

# L'ALPHA E IL BETA

6 febbraio 2017

## Friends, Trump e Michael Spence

**Ospite della GAM Insights Conference 2017 il professor Michael Spence, premiato per gli studi sulle asimmetrie informative con il Nobel per l'economia nel 2001 assieme a Joseph E. Stiglitz e George A. Akerlof. La sua presentazione ha spaziato dalla geopolitica agli equilibri economici globali**

Cosa hanno in comune la sit-com televisiva Friends, Donald Trump e il professor Michael Spence?

Per dieci anni, dal 1994 al 2004, Friends è stato l'appuntamento televisivo del giovedì sera per milioni di spettatori americani, era facile e appagante riconoscersi nelle storie quotidiane di quel gruppo di amici, tutti bianchi, giovani, di aspetto gradevole, simpatici, di successo. Vivono in un quartiere glamour, Greenwich Village a Manhattan, non hanno convinzioni forti, rigidità morali, nessun impegno politico o sociale, insomma una rappresentazione artificiale adatta pressoché a tutti.

Goffo e un po' imbranato, Ross è l'intellettuale del gruppo, costante bersaglio degli scherzi degli altri. La contrapposizione tra la sua razionalità e l'esuberanza della simpatica combriccola è uno degli artifici comici più efficaci, sottolineati dalle finte risate in sottofondo.

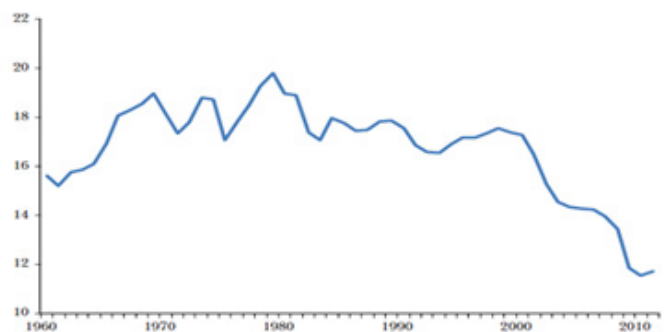


I protagonisti della sit-com Friends (credit: Getty Images, Observer)

C'è però qualcuno che non ride alle trovate comiche degli sceneggiatori di Friends, e che vede nelle disavventure di Ross una pericolosa regressione culturale. Lo scrittore David Hopkins

non pensa che Friends sia un'innocua, divertente sit-com ma che in realtà costituisca un passaggio miliare dell'arretramento culturale della pubblica opinione americana. Le risate che accompagnano i gesti goffi dell'unico membro del gruppo con un dottorato di ricerca, per Hopkins sono spia di uno strisciante analfabetismo di ritorno, "ogni volta che Ross prova a dire qualcosa sui suoi interessi, studi, ogni volta che è a metà di una frase, uno dei suoi 'amici' lo canzona, e lo scherno è accompagnato dalle finte risate della regia". In Friends la "stupidità è accettata come valore", il glamour del gruppo di amici viene presentato come socialmente preferibile ad un imponente curriculum accademico. E' una curiosa coincidenza che nell'anno in cui Friends smise di andare in onda, il 2004, uscì l'album "American Idiot" dei Green Day. "Non voglio essere un americano idiota, non voglio essere una nazione controllata dai media" recita il testo che denuncia la regressione culturale del pubblico americano, affogato nei divani a sorbire quello che passa in televisione. Ed eccoci a Trump e al professor Spence. Con un registro naturalmente diverso, anche Michael Spence teme l'involuzione del dibattito politico nel suo paese. In realtà è sotto gli occhi di chiunque il rischio che il diffuso malcontento del ceto medio peggiori la qualità della partecipazione e delle risposte politiche. Il professor Michael Spence, Nobel per l'Economia nel 2001 con Joseph E. Stiglitz e George A. Akerlof ha presentato le sue riflessioni sullo stato dell'economia globale alla GAM Insights Conference 2017, svoltasi a fine gennaio a Roma e a Milano.

