

ECONOMIA

RECESSIONE / L'ANALISI DI UN GURU

Mister Disastro VEDE LA RIPRESA

Roubini aveva previsto la crisi. Ora spiega che non ci sarà depressione. E tra un anno le cose inizieranno a migliorare

COLLOQUIO CON NOURIEL ROUBINI
DI LALLY WEYMOUTH

Una larga maggioranza degli economisti aveva alzato gli occhi al cielo quando Nouriel Roubini, in un discorso al Fondo monetario internazionale nel settembre 2006, aveva avvisato che la bolla globale sarebbe scoppiata. Lo avevano soprannominato "Dr. Doom" ("Dr. Disastro"). Poi la crisi è arrivata. I ministri delle Finanze e i governatori delle banche centrali delle principali potenze mondiali, che si sono riuniti a fine aprile a Washington, potrebbero prendere in considerazione ora le parole di Roubini. In questa intervista il professore della New York University spiega perché il futuro riserverà ancora dispiacere e come potrà avvenire la ripresa.

Che cosa sta accadendo all'economia?

«La contrazione economica degli ultimi due trimestri, attualmente il 6 per cento annuo, rallenterà. Gli ottimisti parlano già di "verdi germogli" primaverili, di attività economica che torna in positivo. Dicono che ci sarà una crescita con segno più nel terzo trimestre e nel quarto trimestre si raggiungerà un aumento del 2 per cento rispetto al trimestre precedente. Prevedono che il prossimo anno lo sviluppo tornerà sopra al 2 per cento. A fronte di questo generale ottimismo io ritengo che si verificherà un rallentamento nel ritmo della contrazione economica, dal meno 6 per cento degli ultimi due trimestri a meno 2 per cento nell'ultimo trimestre dell'anno. Credo che nel 2010 il tasso di crescita medio per gli Stati Uniti sarà dello 0,5 per cento. Anche se tecnicamente ne siamo fuori, ci sembrerà di essere in recessio-

ne. Raggiungeremo il punto più basso dell'economia non fra tre mesi, bensì verso l'inizio o la metà del prossimo anno».

Dunque è sempre "Doctor Doom"?

«No, non lo sono. Sono un realista. Non penso che finiremo nel baratro della depressione. Sei mesi fa ero molto allarmato per una depressione a forma di "L". Oggi, a seguito delle iniziative aggressive intraprese dagli Stati Uniti e da altri paesi, il rischio di cadere in una depressione a forma di "L" è sceso dal 30 al 15 o 20 per cento. Ora siamo piuttosto nel bel mezzo di una U».

L'amministrazione Obama è sulla strada giusta?

«Devo riconoscere i meriti di Obama. Dopo 30 giorni dalla nomina aveva già realizzato un pacchetto di aiuti da 800 miliardi di dollari, un nuovo programma per affrontare i mutui e i pignoramenti e anche un piano per le banche che, quando il segretario al Tesoro, Tim Geithner, ne ha rivelato i dettagli, ha provocato una rapida ripresa dei mercati. Tuttavia, ognuno di questi tre programmi ha delle pecche. Il piano di incentivo avrebbe potuto essere affrontato con un'aggressiva strategia di aggiustamento fiscale concentrata nel tempo. Per quanto riguarda i mutui, sarà necessario alla fine ridurne il valore nominale. E in merito alle banche, dopo gli "stress test" a cui sono state sottoposte, di-



venterà evidente che anche quelle più grandi sono talmente vulnerabili che sarà impossibile comprare i loro titoli tossici. Questi istituti dovranno essere temporaneamente rilevati, ripuliti e poi rivenduti ai privati».

Sarà necessario nazionalizzare le banche?

«Sì. Se non si gradisce la brutta parola che inizia con la "n", si può definire "temporaneo rilevamento"».

E i deficit che si stanno accumulando?

«Nel breve periodo ritengo sia necessario, perché se non ci fossero questi disavanzi fiscali la recessione diventerebbe depressione. D'altro canto, mi rendo conto che ci sarà un prezzo da pagare. Si aggiungeranno trilioni di dollari al debito pubblico, che salirà dal 40 all'80 per cento del Pil. Non ci sono molti modi per finanziare questo ulteriore debito. Se si esclude l'inadempimento e l'imposta patrimoniale sulle ricchezze, ci potrà essere la "tassa da inflazione", o la necessità di un drastico taglio alla spesa, oppure l'aumento delle tasse, e nessuna di queste opzioni è politicamente accettabile».

Che cosa alimenterà il prossimo ciclo di crescita?

«È difficile dare una risposta. Negli ultimi 25 anni i periodi di forte crescita negli Stati Uniti sono stati caratterizzati da una bolla azionaria e creditizia. Di qualunque natura sarà la crescita in futuro, questa volta dovrà essere sostenibile e non soggetta a bolle. Abbia-





Da sinistra:
Nouriel
Roubini, Wall
Street e due
disoccupate a
Bensalem, in
Pennsylvania



Perché lei appare diverso dagli altri economisti?

«Solitamente si crede che la massa, in media, sia più saggia del singolo. In questa circostanza, la gran parte degli economisti si è sbagliata, perché ogni qualvolta ci si trova in una bolla vitale e irrazionale non si riesce a ragionare in maniera adeguata».

Ritiene che in Borsa sia in corso un cosiddetto bear-market rally, un violento rialzo in un trend ribassista, o pensa che il mercato stia anticipando la ripresa economica?

«Toccano nuovi minimi è possibile che ci si stia avvicinando a un livello di mercato sostanzialmente corretto. Un anno fa non eravamo così vicini al fondo come siamo oggi. Avvicinandosi al livello più basso dell'eco-

nomia, il mercato azionario guarda avanti e, vedendo la luce alla fine del tunnel, inizia la ripresa. Nonostante questi avvertimenti, io dubito che persino l'ultimo balzo del mercato sia stato un bear-market rally».

La Cina si stancherà di conservare i titoli americani?

«Nel breve periodo la Cina non ha altra scelta che accumulare ulteriori riserve, anche in dollari. Perché se non lo facesse, il valore della sua valuta aumenterebbe troppo, provocando il crollo delle esportazioni. Quindi nel prossimo futuro continueranno ad accumulare. Tuttavia, le numerose iniziative avviate nell'ultimo mese indicano come la Cina si stia impegnando per far diventare lo yuan una moneta internazionale e una valuta di riserva. Il governo cinese sta stringendo accordi bilaterali con Argentina e altri sei paesi in yuan, non in dollari».

Si stanno allontanando dal dollaro?

«Sì, gradualmente. Prima devono consolidare la loro valuta a livello internazionale. Ci vorrà molto tempo, ma in un mese hanno già fatto più che negli ultimi dieci anni».

copyright "Newsweek" - "L'Espresso"
traduzione di Laura Sirugo

mo finito le bolle da inventarci. C'è stata la bolla immobiliare, la bolla tecnologica, la bolla dei mutui, la bolla degli hedge-fund, la bolla del capitale di rischio, la bolla delle materie prime e persino la bolla dell'arte. E ora stanno tutte scoppiando».