

# IL RITORNO DI KEYNES

Il riconoscimento al docente di Princeton editorialista del New York Times censore della politica della Casa Bianca

Ha denunciato i danni della bolla di Internet e ha previsto la caduta del sistema finanziario alimentato dal debito

## Il Nobel a Krugman l'economista anti-Bush

di Furio Colombo / Segue dalla prima

Un piccolo privilegio, essere membro dell'«Advisory Council» dell'Università di Princeton, mi ha consentito di conoscere presto Paul Krugman che a Princeton insegna economia e relazioni internazionali. Ma Krugman è un collega due volte, caso rarissimo in un Paese che non ama confondere le carriere. Infatti è opinionista di punta del *New York Times*. Per questo quasi tutto ciò che ho scritto di economia e di lavoro su questo giornale viene dalla lezione di Paul Krugman. (Che infatti, come i lettori sanno, è stato citato in quasi ogni mio articolo su questo giornale da anni). Il suo libro politicamente più importante è stato «The Great unraveling» («Il grande disastro» oppure «Grande disfacimento») con cui Krugman si è battuto per impedire la seconda elezione di George Bush e ha dimostrato, con quattro anni di anticipo sui politici e sui grandi giornali americani, la devastazione dell'economia, lo sbilanciamento brusco e pericoloso fra pubblico e privato, non solo a causa del continuo ritiro dello Stato da impegni assoluti come la salute, ma anche dell'invasione del «privato» (politicamente manovrato) in alcuni settori chiave come la sicurezza, le scorte anche militari, l'«intelligence», la gestione di interrogatori e prigionieri, l'occupazione quasi totale della sanità. Paul Krugman ha denunciato i tagli successivi di tasse ai redditi più alti voluto da Reagan, e poi, in modo più rovinoso, dato l'immenso debito contratto con l'infinita guerra in Iraq, dal drastico taglio delle tasse ai ricchi di George W. che ha segnato la fine di essenziali servizi sociali. Il nuovo Nobel ha descritto per tempo e con chiarezza le conseguenze, «la doppia natura malefica del governare da destra»: da un lato «si espande la povertà che comincerà ad avere il costo sociale di una guerra». Dall'altro «l'abolizione di ogni regola, lo stato pericoloso che i so-

ciologi chiamano «anomia», e che in economia si chiama caduta nel vuoto, quando nessuna parte riconosce più il debito con l'altra». Krugman ha anticipato di anni la disperata condizione del mondo della finanza americana e del mondo che stiamo vivendo oggi. Riceve il Nobel con motivazioni tecniche che riguardano la sua teoria sul commercio mondiale

(che richiamano comunemente aspetti solidaristici visti come strumento di compensazione e di equilibrio anti-conflitto e contro il tornaconto «a breve» dei potenti e dei prepotenti). Ma Krugman per molti anni ha condotto da solo la sua battaglia di economista, ma anche di formidabile comunicatore, contro i due gran-

di inganni del «governo cieco» e della «economia che corre veloce, senza progetti e senza guida tranne l'avidità di alcuni, e che sta per deragliare». Ora che la finanza del mondo è deragliata «ed è come un grande, ingombrante, pericoloso malato che passerà di casa di cura in casa di cura», il Nobel a Krugman ap-

pare come il sigillo di un notaio su una serie di documenti profetici tutti scritti con precisa e analitica descrizione dei fatti, prima, molto prima che i fatti accadesse. È naturale dire - ed è consenso comune in America - che il mondo di Obama, il senatore, il leader politico, il candidato presidenziale, il possibile nuovo Presidente

degli Stati Uniti, nasce qui, nella visione di un economista, ma anche di un opinionista, di grandissimo peso che vede e denuncia con forza le decisioni più gravi prima che diventino legge o tolleranza o accettazione appannata dalla teoria del «decidere insieme». Paul Krugman si è battuto da solo contro la guerra in Iraq, contro l'immensa crescita del debito

americano, contro il taglio delle tasse ai redditi alti, contro il governo «privato» di Cheney e l'abbandono dei poveri, contro del governo «pubblico» di Bush, fondato sui tagli di tasse ai ricchi e sulla eliminazione di servizi essenziali, contro l'isolamento del lavoro e della classe media, contro la solitudine dei malati senza assicurazione, contro la voracità padronale delle assicurazioni verso cui l'accademico di Princeton è molto più duro del celebre documentarista Michael Moore. Paul Krugman è di sinistra nel senso di uno competente, che sa, capisce e non cede. Sa che passerà un treno impazzito e che bisogna spingere via dai binari le vittime designate che sono sempre più deboli. Lo fa, lo ha fatto e - per una volta nella vita -, gli arriva un premio. Il prossimo risultato del suo straordinario lavoro potrebbe essere l'elezione di Barack Obama a Presidente degli Stati Uniti.