Persons Engaged in Production in US Manufacturing, 1960-2011 (millions)



L'occupazione nel settore manifatturiero negli Stati Uniti (fonte: Industry Accounts of the Bureau of Economic Analysis, dalla presentazione di Michael Spence alla GAM Insights Conference 2017)

Spence ha ricordato che la relazione tra politica ed economia è divenuta ancora più stretta in forza delle trasformazioni intervenute nel mondo del lavoro. I dati positivi sull'occupazione negli Stati Uniti non devono far trascurare la "rotazione settoriale" all'interno delle mansioni, le accresciute differenze nei salari, nella ricchezza e nelle stesse opportunità. Le Catene di Valore Globale modificano la composizione settoriale del lavoro, nasce la nuova diade del lavoro scambiabile e non scambiabile. Se quest'ultimo si caratterizza per capitale umano ad alta specializzazione e prossimità, il lavoro scambiabile soffre della competizione del basso costo che si può ottenere fuori dai confini nazionali. Le leggi del mercato "fanno il loro dovere", dice Spence, e cercano di allocare i fattori nel modo più efficiente possibile. L'automazione dei "carrelli intelligenti" di Amazon, che spostano i pancali nei grandi centri di smistamento, ottimizzano il lavoro fino a ieri svolto da centinaia di magazzinieri.

E' però compito della politica farsi carico del destino di quelle centinaia di magazzinieri che si ritrovano senza lavoro. Le leggi del mercato non assolvono dal dovere di affrontare l'enorme problema distributivo che si è sviluppato negli ultimi anni. L'economia degli Stati Uniti assomiglia sempre meno all'economia aperta e flessibile che offriva a chiunque una prospettiva di benessere, "i redditi del ceto medio sono in stagnazione da oltre vent'anni",



Michael Spence, GAM Insights Conference 2017, Milano 31.1.2017 (fonte GAM)

Negli Stati Uniti come in Europa il problema dei governi è come contrastare la contrazione del settore manifatturiero e l'espulsione dal lavoro di migliaia di persone. Il ritardo, o addirittura l'assenza di risposte politiche e "l'apparente disinteresse da parte di coloro il cui benessere non è stato scalfito o è addirittura aumentato, ha aumentato il rancore sociale", ha detto Spence, e favorito la formazione di vasti movimenti di opinione "contro". Il presidente Trump ha ragione nel mettere tra le priorità della sua agenda politica la difesa dei posti di lavoro, soprattutto il lavoro "scambiabile", quello più vulnerabile, concentrato negli Stati della Rust Belt, la "cintura della ruggine" al centro della crisi dell'industria pesante, dell'acciaio e del manifatturiero. Ma le risposte non sono facili, "il protezionismo può frenare la fuga dell'industria manifatturiera" scrive Spence nel suo The Next Convergence "ma solo imponendo dei costi ai consumatori nazionali e rischiando di mandare in pezzi il modello di un'economia globale aperta".

L'uscita dalla crisi non è dietro l'angolo, le forze in azione sono poderose e tra loro contrastanti: la demografia, la svolta radicale che Trump sta dando alla politica americana, l'indebolimento dell'Europa dove disoccupazione e rancore sociale costituiscono una sfida aperta, il ruolo sempre più centrale della Cina che sta governando con sicurezza la trasformazione strutturale della sua economia.

La prima sfida che i nuovi assetti dell'economia globale pongono alla politica degli Stati è quella del coordinamento sovranazionale "il nostro mondo globalizzato ha raggiunto un livello di connettività internazionale che oltrepassa di gran lunga il raggio d'azione delle politiche nazionali". Il neo-nazionalismo va nella direzione opposta e "nei prossimi mesi sapremo se l'accresciuto ottimismo dei mercati ha solido fondamento", ha detto Spence. Probabilmente, prima di intervenire sui tassi la Federal Reserve vorrà conoscere il dettaglio delle misure di espansione promesse dal neo presidente, la loro composizione, i settori economici di intervento, la loro quantità, il timing. La Fed ha il suo piano di normalizzazione dei tassi ma lo dovrà adattare e aggiustare in funzione di cosa farà davvero Trump, la novità rispetto agli anni scorsi è dunque una sorta di "passaggio di testimone" tra la politica monetaria e quella fiscale. Occhio ai tweet di @realDonaldTrump dunque!

Dal punto di vista dell'investitore Spence ha invitato alla cautela, un invito raccolto dai portfolio manager di GAM intervenuti dopo di lui. Ne parlerà L'Alpha e il Beta di lunedì prossimo.



Michael Spence, GAM Insights Conference 2017, Roma 30.1.2017 (fonte GAM)



**Carlo Benetti** è Head of Market Research and Business Innovation di GAM (Italia) SGR S.p.A.

[www.gam.com](http://www.gam.com) seguiteci anche su:



---

### **Disposizioni importanti di carattere legale**

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento rappresentano la situazione congiunturale attuale e possono subire cambiamenti. GAM non è parte del Gruppo Julius Baer.