

Dieci anni dopo

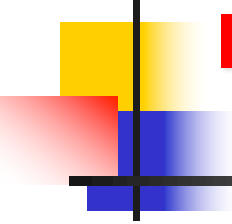
**Dalla cronaca della crisi alla ricerca della banca perduta
Passando per Hollywood**



Marco Onado

Università Bocconi

Modena 23 gennaio 2019



Il libro nato dal convegno del Quarantenario

**MARCO
ONADO**

Mentre le autorità si affannano per arginare la crisi, la gente si interroga sul futuro dei propri risparmi. Qual è la vera natura del sistema finanziario: è il dispensatore di ricchezza o il perno per raggiungere il benessere che distrugge tutto e tutti?

**I nodi
al pettine**

LA CRISI FINANZIARIA E LE REGOLE NON SCRITTE

Conclusione dal Contesto di Sciascia
«Ma non vede quel che succede nel nostro paese? I nodi vengono sempre al pettine». «Quando c'è il pettine», conclude malinconicamente l'altro. Le regole sono proprio il pettine che ancora manca».

Due tappe successive

Alla ricerca della banca perduta

Marco Onado



Discrasia profonda fra la banca come dovrebbe essere (descritta nei libri di testo) e la banca come è nella realtà e la sua capacità distruttiva rivelata dalla crisi finanziaria

MARCO ONADO PRENDI I SOLDI E SCAPPA

La finanza spiegata
con il cinema

Il cinema ci descrive emozioni, sentimenti (anche sordidi) degli individui e le caratteristiche profonde della società. Un *homo oeconomicus* a tutto tondo

Il filo conduttore: le trasformazioni profonde degli anni Settanta-Ottanta

Sistema finanziario

- La fiammata dell'inflazione e l'instabilità
- La lunga discesa dei tassi di interesse
- La crescita del debito e la finanziarizzazione dell'economia

Teoria e società

- L'egemonia del neo-liberismo
- I valori-guida: l'individuale (l'alta) e *shareholder value*
- La disuguaglianza crescente

Deregulation

La corsa al debito

Debito dei settori non finanziari di 17 paesi avanzati
(Rabhari-Buiter)

