

«Occhio ai prestiti agli studenti Usa»

L'economista Deaglio:
«Aumenta il numero di chi non paga le rate. Per ridurre i rischi di una nuova crisi la cura è tornare a due circuiti del credito separati»



Mario Deaglio

LUCA MAZZA

«**Q**uel 15 settembre del 2008 ci ha insegnato l'importanza dell'umiltà, perché dobbiamo riconoscere di non avere soluzioni certe: il sistema economico-finanziario è estremamente complesso e non si può escludere l'arrivo di una nuova crisi innescata da un fattore sconosciuto». Per Mario Deaglio, tra i più autorevoli economisti italiani e curatore da oltre venti edizioni del Rapporto sull'economia globale e l'Italia, è soprattutto questa la lezione che si può trarre dal crac di Lehman Brothers. «Dieci anni fa nessuno pensava che quella categoria di titoli, i mutui subprime, avrebbero scatenato un disastro. Invece poi abbiamo visto come è andata...».

Professore, un fallimento del genere e una successiva «crisi di sistema» può verificarsi di nuovo o nel frattempo ci siamo "vaccinati"?

Abbiamo risolto quella crisi specifica, ma non possiamo contare su una terapia generale in caso di bisogno per il futuro. Nel

sistema economico-finanziario mondiale, anche in virtù della struttura delle nostre società e della fase di transizione tecnologica molto turbolenta, può sempre annidarsi un fattore di instabilità che improvvisamente viene alla ribalta.

Come e quanto è cambiata la finanza dal 2008 a oggi?

La finanza nel complesso è più regolata, nonostante le intenzioni di Trump vadano nella direzione opposta. Una crisi futura, tuttavia, potrebbe non scaturire dalla finanza, come del resto è già accaduto l'ultima volta con famiglie povere che non riuscivano più a pagare il mutuo. E oggi di fronte a uno scenario di una tipologia di titoli che, da un momento all'altro, potrebbero valere zero avremmo gli stessi problemi di dieci anni fa. Anche perché non si è intervenuti con una cura drastica che evidentemente i mercati ritengono dannosa.

Quale sarebbe la cura?

Tornare a due circuiti del credito separati, come avveniva in molti Paesi, fra cui l'Italia, all'incirca fino agli anni Ottanta. Da una parte c'era il sistema a breve termine (transazioni personali, commerciali e del credito alle aziende per la normale attività d'impresa) e dall'altra parte c'era il circuito a lungo termine (obbligazioni, mutui per comprare casa...). Questi due "mondi", che fino a 30-

40 anni fa non si toccavano, sono stati unificati. Risultato? Le banche possono raccogliere soldi a breve e impiegarli a lungo, ma se poi i depositanti in massa rivogliono indietro i loro soldi occorre che ci siano le condizioni per la restituzione. In sostanza, è vero che il sistema attuale è più efficiente, ma può anche portare scompensi gravi, perché basta che uno dei due comparti vada in difficoltà per intaccare anche l'altro.

Ci sono potenziali focolai di crisi all'orizzonte?

C'è n'è uno negli Stati Uniti da non sottovalutare e riguarda i prestiti agli studenti. Con una classe media sempre più impoverita le famiglie non hanno abbastanza soldi per pagare l'università ai figli, così tantissimi giovani chiedono finanziamenti e contano di saldare il debito quando inizieranno a lavorare, una volta terminati gli studi. Il problema è che la retribuzione spesso si rivela inferiore alle stime calcolate al

momento della richiesta e tanti soggetti non riescono a onorare il debito. Tanto che il tasso di chi non è in grado di pagare le rate sta aumentando. In ballo non ci sono cifre piccole, ma circa mille miliardi di dollari. Un altro aspetto a cui fare attenzione è la tendenza ad allungare i pagamenti rateali. Comprare un'auto in dieci anni anziché in cinque non è detto che sia una buona soluzione, anche perché nel frattempo la povertà e le disuguaglianze sono aumentate. Sono oltre 30 milioni i cittadini americani vivono di food stamp, cioè di buoni alimentari.

Wall Street continua a registrare record. Se dietro ci fosse una bolla e improvvisamente la Borsa Usa perdesse un 20-30% si avrebbero conseguenze sull'economia reale?

Certamente ne risentirebbe l'intero sistema del credito e l'economia reale ne verrebbe intaccata rapidamente. Anche per il mancato ritorno al sistema bancario dei due circuiti separati.

L'Europa (e l'Italia in particolare) è destinata a una crescita a bassissima intensità ancora per tanto tempo?

Dipende da quale sarà il valore aggiunto che le innovazioni tecnologiche, come l'intelligenza artificiale, daranno alla produttività. Finora i risultati non sono stati straordinari se li confrontiamo con le novità dell'età industriale, come la catena di montaggio, attorno a cui si è costruito il miracolo economico. Poi c'è il fattore invecchiamento da considerare: l'Europa (e l'Italia in particolare) sta diventando anziana e quando l'età avanza si produce meno, con le pensioni che assorbono gran parte delle risorse altrimenti dirette agli investimenti.

Con la Grande Crisi c'è stato un contagio da debito privato a debito pubblico, in futuro è più probabile che avvenga il processo contrario alla luce dell'indebitamento crescente di tanti Stati?

È un'ipotesi che non si può escludere soprattutto per due Paesi: Stati Uniti e Giappone. Gli Stati Uniti stanno aumentando

do fortemente la spesa pubblica e contemporaneamente hanno ridotto le tasse alle imprese, con un conseguente peggioramento del bilancio federale e un rapporto debito/Pil che ha superato il 100%. Trattandosi della prima potenza mondiale per il momento prevale la fiducia, ma un dollaro con una voragine di debiti alle spalle desta qualche incertezza. L'altro Paese da tenere monitorato è il Giappone, dove il debito pubblico ammonta a più del 200% del Pil. Finché il passivo continuerà a rimanere nelle mani delle famiglie giapponesi non ci saranno problemi, ma è chiaro che se dovessero decidere di liberarsene lo scossone sarebbe notevole.

