

Quando i migliori economisti garantivano sulla bontà dei derivati

Nel 2004 i più illustri docenti di economia risposero al questionario dell'International Swaps and Derivates Associates: tutti erano certi del successo di questi strumenti. Invece sono stati la causa prima della crisi. Perché allora dovremmo fidarci dei guru?

L'analisi

RONNY MAZZOCCHI

→ SEGUE DALLA PRIMA

Il meccanismo è semplice: un soggetto si impegna a compensare un altro soggetto nel caso in cui un debitore si trovi per una serie di motivi predeterminati nella condizione di non poter onorare il proprio debito. Quando a metà degli anni Ottanta i derivati cominciarono a diffondersi, la Banca dei Regolamenti Internazionali aveva subito avvertito che in questo modo il rischio poteva finire nelle mani di soggetti assai poco attrezzati per valutarlo e gestirlo adeguatamente e, soprattutto, non sottoposti ad una adeguata vigilanza.

Eppure proprio coloro che avrebbero dovuto padroneggiare la materia meglio di chiunque altro - la complessa e intricata galassia degli economisti finanziari - non sembrava particolarmente preoccupato. Vi era anzi una fiducia pressoché totale nel fatto che, proprio grazie all'uso dei derivati, il sistema finanziario e creditizio avrebbe avuto la possibilità di aumentare la propria efficienza e favorire una crescita economica duratura.

A provarlo è un questionario che l'International Swaps and Derivatives Association ha sottoposto nel febbraio del 2004 a 84 professori di finanza appartenenti alle 50 migliori business school mondiali fra cui la Columbia University, il MIT, l'Università di Chicago e anche la nostra Bocconi.

A leggere oggi le risposte a quelle domande c'è da restare quasi increduli: il 98% degli intervistati sosteneva che i derivati

avrebbero consentito alle imprese di aumentare stabilmente il valore azionario. Addirittura il 100% sosteneva che l'uso dei derivati avrebbe aiutato le aziende a gestire meglio il rischio finanziario. Più della metà di chi ha risposto al questionario sosteneva che i derivati non avrebbero creato nuovi rischi. Ma il bello viene alla fine: il 99% degli intervistati credeva che l'impatto dei derivati sul sistema economico globale sarebbe stato positivo e oltre l'80% era sicuro che i rischi associati all'uso dei derivati fossero stati sovrastimati.

LA REALTÀ E LA TEORIA

A giudicare da come sono andate le cose viene da pensare che avesse ragione Josiah Bartlet, il presidente degli Stati Uniti e Nobel per l'economia della celebre serie televisiva *The West Wing*, quando diceva che «gli economisti servono solo per dare credibilità agli astrologi». Con la mente oscurata da modelli matematici sempre più complessi e da ipotesi sempre più ardimentose, gli studiosi di finanza avevano perso di vista la realtà delle cose, ovvero il fatto che l'innovazione finanziaria stava cambiando il rapporto fra produttori e finanziatori, con tutti le conseguenze che questo stava portando con sé.

La dissociazione fra realtà e teoria è un errore che è stato ripetuto anche negli ultimi mesi in Europa. Con il supporto di economisti e commentatori in gran parte vicini alle forze politiche conservatrici, le istituzioni europee hanno insistito nell'affermare che per rilanciare la crescita economica era necessario impostare sempre più gravosi piani di austerità per ridurre rapidamente l'indebitamento.

L'idea di fondo è che a fronte dell'impegno dei singoli governi a ridurre la spesa pubblica e succes-

sivamente le tasse, le famiglie si sarebbero attese «razionalmente» di poter beneficiare in futuro di un crescente reddito disponibile e quindi avrebbero aumentato i propri consumi sin da subito rilanciando così la domanda.

A giudicare dai risultati finora ottenuti, non sembra che questa bizzarra teoria avrà maggiore fortuna di quella che aveva portato a decantare le lodi dei titoli derivati. Proprio l'altro ieri l'Economist confermava la revisione al ribasso delle stime di crescita per i prossimi mesi già preannunciate dalla JP Morgan dieci giorni fa. Essere accostati agli astrologi è una cosa che certi economisti hanno - loro malgrado - imparato ad accettare.

Non vorremmo invece che i politici europei finissero per prendere l'abitudine di essere le uniche persone che ancora credono a maghi e fattucchiere. ♦



Una broker al lavoro nella sala operativa di una banca

La Fiom risponde a Fiat: venerdì 21 ottobre sarà sciopero in tutto il gruppo

La Fiom reagisce all'annuncio addio Fiat di Confindustria: venerdì 21 sarà sciopero nazionale di otto ore in tutti gli stabilimenti del gruppo con manifestazione nazionale a Roma: «Fabbrica Italia non esiste».

LUIGINA VENTURELLI
MILANO

La risposta della Fiom non poteva farsi attendere. Venerdì 21 ottobre i metalmeccanici Cgil di tutto il gruppo Fiat si mobileranno con uno

sciopero di otto ore ed una manifestazione nazionale a Roma. Così il sindacato che fin dall'inizio si è opposto alla strategia di Marchionne tesa a liberare l'azienda dall'osservanza del contratto nazionale delle tute blu ha reagito anche all'ultimo strappo del Lingotto, che dal gennaio 2012 uscirà ufficialmente da Confindustria.

Sarà protesta di piazza, dunque, da organizzare in nemmeno due settimane. Ma la Fiom - l'assemblea dei delegati Fiat ieri ha approvato all'unanimità la proposta avanzata