168 %
PIL

1980:
\$ 12.3 tn

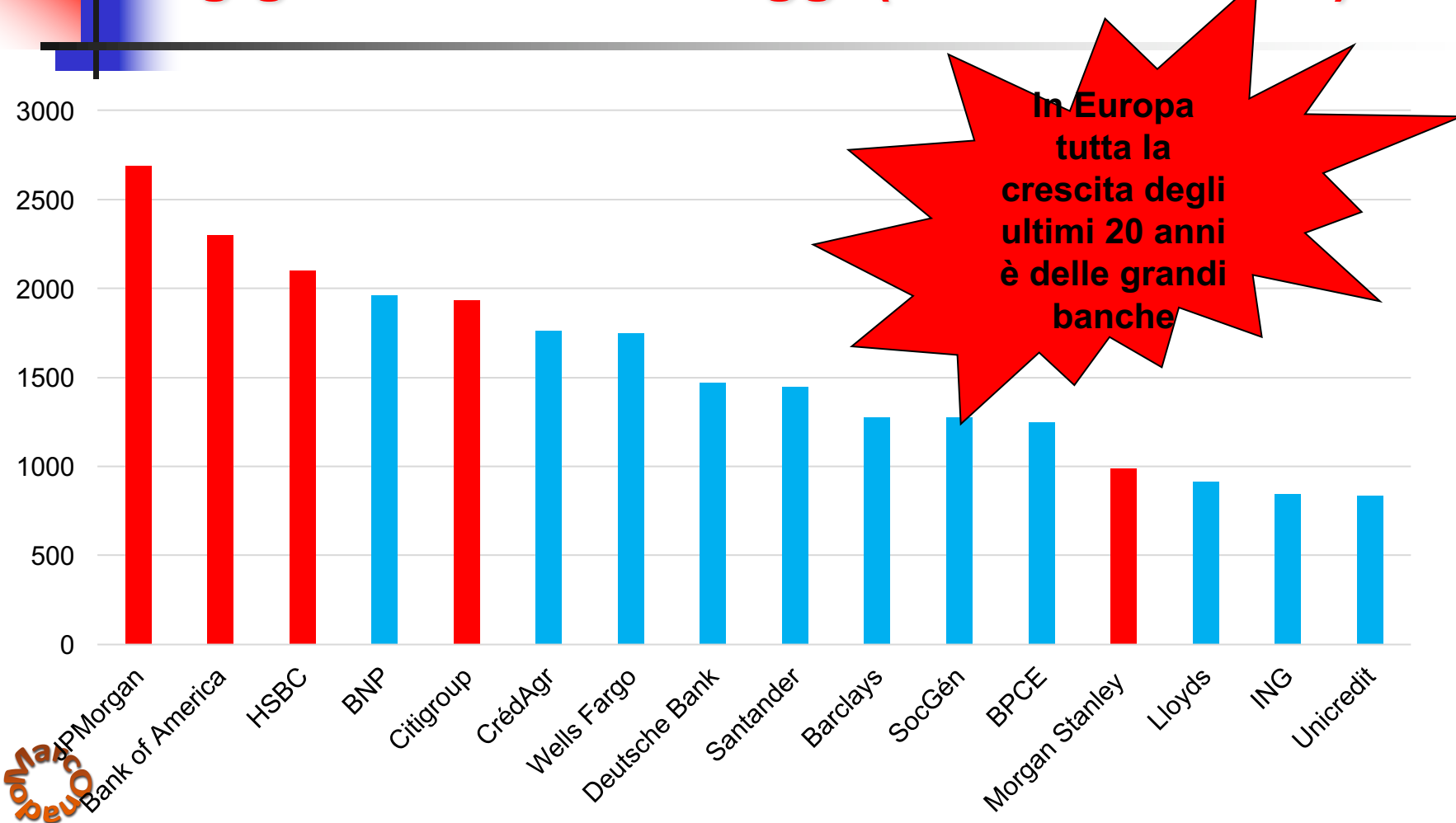
Marco
Ondeo

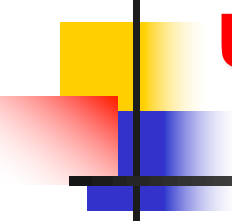
2011:
\$ 128.5 tr

312 %
PIL

Aumento delle dimensioni delle banche

I giganti bancari di oggi (miliardi di euro)

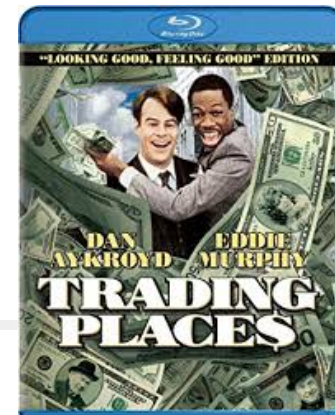




Un esempio per tutti: Deutsche Bank

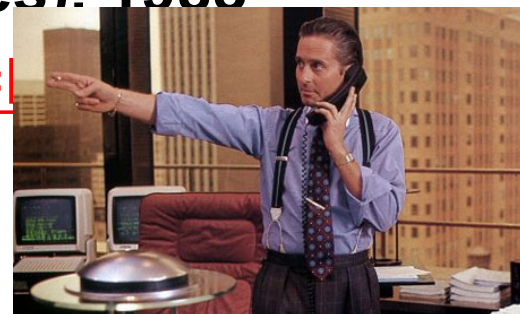
- **Total assets (€): 1.474.732.000**
- **Total equity: 68.099**
- **Loans: 401.699**
- **RWA: 231.103**
 - Credit risk: 118.940
 - Market risk: 30.896
 - Operational risk: 74.936

Il cinema aveva colto da tempo le trasformazioni della finanza



- La speculazione (e la tentazione di violare le regole). Una poltrona per due (Trading places). 1983

- <https://www.youtube.com/watch?v=I>



- La febbre dei guadagni a breve e l'avidità: Wall Street, 1987

- https://www.youtube.com/watch?v=PF_iorX_MAw&t=78s

Il segreto del successo della finanza?

- **Ce lo spiega il cinema**

- Pulp Fiction (Tarantino, 1994)
«Risolvo problemi»



- <https://www.youtube.com/watch?v=YyTXiDDwEeE>

- **Intermediazione fra paesi in surplus e paesi in deficit dopo crollo sistema Bretton Woods e primo shock petrolifero**
- **Finanziamento dei paesi emergenti**
- **Soluzione al problema della crescente disuguaglianza**
- **Soluzione dell'aspirazione alla casa anche dei meno abbienti**

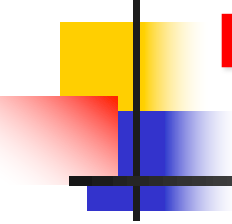
**Il cinema ci spiega perché
così devastante: *La grande***



**stata
essa**

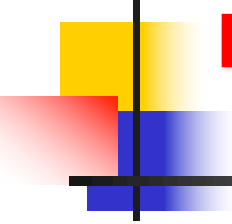
- Il domino dei titoli strutturati (che diventano tossici)
- L'ottimismo cieco delle bolle: It ain't what you don't know that gets you into trouble (titoli di test)
- L'eccesso di soldi
- L'avidità di guadagnare dei potenti boss
- I conflitti di interesse
- Il mercato dei titoli ipotecari era maleducato
 - Perché nessuno ne parla? Le banche sono troppo occupate a incassare commissioni oscene
 - Truth is like poetry and most people fucking hate poetry
 - Le irregolarità e le truffe dei mutui subprime (Margot Robbie)





Fast rewind: la banca di una volta

- La banca dal volto buono contro la banca predatrice
- Ma la banca è un'istituzione fragile (Diamond-Dybvig)
- L'orco delle favole dei bambini-banchieri: il *run*
 - <https://www.youtube.com/watch?v=oL0fwyp6SgU>
- Ben Bernake in Too big to fail
 - <https://www.youtube.com/watch?v=RmGfWkuu6Zo>
- Ergo: regolamentazione prudenziale



Regolamentazione? No grazie

- **Inside Job: il caso dei derivati Otc**
 - <https://www.youtube.com/watch?v=Rc-7wkVSKh0>

Perché una trasformazione quantitativa e qualitativa del sistema finanziario così profonda?

