

Il volto dell'economia di domani

Conferenza a Lugano del presidente della BNS Jean-Pierre Roth.

In futuro l'economia mondiale crescerà meno, sull'onda dell'aumento del risparmio e della crescita del costo del capitale. Per la Svizzera sarà molto importante mantenere il dinamismo della sua economia privata

Jean-Pierre Roth, presidente uscente della Banca Nazionale Svizzera, ha tenuto l'ultimo discorso pubblico della sua carriera ieri al Centro di Studi Bancari di Vezia. Il tema della conferenza era «Ora che la crisi si allontana, cosa ci riserva l'avvenire?». Dopo il saluto di Claudio Generali, presidente dell'Associazione Bancaria Ticinese, Jean-Pierre Roth ha affermato che in futuro il volto dell'economia mondiale sarà diverso rispetto a quello del passato, e che molte sono le incognite che sovrastano il sistema economico.

Innanzitutto, dal profilo del consumo globale, negli ultimi anni il mondo era diviso in due: da una parte chi consumava a prestito, come Stati Uniti, Gran Bretagna, Spagna, e via dicendo, e dall'altra chi produceva e risparmiava, come i Paesi produttori di petrolio e la Cina (dove per esempio il tasso di risparmio ammontava al 51% del PIL). La festa è finita in maniera improvvisa e i costi ora sono enormi. E cosa succederà in futuro? Nei Paesi industrializzati il tasso di risparmio registrerà una impennata, come sempre nei momenti di crisi. Per esempio negli Stati Uniti ha già superato il 5% del reddito, mentre prima della crisi era uguale a zero. Per quanto riguarda invece i Paesi emergenti la grande domanda è se da risparmiatori si trasformeranno in consumatori. «In altri termini - ha notato Jean-Pierre Roth - le formiche diventeranno cicale?». Chiaramente, questa tendenza esiste e verrà accelerata dalla crisi. Inoltre i Paesi emergenti stanno assumendo sempre più peso, dato che rappresentano il 30% del PIL mondiale, mentre il G7 è sceso dal 70 al 40%. Tuttavia, l'aumento dei loro consumi non compenserà il calo dei Paesi industrializzati. A questa mancanza risponderanno gli Stati, che continueranno ad accumulare deficit. Comunque, come risultato l'economia mondiale crescerà in modo più equilibrato.

Crescita globale più lenta

In seguito Jean-Pierre Roth ha analizzato il tema del costo del capitale, che è inesorabilmente destinato a salire. Infatti la solvibilità dei debitori, l'avversione al rischio dei risparmiatori e la regolamentazione sono fattori che giocheranno nel far diventare più cari i capitali. «A questo livello ci ritroveremo con delle condizioni di finanziamento comparabili a quelle che avevamo prima del periodo di euforia finanziaria degli anni 2000, quando il rendimento delle obbligazioni private di rischio medio era superiore di circa 150 punti base ai rendimenti delle obbligazioni di Stato. E questo è inevitabile. Non si può condannare il lassismo finanziario dell'ultimo decennio e rifiutare le conseguenze della rimessa in ordine dei mercati. Ma questo frenerà gli investimenti e quindi la domanda globale».

Stati più indebitati

Dal punto di vista delle finanze pubbliche, Jean-Pierre Roth ha notato che molti Stati hanno registrato una impennata delle spese sull'onda di massicci piani di rilancio. Nei Paesi industrializzati i deficit

pubblici nel 2010 supereranno l'8% del PIL. Un record del dopoguerra. Tuttavia da punto di vista del finanziamento del debito lo scenario è meno drammatico. Infatti l'abbondanza di risparmio privato dovrebbe mantenere i rendimenti delle obbligazioni di Stato a livelli piuttosto bassi. «La situazione - si è chiesto Roth - è quindi sotto controllo? Difficilmente. Infatti nei prossimi anni gli Stati saranno confrontati con una diminuzione delle entrate a causa del rallentamento della crescita. Per questo un aumento della pressione fiscale è inevitabile, il che peserà in modo doloroso sull'ambiente economico del dopocrisi. Quindi lo scenario globale in futuro sarà caratterizzato da consumi e investimenti in calo, accompagnati da un aumento della pressione fiscale. Il che darà come risultato una crescita economica più lenta, con aumento delle tensioni sociali».

Il quadro a tinte fosche contiene comunque un elemento positivo: il fatto che prevedibilmente l'inflazione non rialzerà la testa. Infatti, malgrado politiche monetarie estremamente espansive, le banche centrali vigilano sulla stabilità dei prezzi, mettendo già in conto un'azione correttiva per evitare l'insorgere dell'inflazione. «Molti osservatori - ha sottolineato Roth - temono che gli Stati utilizzeranno l'inflazione per abbattere i debiti, ma non sarà così facile, perché incontreranno la resistenza delle banche centrali e perché questa politica avrebbe conseguenze disastrose dal punto di vista sociale, colpendo gli strati più deboli della società. Chiaramente in molti Paesi si cercherà di giocare questa carta, ma il tentativo non riuscirà nelle nazioni dove la banca centrale gode ancora di una buona indipendenza».

Rischio di protezionismo

Infine, sul mondo incombe anche il pericolo protezionista. Infatti nei Paesi industrializzati, dove la fiducia è crollata, per far fronte alla concorrenza dei Paesi emergenti si leveranno delle voci a favore di misure protezionistiche. Ma questa risposta populista potrebbe mettere in pericolo la ripresa. Per questo occorre vigilare con attenzione anche contro misure striscianti come regole sanitarie, misure di ritorsione, pacchetti di aiuto statali, che purtroppo abbiamo già osservato negli ultimi due anni. «Stiamo entrando in un periodo delicato», ha concluso Jean-Pierre Roth.

Il futuro della Svizzera

La Svizzera sente la crisi, ma potrà affrontare le difficoltà meglio degli altri Paesi industrializzati. Infatti nel risparmio «siamo i campioni fra i Paesi industrializzati», con un tasso pari al 30% del PIL. In futuro potrà darsi che anche noi dovremo consumare meno e risparmiare di più, ma in misura molto meno severa rispetto ad altri Paesi europei. Invece l'aumento del costo del capitale ci colpirà più severamente, data la nostra struttura economica intensiva in capitale. Bisognerà quindi mettere ancor più l'accento sulla produzione di beni ad alto valore aggiunto e dovremo migliorare la nostra produttività. Per giunta dovremo incoraggiare la presa di rischi industriali, favorendo il capitale di rischio.

Nel settore delle finanze pubbliche, anche da noi dovrà esserci un consolidamento, anche a causa dell'invecchiamento della popolazione che peserà sulla previdenza sociale.

La grande sfida del futuro per il nostro Paese sarà quella di migliorare le sue condizioni di crescita: visto che l'economia mondiale crescerà meno, dovremo collocarci sui mercati più dinamici. Già oggi i Paesi emergenti assorbono un quarto delle nostre esportazioni.

Per questo è importante la flessibilità del mercato del lavoro, basata sui trattati bilaterali. Il futuro dipenderà dal dinamismo del settore privato e non di quello statale.

«Fortunatamente - ha concluso Jean-Pierre Roth - in questo ambito siamo ben collocati».

“fine”