

«La crisi subprime vicina alla fine»

intervista a Richard Urwin di Bruno Perini

«La crisi del subprime? E' più vicina alla fine che all'inizio». «Il prezzo del petrolio? Fra cinquant'anni 130 dollari non saranno un picco, ci saranno picchi ben più acuti ma nel breve periodo è davvero preoccupante quello che sta avvenendo: negli Stati Uniti i voli vengono decurtati per risparmiare sul carburante e la viabilità automobilistica è calata del 5%». «Le cartolarizzazioni? Sono quasi morte».

Richard Urwin, responsabile dell'Asset Allocation e Economics Research Team di BlackRock, una delle maggiori società di gestione degli investimenti al mondo dopo la fusione con Merrill Lynch Investment Managers realizzata nel 2006, risponde con un aplomb anglosassone. Nonostante qualche giorno prima di questa conversazione sia esploso il caso Lehman Brothers con i suoi 2 miliardi di perdite, Urwin pensa che il peggio sia passato a proposito dei subprime. «Le perdite per molte banche sono consistenti ne sono consapevole, ma non è escluso che tra breve qualche banca cominci a operare un write-up».

Non le sembra di essere un pò troppo ottimista? Si dice sempre che la crisi dei subprime è finita ma poi...

Non si preoccupi, le brutte notizie purtroppo non mancano, malgrado il mio cauto ottimismo sulla crisi dei subprime Quali sono le bad news? In primo luogo le banche hanno meno capitali e questo provoca un crollo dei finanziamenti al sistema economico e alle imprese. I prestiti tra l'altro saranno più selettivi e con un maggiore margine di guadagno. E tutto ciò avrà un riflesso sulla crescita e contribuirà al rallentamento dell'economia. Come vede le brutte notizie non mancano e se proprio lo vuole sapere non sono finite.

A che cosa si riferisce?

Al fenomeno delle cartolarizzazioni. Se fino ad oggi i modelli di business si basavano sulle cartolarizzazioni, oggi con la crisi dei subprime questo sistema è arrivato al capolinea e bisogna pensare a un nuovo modello di business. Le cartolarizzazioni sono quasi morte.

A proposito di economia di carta, cosa ne pensa di prodotti sofisticati come i Credit Default Swap? Il professor Guido Rossi al festival dell'economia di Trento ha detto che dopo i subprime, queiprodotto finanziari sono la vera minaccia. Ci sono 45 trilioni di dollari a rischio.

La preoccupazione per questo tipo di prodotti cresce ma non possiamo negare che i Credit Default Swap hanno avuto il merito di creare liquidità. Certo, alcuni comportamenti sono più che discutibili: ci sono player che hanno un'esposizione superiori al valore dell'azienda e questo è molto rischioso. E' un mercato troppo affollato ma bisogna fare anche attenzione ad agitare lo spauracchio dei grandi numeri. L'effetto di tutto ciò sarà comunque una regolamentazione del mercato.

E questo non va bene?

Dipende, ci sono regolamentazioni buone e cattive. Il mondo anglosassone, ad esempio, è contrario a troppa regolamentazione. Il rischio è che la politica influenzi eccessivamente i mercati finanziari. Gli interventi della Fed vanno in questa direzione ma eravamo in una situazione d'emergenza. Non può essere la regola.

Alcuni esponenti di rilievo della comunità finanziaria sostengono che i private

equity e gli hedge funds sarebbero i pilastri del nuovo capitalismo. Insomma, un fatto molto innovativo. Lei cosa ne pensa?

Mi consenta di risponderle con una battuta. La storia economica non è mai lineare ma se vogliamo darle una forma geometrica è piuttosto circolare. Quattrocento anni fa il mondo girava grazie a forme particolari di private equity, a finanziamenti di privati che mettevano a disposizione i loro capitali per la crescita dell'economia. E poi io francamente non ce lo vedo il carattere innovativo: la logica dei private equity non può essere dissimile da quella degli investitori tradizionali. Certo, c'è l'effetto leva ma penso che il capitalismo dei private equity possa convivere con quello tradizionale.

Neppure i fondi sovrani sono una novità? Eppure c'è chi sostiene che potrebbero modificare la geografia economica mondiale

A mio parere il ruolo dei fondi sovrani è stato enfatizzato eccessivamente. Controllano 3/4% della capitalizzazione mondiale e non mi pare che possano essere omologati tra di loro. Per alcuni Stati si tratta di investire in modo profittevole le riserve attive per altri di una diversificazione del portafoglio ma non controllano ancora l'economia mondiale. Nei meeting che BlackRock tiene con gli investitori l'orientamento dei fondi sovrani non è tra le top ten delle raccomandazioni.

Sfagflazione e petrolio come influenzeranno l'economia nei prossimi anni?

A mio parere, tanto per essere chiari, non siamo in una fase di stagflazione, come negli anni '70. Negli Stati Uniti, in Giappone e in Europa non c'è un'inflazione preoccupante. E se fra un anno le commodities non saranno cresciute l'inflazione si attesterà sul 2% in questi Paesi. Credo che il dato allarmante arrivi di nuovo dai Paesi emergenti. Per ciò che riguarda il prezzo del petrolio nel breve periodo la crescita è preoccupante e negli Stati Uniti se ne vedono gli effetti in modo visibile con il taglio dei voli aerei e la diminuzione dei consumi di carburante nel settore automobilistico. Sul prezzo del petrolio la speculazione finanziaria gioca un ruolo pesante e molto negativo. Una controprova? Anche il rame è esposto alle fluttuazioni della domanda e dell'offerta ma il prezzo è fermo da due anni.