesi avanzati.

Questa convergenza fra sistemi economici fa parte anche di una dinamica più lunga. Con la rivoluzione industriale del Settecento in Gran Bretagna, una parte della popolazione mondiale ha cominciato a sperimentare una crescita economica straordinaria, che ha portato a un enorme divario di ricchezza e tenore di vita tra l'Oc-

L'ULTIMO TSUNAMI FINANZIARIO È STATO COSÌ GRAVE PERCHÉ È INTERVENUTO MENTRE SI STAVA INTENSIFICANDO LA CONVERGENZA FRA PAESI AVANZATI E IN SVILUPPO

LA CONVERGENZA È UN PROCESSO DESTINATO A MODIFICARE RADICALMENTE L'ECONOMIA MONDIALE. LE IMPLICAZIONI PER I PAESI AVANZATI SONO CONSIDEREVOLI, ANCHE SE TUTTORA ANCORA POCO CONOSCIUTE. DI CERTO RENDERÀ LA COMPETIZIONE FRA I SISTEMI PAESE ANCOR PIÙ ACUTA DI QUANTO SIA STATA IN QUESTI ULTIMI VENTI O TRENT'ANNI



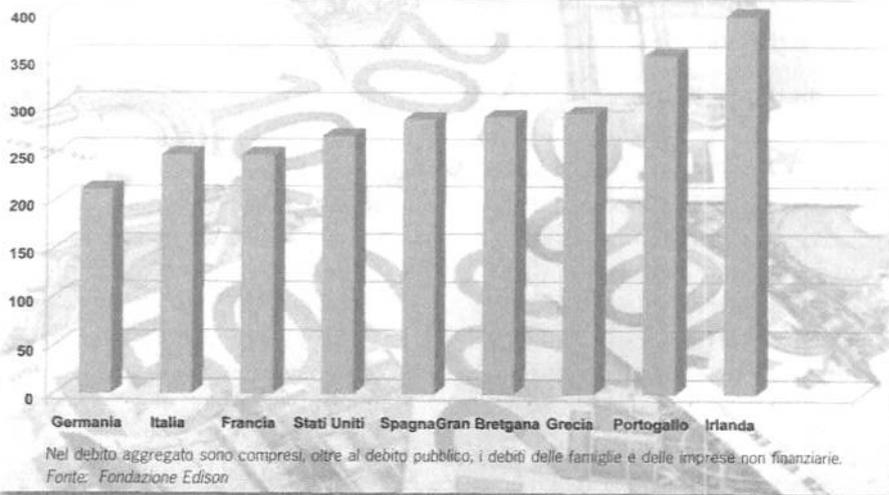
LA CONVERGENZA INEVITABILE  
DI MICHAEL SPENCE,  
PREMIO NOBEL  
PER L'ECONOMIA NEL 2001,  
LATERZA, 2012

dente industrializzato e il resto del mondo. Questo trend si è invertito dopo la seconda guerra mondiale e ora ci troviamo a metà della rincorsa che i paesi in via di sviluppo stanno operando nei confronti di quelli avanzati, una rincorsa destinata a cambiare volto al pianeta. I tassi di crescita di questi paesi sono eccezionali e mantenerli a questi ritmi comporta sfide di portata

inedita dal punto di vista della *governance*, del coordinamento internazionale e della sostenibilità ecologica.

Ci vorrà ancora parecchio tempo ma è certo che alla fine del processo le differenze fra il Nord America, l'Europa e le altre aree sviluppate del mondo con quelle in sviluppo si saranno attenuate fin quasi a scomparire. La convergenza, il fenomeno che dà anche nome al libro di Spence (*La convergenza inevitabile*, Laterza, 2012) è ciò con cui dovremo convivere nei prossimi anni e decenni. Nell'originale inglese il sottotitolo suona *Il futuro della crescita economica in un mondo a più velocità*, il che implica che gli inseguitori, che vanno più forte, raggiungeranno gli inseguiti. E in diversi casi li supereranno. Le im-

DEBITO AGGREGATO IN PERCENTUALE DEL PIL



PRIMO PIANO

plicazioni per i cittadini dei paesi avanzati sono considerevoli, anche se tuttora ancora poco conosciute: sarebbe un grave errore disinteressarsene perché, anche se non si sono ancora dispiegate completamente, gli effetti della convergenza sono già in atto.

