

L'intervista Il premio Nobel, che studia alla Luiss di Roma anche il nostro Paese, parla delle sue ricette per il rilancio

# Phelps «Mi aspetto una buona annata»

Molti nodi sono stati sciolti. Ora per uscire dalla crisi si deve spingere sull'innovazione. Gli Usa partono per primi, ma l'alto deficit li rende vulnerabili. Europa e Italia appesantite dal minor spirito imprenditoriale

DI MARIA TERESA COMETTO

Tutti i segnali indicano che il 2011 sarà meglio di quest'anno. Molte delle incertezze che avevano frenato la ripresa economica Usa nel 2010 sono risolte, per esempio quelle fiscali con il prolungamento per due anni degli sconti di Bush per tutti gli americani.

Ma questo ha anche aggravato la situazione del deficit pubblico, il che rende vulnerabili il dollaro e i titoli del Tesoro statunitense a un attacco speculativo. Per una solida crescita manca soprattutto un nuovo vigore all'innovazione: un progetto di lungo termine cruciale sia per l'America sia per l'Europa e in particolare per l'Italia.

A 77 anni il Nobel per l'economia Edmund Phelps è più che mai attivo nello studiare i mercati e proporre ricette per superare la crisi. *CorriereEconomia* l'ha incontrato a New York nella sede del Centro su capitalismo e società di cui è direttore alla Columbia University, dove è anche professore di politica economica.

**Che effetti avrà l'accordo fra Obama e l'opposizione repubblicana per prolungare i tagli di Bush alle tasse e i sussidi ai disoccupati?**

«Nel pacchetto c'è anche qualche misura moderatamente utile, come alcuni incentivi agli investimenti delle aziende. Ma peggiora il bilancio pubblico dell'America,

che diventa il Paese con i conti più in disordine e più bisognosi di essere risanati, a parte la Grecia. Il mercato del reddito fisso lo sa e ha già reagito con un rialzo dei rendimenti dei T-bond decennali. I tassi sono ancora bassi, ma quanto a lungo gli investitori obbligazionari perdoneranno il Tesoro Usa?».

**Intanto la banca centrale Usa, la Federal Reserve, ha ribadito che continuerà a comprare Treasury bond (600 miliardi di dollari) per tenere bassi i tassi e stimolare l'economia: fa bene?**

«Ha dovuto farlo perché un anno fa aveva smesso di dare liquidità al mercato: l'inflazione è scesa e la disoccupazione salita. Ora la Fed è solo tornata al suo programma originale di espansione monetaria. Ma la mancata ripresa economica dipende da altri fattori, strutturali».

**Quali?**

«Tre: la correzione all'ingiù dei prezzi delle case, non ancora finita; i prestiti difficili da recuperare, tuttora nei bilanci delle banche, che non ne concedono più di nuovi con facilità; e l'alto livello di debiti, compresi i mutui, dei consumatori. Senza questi problemi, le quotazioni di Borsa sarebbero molto più alte».

**Non teme le reazioni negative della Cina e degli altri Paesi emergenti, preoccupati che la politica della Fed gonfi l'inflazione e nuove bolle speculative?**

«No, sono reazioni assurde: si aspettano che gli Usa si



Illustrazione di Dominique Albertelli

## Bilanci

# +11,4%

**Il rialzo dell'S&P 500**

**L'indice della Borsa americana è salito di oltre il 10% da inizio anno. Un risultato legato soprattutto al buon andamento dei titoli ciclici e tecnologici e agli stimoli varati dalla Fed, che tengono bassi i tassi, dirigendo risorse verso i mercati azionari**

## Chi è

**Edmund Phelps**

Premio Nobel, professore di economia alla Columbia University

Edmund Phelps (classe 1933) ha vinto il Nobel per l'economia nel 2006 per «aver chiarito la comprensione delle relazioni tra gli effetti a breve ed a lungo termine delle politiche macroeconomiche». Dal '71

è alla Columbia University di New York. Insieme a un altro Nobel, Christopher Pissarides e ad altri economisti, fa parte di un gruppo di ricerca dell'Università Luiss di Roma sulla situazione economica mondiale ed italiana.

sacrifichino sull'altare di una stretta monetaria che rafforzerebbe il dollaro e penalizzerebbe le nostre esportazioni. Quanto alle bolle, dipendono dalla difficoltà per i mercati di capire qual è la valutazione corretta dei beni: le case cinque anni fa, le materie prime oggi. Il mercato fa cose fantastiche, ma non è magico nel prevedere il futuro basandosi sui dati passati».

**I mercati finanziari in particolare hanno mostrato tutte le loro contraddizioni con l'ultima crisi: che cosa andrebbe cambiato secondo lei?**

«L'ottica di breve termine dei gestori di fondi comuni, che spingono i manager aziendali a inseguire solo gli obiettivi trimestrali: un disastro per la crescita economi-

ca di lungo termine. Ma la carenza maggiore riguarda il venture capital, il capitale di rischio che finanzia nuove imprese in America: è l'invidia di tutto il mondo, ma le sue dimensioni sono troppo limitate. I fondi che investono sulle aziende appena nate sono pari solo allo 0,2% del prodotto interno lordo Usa. Non abbastanza per finanziare le aziende ai primissimi passi, quelli importanti per l'innovazione».

**Che cosa propone?**

«Il governo Usa dovrebbe promuovere una rete di banche che, con un piccolo aiuto pubblico, concedano prestiti per investimenti in progetti innovativi. Un alto tasso di occupazione dipende da un'elevata intensità di investimenti degli imprenditori in uffici, macchinari, addestramento del personale e nello sviluppo di nuovi prodotti; e gli investimenti a loro volta dipendono dalla capacità di inno-

vare e dalla fiducia nel futuro».

**Ma non è facile definire l'innovazione...**

«Purtroppo su questo c'è molta confusione. Ho paura che gli americani non capiscano la fonte della loro prosperità, che non sono solo le invenzioni nei laboratori degli scienziati, applicate poi dai capitalisti. È invece il dinamismo interno alle aziende, sempre alla ricerca di modi per fare migliori prodotti e sviluppare nuovi mercati. Sto scrivendo un libro per spiegarlo. È anche la chiave per aumentare la gioia di lavorare, che per esempio in Italia è piuttosto bassa».

**Lei ha studiato a lungo i problemi della mancanza di crescita economica in Italia e in tutto il Vecchio Continente: quali sono le sue conclusioni?**

«Che il freno è dovuto sia a carenze delle istituzioni — il mercato del lavoro non flessibile, il sistema fiscale che penalizza il lavoro, la scarsità del capitale di rischio e così via — sia alla cultura economica degli europei. Secondo i sondaggi internazionali, gli europei tendono a non voler obbedire agli ordini e neppure a volerli dare, il che impedisce il lavoro di squadra. Non cercano un lavoro che offra libertà di iniziativa forse perché non credono sia divertente. E non hanno voglia di competere in continuazione per conquistare e mantenere un posto di lavoro».

**Con quali conseguenze pratiche sull'economia?**

«I dati mostrano che quegli atteggiamenti sono correlati a performance economiche inferiori dei rispettivi Paesi. Dove l'ambiente di lavoro è meno stimolante, c'è meno crescita e sviluppo personale e meno spirito imprenditoriale. Dall'altra parte l'America ha sì più iniziativa ed energia nel business, ma è anche stata la prima causa dell'ultima recessione e ne sta soffrendo di più le ferite. Così dalla crisi stanno uscendo prima Paesi come la Germania e la Francia, mentre gli Usa sono più lenti, e lo è anche l'Italia per i suoi problemi di debito pubblico e tensioni politiche».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

