

**Gli economisti.** Come si cavalca il mercato

# Minidollaro, mutui e credit crunch: minacce da gestire

**Orazio Carabini**

VENEZIA. Dal nostro inviato

«Noi imprenditori dobbiamo adattarci al mercato, non dobbiamo sforzarci di piegarlo alle nostre esigenze». Martin Broughton è presidente della British Airways e della Cbi, la Confindustria inglese. Si dissocia dalla presa di posizione dei suoi colleghi di Eurolandia che in un documento di Business Europe, la loro federazione, hanno espresso preoccupazione per il rafforzamento dell'euro sul dollaro e per gli effetti sulla competitività delle imprese europee. Capita anche questo alla Winter University, la scuola di formazione della Confindustria dedicata a "Eccellenza e globalizzazione": un imprenditore che esprime una linea diversa. È vero che Broughton è inglese e che gli inglesi, oltre ad avere ancora la sterlina, sono fedeli a una cultura liberista. «I cambi li stabilisce il mercato - aggiunge - e la politica non deve intramettersi. Per le imprese c'è una sola strategia per combattere gli effetti della svalutazione del dollaro. Un po' di hedging sui cambi aiuta a guadagnare tempo, ma la sfida consiste nel raggiungere e presidiare le fasce alte del mercato, dove non con-

ta la concorrenza di prezzo ma altri fattori come la qualità, l'assistenza al cliente, il contenuto di innovazione».

Ma in questa fase non c'è solo il minidollaro (o il supereuro) a preoccupare le imprese. I rischi, come dice ancora Broughton, sono tanti, si sovrappongono, si intrecciano. «Il credit crunch - afferma per esempio l'ex-direttore generale del Fondo monetario Rodrigo de Rato - deriva da una crisi seria che avrà conseguenze pesanti sotto il profilo economico e regolamentare». Dunque, sviluppo frenato e mercati finanziari instabili. Il tasso di crescita potenziale, quello che misura lo stato di salute strutturale di un'economia, è basso in Europa e in calo anche negli Stati Uniti, secondo Rato. «Tutti hanno un decoupling, uno sganciamento su cui puntare - prosegue - gli americani vogliono separarsi dalla bolla immobiliare, gli europei dalla locomotiva americana, i paesi emergenti da Europa e America. Ma la soluzione è il Doha Round: superare le resistenze di Usa, India e Brasile e dare un nuovo impulso al commercio internazionale perché il mondo ha ancora bisogno di liberalizzazioni». Che servono,

anche nelle singole aree, a dare impulso al tasso di crescita potenziale su cui bisogna agire per rispondere al rallentamento congiunturale.

Poi non bisogna sottovalutare la crisi sui mercati finanziari che va affrontata con dosi massicce di trasparenza «perché - dice Rato - bisogna recuperare credibilità». E anche in questo caso la scorciatoia delle soluzioni legislative non è detto che sia la più efficace. «La politica - spiega Rato - promette di eliminare i problemi introducendo nuove regole ma poi arrivano nuovi problemi, diversi dai precedenti, che richiedono altre regole e si torna daccapo». Rato è convinto che la stretta del credito morderà: il premio per il rischio aumenta e le banche centrali non interverranno, riducendo i tassi d'interesse, perché l'inflazione fa paura. «Anche se - aggiunge - i prezzi della materie prime hanno raggiunto un picco e la recessione li farà scendere».

Ma la parola che ricorre più spesso è "rischio". E tutti si chiedono come affrontare l'incertezza, politica, economica, finanziaria. «Il rischio si gestisce - risponde Jami Miscik, che dirige l'ufficio sui rischi sovrani di Lehman Brothers ed è stata vi-

cedirettore dell'intelligence alla Cia dal 2000 al 2005 - e il modo migliore per farlo è diversificare: un principio che vale per la sicurezza nazionale come per quella finanziaria». Nell'immediato Miscik guarda con attenzione a quattro eventi: le elezioni russe, il referendum costituzionale in Venezuela, la sicurezza in Medio Oriente (i sauditi sono preoccupati per eventuali attacchi ai pozzi petroliferi), l'instabilità iraniana che deriva non solo dalla tensione con l'Occidente sugli impianti nucleari ma anche da una situazione politica interna precaria. E Miscik raccomanda di affrontare con cautela la questione dei sovereign funds, i fondi dei Paesi emergenti che si stanno affacciando sui mercati azionari con acquisti massicci. «C'è una curva di apprendimento - dice Miscik - da tutte e due le parti. I Paesi che vogliono investire (quelli arabi, la Cina, l'India) ma anche quelli che devono attrarre gli investimenti. Bisogna abituarsi alla novità». Aggiunge Rato che non l'Occidente non deve dare l'impressione di non volerli per motivi politici e che i fondi devono ispirarsi alla massima trasparenza. «Ma il protezionismo finanziario, come quello commerciale, - conclude Rato - non paga».

## LE RICETTE

Broughton: dobbiamo adattarci, senza politica  
 Rato: la soluzione è rilanciare il commercio internazionale  
 Miscik: occorre diversificare

