

Economia & Finanza con Bloomberg

HOME MACROECONOMIA FINANZA LAVORO DIRITTI E CONSUMI AFFARI&FINANZA **OSSERVA ITALIA** CALCOLATORI GLOSSARIO LISTINO PORTAFOGLIO

Haskel: "La crescita degli asset intangibili dietro il successo di Google e Facebook"

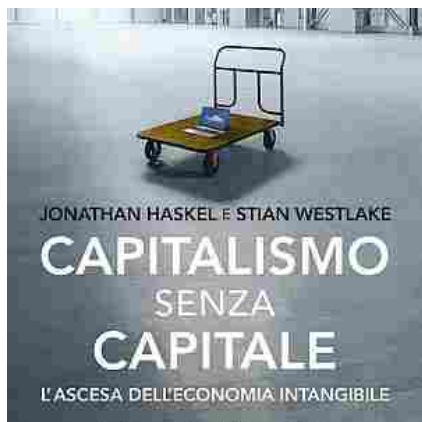
Nel libro "Capitalismo senza capitale" (Franco Angeli) Haskel e Westlake spiegano come la moderna economia sia dominata da investimenti in asset intangibili, capaci di portare crescita con minori costi, ma anche di generare stagnazione e disuguaglianza

di WALTER GALBIATI

28 Ottobre 2018

All'inizio del ventunesimo secolo ha avuto luogo una rivoluzione silenziosa. Per la prima volta, le maggiori economie dei Paesi avanzati hanno cominciato a investire di più in asset intangibili come design, branding, ricerca e sviluppo e software che in asset tangibili come macchinari, edifici e computer. Da qui anche la crescita di colossi come Google e Facebook o di chi ha investito sul proprio marchio. Ne parla Jonathan Haskel che sull'argomento ha scritto un libro "Capitalismo senza capitali" con Stian Westlake, in uscita in Italia per Franco Angeli.

Cosa significa capitalismo senza capitali?
Tradizionalmente, "capitale" nel bilancio di una società significa asset tangibili e fisici, cose che tu puoi vedere e toccare, come macchine, palazzi e veicoli. Ma oggi si investe di più in asset intangibili, cose che non puoi toccare, come ricerca e sviluppo,



marchi o design. Ciò significa che il capitalismo odierno si basa molto meno sul capitale inteso tradizionalmente e molto più sugli investimenti che non

Bloomberg



[China Has Stopped Buying Everyc](#)
[Pound Traders See Brexit-Deal Fears Trumping Budget, BOE Impact](#)
[Investors Vexed by Khashoggi Furor Say It Will Pass](#)
[Central Bankers' Swiss Temple Gets Shakeup in Carstens Regime](#)

DATI FINANZIARI

MERCATI MATERIE PRIME TITOLI DI STATO

Descrizione Ultimo Var %

DAX 11.201 -0,94%

Dow Jones 24.688 -1,19%

FTSE 100 6.940 -0,92%

FTSE MIB 18.683 -0,70%

Hang Seng 24.718 -1,11%

Nasdaq 7.167 -2,06%

compaiono in bilancio, portando forti cambiamenti al modo di gestire il business, alla crescita economica, all'inuguaglianza, agli investimenti al ruolo dei governi.

Cos'è un asset intangibile, può fare un esempio più "concreto"?

Qualcosa che non puoi vedere e toccare per capirci, il design di iPhone, la ricerca che c'è dietro alla creazione del Viagra, l'idea e il copione di "Harry Potter e la pietra filosofale", lo stile dell'ultima collezione di Prada o l'algoritmo di Google.

Quali sono le società che investono maggiormente in asset intangibili e perché?

Il settore più interessato dagli asset intangibili è il tecnologico e di conseguenza le società che vi operano, come Facebook e Google. La loro serie di dati, i loro software e in qualche caso le loro appiccicose relazioni con i clienti hanno un valore immenso. Ma questo non è un fenomeno che si limita al settore tecnologico. Nel nostro libro parliamo anche delle società che si occupano di benessere fisico, di palestre, che uno penserebbe siano dominate da asset tangibili, come edifici, pesi e tapis roulant; bene noi dimostriamo che per prima cosa i software, i processi operativi e i brand sono diventati più importanti rispetto agli ultimi 30 anni e in secondo luogo che ci sono ora anche nel settore della ginnastica dei beni solamente intangibili come dimostra Les Mills International, la società con sede in Nuova Zelanda, che ha depositato e costruito il metodo di allenamento "Bodypump" che ora viene ceduto in licenza in ogni parte del mondo.



Jonathan Haskel

Quale economia ha avuto un impatto maggiore dagli asset intangibili?

Le economie che investono maggiormente negli asset intangibili in termini di percentuale del Pil sono gli Stati Uniti e le nazioni del Nord, seguite da Regno Unito. Francia, Germania e Giappone investono meno e il Sud dell'Europa ancora meno. Gli intangibili stanno crescendo velocemente in Cina. In tutte le nazioni, comunque, stanno crescendo più che negli ultimi trent'anni. In molti Paesi emergenti, si investe ogni anno di più in asset intangibili che in tangibili.

Perché lei pensa che gli asset intangibili creino più disuguaglianza e stagnazione?