Spence descrive con chiarezza e audacia qual è la posta in palio per tutti noi e prefigura come si evolverà l'economia globale nei prossimi cinquant'anni. Il suo libro ha già acceso un dibattito intenso sulla strada migliore da seguire nel mondo del dopo crisi, ristabilendo l'equilibrio tra interessi economici nazionali e internazionali e tra rimedi a breve termine e so-

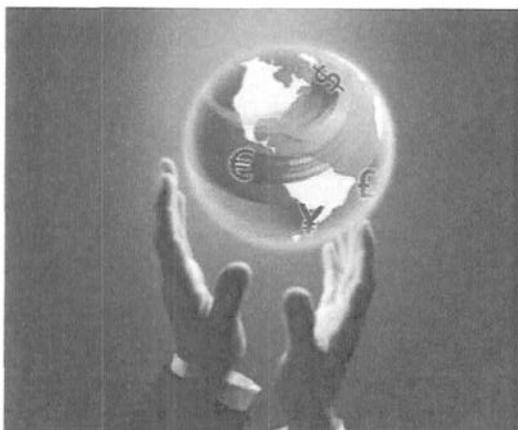
Una delle ragioni per le quali la Germania sta attraversando la crisi meglio degli altri paesi è che essa le sue riforme in profondità le ha effettuate prima della crisi. Si potrebbe perfino aggiungere che per i tedeschi i problemi della riunificazione sono stati una benedizione perché li hanno obbligati a fare subito quello che in sua assenza avrebbero probabilmente rinviato: a Hellmuth Kohl dovrebbero quindi alzare una statua in tutte le piazze di tutti i villaggi tedeschi.

Comunque, le cifre che sintetizzano la portata della crisi mondiale – che è ben lungi dall'essere finita – sono impressionanti: dimezzamento

stata l'effetto del fallimento non solo della regolamentazione pubblica, e questo ormai è riconosciuto da tutti, ma anche della autoregolamentazione.

Gli operatori di mercato si sono rivelati incapaci di individuare i mutamenti dei modelli di rischio e di adottare misure difensive sufficienti a limitare le dimensioni della leva finanziaria e della bolla speculativa. E questo è dipeso dal fatto che i modelli di rischio, quelli che poi si traducono nei software dei computer che gli operatori finanziari usano quotidianamente, sono incompleti e non abbastanza dinamici.

L'economista non lo dice



DURANTE GLI ULTIMI 150 ANNI LE FASI DI EQUILIBRIO SONO STATE PIUTTOSTO BREVI ECCEZIONI CHE NON LA REGOLA, MENTRE L'ECONOMIA MONDIALE È STATA INTRINSECAMENTE INSTABILE. LO STATUS QUO È IN REALTÀ UN NON EQUILIBRIO INSTABILE, CHE IN UN MODO O NELL'ALTRO FINISCE CON LO SPEZZARSI

stenibilità a lungo termine.

Questo è lo sfondo sul quale si stanno muovendo e si muoveranno le economie: un quadro che renderà la competizione fra i sistemi paese ancor più acuta di quanto sia stata in questi ultimi venti o trent'anni. Un fattore molto importante di questa competizione è indubbiamente il rischio sistemico che gli investitori dovranno affrontare. Tutte le strategie di investimento sono state messe in discussione dalla crisi del 2008 e successivi: gli investitori sono tornati a percepire il rischio come un elemento dinamico, non statico, come voleva l'approccio convenzionale. Il rischio negli investimenti è cioè sistemico: per affrontarlo adeguatamente occorrono riforme in profondità, non semplici interventi cosmetici congiunturali.

della capitalizzazione dei mercati azionari mondiali, che hanno bruciato 25 mila miliardi di dollari, produzione stagnante, piccole e medie imprese che boccheggiano per mancanza di credito, disoccupazione alle stelle e finanze statali messe a durissima prova, tanto che in parecchi paesi sembrano non farcela. In più, la riduzione dell'indebitamento e la ricostituzione dei patrimoni da parte delle famiglie sono ben lontani dall'essere completati. In un quadro di questo genere, tra l'altro, le politiche anticicliche non funzionano proprio più: una critica implicita a quelli che sostengono che per superare la crisi economica basta iniettare liquidità nel sistema.

Come è potuto accadere tutto questo? Qui Spence introduce una spiegazione un po' tecnica: la crisi è

espressamente. Ma è abbastanza evidente che in questa *débâcle* c'entra un po' anche l'insufficienza della teoria economica oggi prevalente, quella che, magari senza volerlo in modo esplicito, ha legittimato l'eccesso di indebitamento e di rischio che gli era, in parte ancora gli è, connesso. I modelli di rischio non nascono dal nulla, sono il riflesso delle idee correnti sull'economia e sulla finanza: e se queste sottovalutano il rischio sistemico, le conseguenze possono essere nefaste.