**PAUL ROBIN KRUGMAN**

- È nato e cresciuto a Long Island il 28 febbraio 1953 e si è specializzato in economia all'Università Yale.
- Ha ottenuto un dottorato (Ph.D.) al MIT nel 1977 e ha insegnato alla Yale, al MIT, all'Università di Berkeley, alla London School of Economics e all'Università di Stanford, prima di giungere all'Università di Princeton nel 2000.
- È famoso nel mondo accademico per i suoi studi riguardanti la teoria del commercio e per i suoi libri di testo sulle crisi valutarie e sull'economia internazionale.
- Il suo libro «Economia internazionale: Teoria e Politica» (scritto insieme a Maurice Obstfeld) è un libro di testo molto diffuso.
- Nel 1991 ha ottenuto il prestigioso riconoscimento denominato John Bates Clark Medal dall'Associazione americana per l'economia.
- La filosofia economica di Krugman può essere descritta come neo-keynesiana.
- Dal gennaio 2000 contribuisce alla pagina degli editoriali d'opinione del *New York Times*.
- È apertamente critico della politica interna ed estera dell'amministrazione di George W. Bush.
- La sua tesi principale consiste nella critica ai grossi disavanzi provocati dalla politica di taglio delle tasse, dal mantenimento della spesa pubblica e dalle spese per la guerra in Iraq.

P&G Infograph

### Imbarazzo alla Casa Bianca, nessun commento

Dopo l'assegnazione del premio Nobel per l'economia a Paul Krugman, la Casa Bianca non ha rilasciato commenti su un possibile invito, come consuetudine con i premi Nobel americani, all'economista noto per le sue accese critiche al presidente Bush. Nei suoi editoriali sul *New York Times*, Krugman ha spesso attaccato l'amministrazione e il partito repubblicano, indicandoli come responsabili dell'attuale crisi a causa delle loro politiche basate sulla deregolamentazione. L'economista si è scagliato contro John McCain, dicendo che «è molto più pericoloso oggi di quanto non fosse alcune settimane fa», e ha detto che il partito repubblicano sta diventando «il partito degli stupidi».

Una lunga battaglia contro le politiche economiche delle amministrazioni repubblicane

## LA STORIA Formule matematiche per fare soldi Quei premi sbagliati agli alchimisti della finanza

di Loretta Napoleoni / Segue dalla prima

Tra questi c'è Robert Merton e Myron Scholes, i padri dell'ingegneria finanziaria. Nel 1997 i due economisti ottengono il Nobel per l'economia grazie alla formula matematica che calcola il valore dell'opzione, la madre di tutti i derivati. Naturalmente il riconoscimento arriva quasi vent'anni dopo la divulgazione e l'applicazione dell'equazione. In quell'intervallo il mondo cambia e nasce l'ingegneria finanziaria. Nel 1971, quando parte il mercato a termine delle materie prime negli Stati Uniti, il volume dei contratti è di 14,6 milioni, nel 2002 raggiunge quota 7 miliardi con una vasta varietà di prodotti. La finanza strutturata diventa una disciplina che si studia nelle Business School e così una generazione di neo-laureati destinati a fare i contabili di provincia si trasforma in un esercito di accaniti giocatori di borsa. La posta in gioco è enorme: il mercato dei derivati cresce fino a raggiungere un valore tre volte il PIL del pianeta. Ironia della sorte, appena un anno dopo il conseguimento del Nobel, il fondo d'investimento di Merton e Scholes, Long Term Capital Management (LTCM), si ritrova sul lastrico e deve essere salvato dalla Riserva Federale. Nel bilancio si è aperta una voragine di 3,5 miliardi di dollari, creata

dall'effetto moltiplicatore delle perdite a sua volta legato alla famosa formula dei derivati. Anche se contro i principi del neo-liberismo, il salvataggio avviene perché tra gli investitori del fondo ci sono istituzioni importanti americane ed europee. Si teme insomma l'effetto domino - quello che sperimentiamo oggi sulle piazze affari mondiali - e cioè che la bancarotta metta in difficoltà clienti tra cui la Banca d'Italia e l'Ufficio Italiano Cambi. Attratti dagli alti profitti e dai bassi costi di finanziamento, nonché dalla presenza di ben due Nobel tra i gestori, queste istituzioni investono grosse somme nel LTCM per sostenere la lira all'interno dello SME, il serpente monetario. Ed infatti, nel 1995 i clienti si portano a casa un guadagno pari al 42% dei beni investiti, l'anno dopo il 40% e nel 1997, a causa della crisi dei