Quanto alla disuguaglianza, una caratteristica degli asset intangibili è che essi sono scalabili. Una azienda con un asset intangibile di valore, come un brand o un brevetto, può far leva su quell'asset e creare un business più grande senza il bisogno di investimenti aggiuntivi. Un asset tangibile come una fabbrica, invece, può essere utilizzata per una certa produzione finché arriva al massimo della sua capacità. Ciò significa che i business con beni intangibili di valore cresceranno il

Nikkei 225 21.185 -0,40%

Swiss Market 8.666 -0,47%

[LISTA COMPLETA](#)

CALCOLATORE VALUTE

EUR - Euro

IMPORTO

1

CALCOLA

oro distacco rispetto ai loro competitor, un fenomeno che abbiamo visto crescere negli ultimi 20-30 anni. Ciò creerà una maggior differenza di salario tra i lavoratori e quindi più disuguaglianza.

E per la stagnazione?

I Paesi sviluppati hanno visto ridursi in modo variegato e a tutti i livelli gli investimenti a partire dalla crisi finanziaria. La crescita degli investimenti intangibili può aiutare a spiegare tutto ciò. Come abbiamo detto prima, gli investimenti intangibili sono scalabili, quindi senza bisogno di ulteriori investimenti possono creare altro business e per di più offrono sinergie: prendiamo per esempio un iPhone, la cui base di valore è un insieme di asset intangibili: ricerca e sviluppo, design, una catena di fornitori per la produzione, un ecosistema di sviluppatori di app e un supporto dagli operatori telefonici. Ciò significa che le grandi società o i leader di mercato avranno maggiori vantaggi da ogni dollaro investito in asset intangibili rispetto alle aziende più piccole e più in ritardo. In un mondo in cui più aziende sono in ritardo, gli investimenti aggregati potrebbero scendere, mentre alcuni indicatori fondamentali (come i profitti e il valore delle azioni delle grandi aziende) possono sembrare molto sani.

Quale scenario immagina per il futuro?

Ci aspettiamo che l'importanza degli intangibili cresca ulteriormente. I business che sviluppano asset intangibili e i Paesi che possono creare contesti favorevoli per gli investimenti intangibili prospereranno.

Quale politica devono mettere in campo i governi in una economia che si basa sugli asset intangibili?

Tre interventi, il primo è favorire il passaggio da una finanza basata sul debito a una basata sul capitale. Gli investimenti intangibili sono spesso meno evidenti e meno comprensibili e per questo sono valutati meno quando una società fallisce. Ciò rende più difficile usarli come garanzia per ottenere prestiti, il che significa che il finanziamento a debito è meno utilizzato per una economia ricca che si basa sugli intangibili rispetto a un finanziamento in conto capitale. Del resto molte economie si basano molto più sul debito per finanziare le attività. I governi dovrebbero invece dare un sostegno ai finanziamenti in conto capitale, per esempio paragonando il trattamento fiscale tra debito e capitale, in quanto il debito ha una tassazione più favorevole.

Il secondo?

Aumentare gli investimenti pubblici negli asset intangibili. Gli investimenti intangibili possono essere riversati a un concorrente più facilmente che un asset tangibile. Nessuno che investe in ricerca e sviluppo può essere sicuro che un'altra azienda possa non trarre beneficio dalla propria idea, mentre una società che compra una fabbrica è sicura che nessuno la potrà usare al posto suo. Gli economisti sanno da tempo che esiste un caso di aiuti di governo a investimenti che possono essere riversati a tutti, un privato non investirà mai in un qualcosa che è di per sé a beneficio dell'economia in generale. Per questo sono i governi a finanziare la ricerca. E quanto più capitale sarà esposto a essere riversato da aziende a azienda, tanto più cresceranno le possibilità per gli investimenti pubblici.

E qual è l'ultimo intervento?

Una buona legge sulla proprietà intellettuale. Brevetti e diritti d'autore incoraggiano società e individui a investire su asset intangibili, a dispetto del fatto che possano essere rubati. Una forte legge sulla proprietà intellettuale è necessaria in una economia che si basa su asset intangibili. Ma non dovrebbe essere troppo restrittiva, perché altrimenti scoraggerebbe le società dal trovare nuovi modi per condividere i propri asset intangibili, perdendo la possibilità di sinergie di cui abbiamo parlato sopra. Per dare un esempio concreto, se non avessimo copyright sulla musica, sarebbe difficile per le etichette discografiche investire sulla musica per avere ritorni e gli investimenti non aumenterebbero. Ma se il copyright fosse stato troppo stretto, non sarebbe stato possibile nascere per società come Spotify che mettono insieme copyright e nuovi servizi. E' necessaria una giusta misura

Noi non siamo un partito, non cerchiamo consenso, non riceviamo finanziamenti pubblici, ma siamo in piedi grazie ai lettori che ogni mattina ci comprano in edicola, guardano il nostro sito o si abbonano a Rep:.. Se vi interessa continuare ad ascoltare un'altra campana, magari imperfetta e certi giorni irritante, continuate a farlo con convinzione.

MARIO CALABRESI

Sostieni il giornalismo
Abbonati a Repubblica

Capitalismo senza capitali  Stian Westlake Jonathan Haskel

© Riproduzione riservata

28 Ottobre 2018