La critica, che ingrossa ogni giorno, alla teoria corrente affronta soprattutto il problema dell'equilibrio. La nozione di stabilità è inseparabile da quella di equilibrio. Questo concetto può essere formulato così: ogni sistema economico basato sul mercato tende a raggiungere una condizione

tale che i flussi di beni e servizi si adattano armonicamente l'un l'altro e i prezzi sono (relativamente) stabili, in modo da far funzionare il sistema in modo soddisfacente. In queste condizioni, quindi, l'offerta e la domanda sarebbero rese uguali mediante il meccanismo dei prezzi, anche se questo può alle volte richiedere un certo tempo. Questa impostazione è rimasta in buona parte a fondamento della politica economica, nonostante sia stata contraddetta dalla storia economica degli ultimi 150 anni. Durante i quali, infatti, le fasi di equilibrio inteso in questo modo sono state piuttosto brevi eccezioni che non la regola, mentre

forze contrapposte. I mercati sono instabili: le variazioni dei prezzi, per esempio, sono quotidiane. Nel caso dei titoli esse comportano gravi rischi, che è quasi impossibile calcolare a priori. La risposta convenzionale è che questo avviene solo in casi estremi: ma resta il fatto che questi casi estremi sono sempre più frequenti. Solo nell'ultimo quarto di secolo si sono verificati il Lunedì Nero del 1987, le crisi finanziarie in Russia, in Asia e in Messico degli anni Novanta, nonché quelle *dot-com* e dei mutui *subprime* nel primo decennio del nuovo secolo, oltre ad altre minori.

La proposta di Spence al ri-

avendo dei costi annui, riduce il differenziale fra rendimento annuo e rendimento di lungo periodo. Peraltro, occorrono anche riforme normative che possano individuare per tempo e limitare il rischio sistemico. C'è da dire che, se i *traders* sul mercato finanziario hanno molte colpe, anche i singoli risparmiatori non ne sono esenti: spesso essi si lasciano tentare dagli operatori che offrono rendimenti più alti, anche se incorrono in rischi maggiori.

Regole che limitino obbligatoriamente i rischi avrebbero efficacia se fossero applicate a livello internazionale: ma gli ostacoli su questa strada sono molto elevati. La spiegazione degli attuali guai è dunque nel fatto che lo tsunami finanziario è intervenuto mentre si stava intensificando la convergenza fra paesi avanzati e in sviluppo.

Il mondo, ma soprattutto l'Europa, si sono finora dimostrati incapaci di fronteggiare la crisi. L'Italia è tra i paesi più a rischio, anche se Spence sdrammatizza un po' i suoi problemi, notando per esempio come nel suo caso il rapporto fra risparmio aggregato e debito totale sia vicino a quello della Germania e migliore di quello di diversi altri paesi che i mercati considerano meno rischiosi. In effetti, Spence ha simpatia per l'Italia, dove passa buona parte dell'anno e dove ora insegna.

Quando ne parla, con riferimento sia al glorioso passato rinascimentale, sia anche alla situazione attuale, non lesina le valutazioni positive ed è scervo di fastidiosa supponenza. Ma neppure lui può evitare qualche frecciata, come quella di chiedersi durante la conferenza come mai un paese con 57 milioni di abitanti (in realtà 60, ma cambia poco) abbia bisogno di più di 1.000 legislatori, il doppio degli Stati Uniti che hanno cinque volte e mezza la sua popolazione. Ha ragione: infatti ce lo chiediamo anche noi. ■

\*Docente di Strategia e Politica Aziendale alla Bocconi di Milano



LE REGOLE IN GRADO DI LIMITARE I RISCHI SUI MERCATI FINANZIARI AVREBBERO EFFICACIA SOLO SE OBBLIGATORIAMENTE APPLICATE A LIVELLO INTERNAZIONALE: MA GLI OSTACOLI SU QUESTA STRADA SONO MOLTO ELEVATI

l'economia mondiale è stata intrinsecamente instabile. Lo status quo è in realtà un non equilibrio instabile, che in un modo o nell'altro finisce con lo spezzarsi.

Non che in precedenza le critiche fossero mancate. Molti importanti politici ed economisti hanno criticato l'assunto che i mercati siano stabili: a parte John Keynes, va citato almeno l'americano Hyman Minsky, le cui opere principali furono dedicate al problema dell'instabilità finanziaria e all'ipotesi che la depressione degli anni Trenta potesse ripetersi (e certamente egli fu buon profeta). Non di meno, molti altri continuano ad aderire all'idea che stabilità ed equilibrio si producano quasi automaticamente.

Eppure, l'apparente stabilità non è altro che una tregua fra potenti

guardo consiste nell'inclusione nelle strategie di investimento e in quelle di portafoglio di un attento monitoraggio dei fattori esterni, che in genere non vengono considerati nella valutazione dei rischi. Fattori esterni sono, per esempio, il rapporto fra debito totale e Pil, il tasso di incremento del rapporto fra i prezzi delle case e gli affitti e sui livelli troppo bassi dei premi assicurativi (ce ne sono molti altri, ovviamente).

Inoltre, gli adeguamenti di portafoglio dovrebbero essere commisurati a seconda di quanto i portafogli stessi siano liquidi (cioè, facilmente liquidabili). Infine, è necessaria un'ampia estensione delle assicurazioni, quanto meno nei confronti dei rischi di media entità, che servirebbero se non altro a mitigare l'impatto degli shock più gravi. L'assicurazione,