

Ingrati detrattori

Raiffeisen Economic Research

economic-research@raiffeisen.ch

Tel. +41 (0)44 226 74 41



Questa volta è toccato anche a Thomas Piketty, come il quotidiano zurighese NZZ riportava lunedì scorso. L'autore dell'acclamato e monumentale libro «Il capitale nel XXI secolo», un saggio da ben 950 pagine, viene spesso considerato un economista star. Adesso si abbatte invece su di lui una pesante critica, peraltro da parte di uno storico dell'economia di fama mondiale come Richard Sutch. Ancora una volta tutto verte sulle modalità con cui i dati vengono trattati. Piketty aveva posto l'accento del suo lavoro tra l'altro sul 10% e sull'1% della popolazione con i redditi più elevati, analizzando come queste percentuali si sono evolute su un arco temporale piuttosto ampio. Era giunto alla conclusione che nel corso dei decenni la concentrazione patrimoniale è aumentata, con una conseguente crescita delle disuguaglianze. In altre parole, secondo Piketty i ricchi diventano sempre più ricchi e i poveri sempre più poveri.

Sutch ha tuttavia analizzato in dettaglio i dati certosinamente raccolti da Piketty e utilizzati per gli Stati Uniti, definendoli in parte non certi e/o non affidabili («not reliable»). Questa critica verte da un lato sui dati compresi tra il 1870 e il 1970 per il 10% delle persone più facoltose, dall'altro sulla serie storica 1810-1910 per l'1% dei super-ricchi. Nel suo saggio, Sutch precisa esplicitamente di non mettere in dubbio l'integrità di Piketty («This article does not question Piketty's integrity»), ma confuta su vasta scala la metodologia adottata. Piketty avrebbe infatti basato le proprie stime su presupposti poco chiari e colmato con estrapolazioni lineari i periodi per i quali mancavano dei dati, sottacendo così elementi oggettivi: ad esempio il fatto che negli USA negli anni '70 dello scorso secolo la quota del patrimonio globale dei più ricchi è prima scesa per poi tornare nuovamente a salire, mentre Piketty traccia semplicemente una linea retta. A posteriori, probabilmente sarebbe stato più opportuno lasciare aperti questi periodi o contrassegnarli con l'indicazione «nessun dato disponibile». Il fatto che il suo detrattore reputi Piketty una persona integra non è purtroppo di grande conforto. Il danno è comunque fatto ed è di portata considerevole, in quanto ad essere messa in discussione è ora l'intera opera e quindi l'ipotesi di una crescente disuguaglianza.

Messaggio indesiderato

Non è peraltro la prima volta che capolavori acclamati della bibliografia economica finiscono nell'occhio del ciclone. L'ultima volta era stato il turno di Kenneth Rogoff, ex economista capo del Fondo Monetario Internazionale, e Carmen Reinhart con il loro best seller «This Time is Different». Il messaggio chiave di questa opera

pubblicata nel 2009 sottolineava come un indebitamento pubblico eccessivo pregiudicasse in misura sensibile la crescita economica – peraltro in un momento in cui il rapporto debito/PIL aveva superato la soglia del 90%. Ben presto gli autori erano stati bersagliati da critiche veementi, in quanto nei loro calcoli avrebbero trascurato anni e Stati e distorto i valori medi attraverso ponderazioni inconsuete di singoli casi. Sebbene anche i detrattori più agguerriti non potessero confutare che un indebitamento statale eccessivo incide in misura spiccatamente negativa sulla crescita o addirittura fossero giunti alle stesse conclusioni, la questione relativa alla soglia del 90% è presto divenuta lettera morta. Non è stato parimenti di alcuna utilità il fatto che nel 2012 Rogoff e Reinhart abbiano nuovamente affrontato il tema del 90%, ammettendo soltanto di aver forse sovrastimato gli svantaggi per la crescita. Nel frattempo le manovre per il salvataggio dell'euro procedevano a pieno regime e l'intera Eurozona aveva rapidamente sfiorato la fatidica soglia del 90% senza farsene troppi crucci. Ben presto il messaggio dei ricercatori ha perso il proprio mordente al cospetto dei politici, impegnati allo spasmo in una frenetica lotta contro i sintomi a breve termine. Eppure, già l'accettazione di un debito al 90% sarebbe stata un gesto piuttosto tollerante, se si considera il limite del 60% imposto dai criteri di Maastricht. Del resto, anche di questi criteri oggi non parla più nessuno.

Emergenza esplicativa

Se la medicina lavorasse come la politica, probabilmente nella storia non avremmo mai condotto un'approfondita attività di ricerca delle cause e oggi non disporremmo di alcuna forma di misure preventive. La politica economica non ricava invece insegnamenti dagli errori passati, o quantomeno trae sempre le conclusioni sbagliate. L'adozione di soluzioni realmente efficaci viene costantemente rimandata alle calende greche, in quanto la priorità è incentrata sullo scongiuramento di un crash sistemico. I critici di questa politica vengono bollati come ingrati detrattori dell'apparato privo di alternative di lotta alla crisi, per poi essere fatti sparire nel dimenticatoio a causa di futili inesattezze nei fogli di calcolo Excel. Così le crisi, in primis quelle finanziarie, non vengono però analizzate ed elaborate, bensì semplicemente seppellite. I tempi odierni sono infatti dettati da ritmi sempre più frenetici, e semplicemente non c'è tempo per simili elucubrazioni. Invece di riflettere a lungo sulle cause dei disastri passati, domina il concetto del cosiddetto «coraggioso intervento», anche a rischio di giungere a estreme conseguenze come «dopo di me il diluvio». Ripetute crisi del debito, fallimento di Lehman Brothers, salvataggio dell'euro – episodio dopo episodio, la storia sembra ripetersi e il modello comportamentale di reazione è ineluttabilmente sempre lo stesso: intervenire con tutti i mezzi a disposizione, poi temporeggiare per quanto riguarda il pagamento del salato conto che ne deriva e

Ingrati detrattori

infine rimandare la soluzione dei conseguenti squilibri alle legislature future. Porre in atto un'efficace azione di contrasto delle cause metterebbe invece a rischio la propria rielezione. E dare ragione a Piketty & co. comporterebbe un cambiamento politico semplicemente inconcepibile per il sistema. In realtà con il concetto di «sistema» si intendono gli elettori e, in ultima analisi, se stessi. La sostenibilità è qualcosa di diverso – poveri giovani. In futuro toccherà proprio a loro porre rimedio ai disastri odierni. Ma come lo spiego a casa ai miei figli?

Martin Neff, Economista capo di Raiffeisen

Importanti note legali

Esclusione di offerta

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono dunque né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto, ovvero alla vendita, di strumenti di investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione sia soggetta a limitazioni.

La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.