Nel 1997 Merton e Scholes ottengono il riconoscimento per una formula di calcolo del valore dell'opzione



Paul Krugman premio Nobel per l'Economia

mercati asiatici, solo il 17%. Sembra proprio che Merton e Scholes siano i Re Mida della finanza, tutto ciò che investono diventa oro. Eppure un'occhiata ai bilanci farebbe drizzare i capelli a qualsiasi diplomato in ragioneria: all'inizio del 1998 LTCM ha un capitale di 4,8 miliardi di dollari contro un portafoglio, e cioè l'ammontare di beni non pagati ma in opzione di vendita o acquisto, di 200 miliardi di dollari; il valore nominale dei derivati in portafoglio è di 1,250 miliardi di dollari. Lo squilibrio tra dare e avere è inaccettabile. Ed infatti basta una piccola operazione andata male, un rischio

mal calcolato, a far crollare, pochi mesi dopo, tutta l'impresa. La formula Merton-Scholes poggia sul rischio, offre a chi opera sul mercato finanziario la possibilità di calcolarlo matematicamente per qualsiasi operazione finanziaria e quindi di quantificarlo in termini monetari. Se oggi il valore di un'obbligazione è 100 euro quanto sarà tra un anno il rischio che sia 120? Questa la domanda chiave. Nel calcolo entrano variabili relative alle previsioni sull'economia, quali il livello del tasso di interesse, che influiscono sul valore finale, ma ciò che conta è che la formula sia identica per qualsiasi

Un anno dopo LtcM, il fondo dei due studiosi, finisce in bancarotta per un buco di 3,5 miliardi di dollari



prodotto, dalle materie prime ai mutui delle case. Una volta individuato il prezzo del rischio è possibile scambiarlo sul mercato. Il problema nasce quando si applica la formula non a un prodotto reale ma all'opzione di vendita o acquisto di questo stesso, in poche parole quando si cerca di calcolare il prezzo del rischio del rischio, e così all'infinito. John Mynard Keynes, l'economista che risollevò l'America e il mondo dalla Grande Depressione, aveva messo in guardia contro il meccanismo della previsione delle previsioni economiche. Anticipare il futuro è l'ossessione

dell'uomo perché è ciò che lo separa dalla divinità e la matematica è il linguaggio universale, è quindi comprensibile che l'invenzione di una formula che quantifichi il rischio futuro abbia rivoluzionato la finanza mondiale, anche se illustri economisti come Wassily Leontiev, vincitore del Nobel nel 1973, hanno sostenuto che le equazioni possono creare realtà fittizie, quali la creazione della ricchezza dal debito. L'alchimia finanziaria, insomma, non esiste, l'economia poggia sull'osservazione di dati empirici a loro volta relazionati al comportamento degli individui, è quello che ci dice anche Paul Krugman. Ciò che sorprende è che, dieci anni fa, la commissione del Nobel abbia considerato la formula Merton-Scholes «un grande contributo per l'umanità», quando aveva già fatto precipitare la crisi del dot.com nel 1995 e quella asiatica del 1997. Chissà, se quel Nobel fosse andato a un neo keynesiano come Krugman, forse si sarebbe evitata la crisi del credito.

La sua vittoria appare come il sigillo finale della presidenza di George Bush

### IL PREMIO Da nove anni tocca agli americani

Da nove anni consecutivi gli economisti statunitensi continuano a portarsi a casa il premio Nobel. Ieri è toccato a Paul Krugman, lo scorso anno il riconoscimento è andato a Leonid Hurwicz, Eric Maskin e Roger Myerson per gli studi sull'efficienza dei mercati. Nel 2006 il premio è toccato al connazionale Edmund Phelps, nel 2005 a Thomas Schelling e all'israelo-americano Robert Aumann per aver gettato le basi della teoria dei giochi. Nel 2004 a Finn Kydland (Norvegia) e a Edward Prescott (Usa) grazie a un lavoro sulla teoria della macroeconomia dinamica. Nel 2003 a Robert Engle (Usa) e Clive Granger (Gb) per lo sviluppo di nuovi metodi statistici. Nel 2002 a Daniel Kahneman e Vernon Smith. Nel 2001 a George Akerlof, Michael Spence e Joseph Stiglitz (Usa). Nel 2000 a James Heckman e Daniel McFadden (Usa) per le loro teorie in econometria. Per trovare un Nobel all'economia non statunitense bisogna risalire al 1999, quando ad aggiudicarselo è stato il canadese Robert Mundell.