- Ancora una volta il cinema. Inside Job: Un «lavoretto» dall'interno: le responsabilità del neo-liberismo
- Greenspan: My ideal

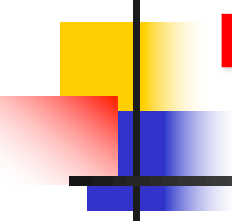
The New York Times
ECONOMY

Greenspan Concedes Error on Regulation

By EDMUND L. ANDREWS OCT. 23, 2008

Job





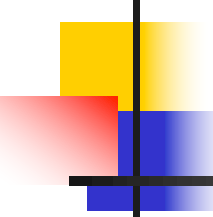
Paul Volcker: da *Keeping at it* (2018)

- Looking back I am forced to recognize that the United States, in leading the grand coalition of free and emerging states, could not entirely escape the mortal sin of hubris.
- We embarked on long, unnecessary and ultimately unwinnable wars far from home.
- We failed to recognize the costs of open markets and rapid innovation to sizable fractions of our own citizenry.
- We came to think that inventive financial markets could discipline themselves.



La teoria dell'instabilità è stata messa in secondo piano

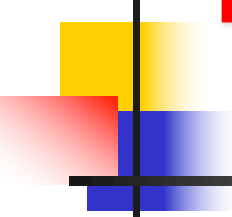
- **I mercati efficienti non prevedono la possibilità delle crisi finanziarie (esogene)**
- **Keynes aveva posto l'instabilità e l'irrazionalità al centro della sua analisi**
- **Minsky nel dopoguerra aveva elaborato un modello in cui l'instabilità è endogena**
 - Nei boom si gettano i semi della crisi successiva
 - La ricerca recente Schularick-Taylor: Financial crises are credit booms gone bust



L'epilogo della crisi: i costi Un altro vantaggio del cinema

anche Mississippi,
Arkansas, Missouri, Illinois,
Iowa, Wisconsin,
Minnesota + Nord Carolina

- ***Inside Job***: il film che è costato 30 trilioni di dollari
- ***Too big to fail***: «Tenuto conto dell'inflazione, il salvataggio del sistema finanziario è costato più dell'acquisto della Louisiana, il Piano Marshall, la guerra di Corea, la corsa alla luna, la guerra del Vietnam, la guerra dell'Iraq. Tutte insieme».
- ***La grande scommessa***: «Sarà solo il cittadino medio che pagherà le conseguenze. Daranno tutta la colpa agli immigrati»



E il pettine? E le regole?

- Il G20 di Pittsburgh: Voltare pagina su un'era di irresponsabilità
- Ci siamo incontrati durante una fase critica, di transizione da un periodo di crisi a uno di ripresa, per **voltare pagina su un'era di irresponsabilità** e per adottare un insieme di politiche, regole e riforme che possano venire incontro alle necessità dell'economia globale del XXI secolo

E invece: cinema e cronaca

The Big Short (2015) - Mark Baum's Final Decision & The Aftermaths (Re-U

In 2015, several large banks began selling billions in something called a "bespoke tranche opportunity."

Which, according to Bloomberg News, is just another name for a CDO.

Leveraged loans

Red-hot leveraged loan market draws regulatory heat

Former Fed chief Yellen adds voice to concerns on deterioration in lending standards

FT Series The Debt Machine

The Big Read Leveraged loans

Debt machine: are risks piling up in leveraged loans?

Regulators fear looser lending standards for low-rated companies could precipitate a downturn.

Union Markets Insight
complacent investors face prospect of a Minsky moment
Big question around instability hypothesis turns on behaviour of central banks

JOHN PLENDER

Marco

Scorri per i dettagli

Le deformazioni della finanza sono il termometro, non la causa del profondo malessere del capitalismo attuale



GLASNOST!

Nine ways Facebook can make itself a better forum for free speech and democracy

Timothy Garton Ash, Robert Gorwa, Danaë Metaxa

AN OXFORD-STANFORD REPORT

Ancora minoritarie le voci di chi chiede una svolta profonda nel pensiero economico

- **Macro: Mariana Mazzucato, *Il valore di tutto*(2018)**

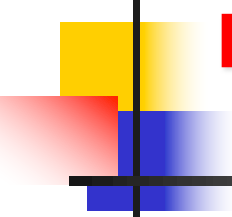
- Un excursus che mostra il divario crescente tra crescita e appropriazione del valore, dimostrando che il profitto non è solo un mezzo ma anche un fine.



- **Micro: Colin Mayer**

- Un'analisi interessante che il profitto di un'impresa è un mezzo e non un fine. Quando diventa solo un fine vengono privilegiati solo gli azionisti a spese degli altri stakeholder

■ **Lo *shareholder value* come la Corazzata Potemkin**



Ricapitolando

- **Le trasformazioni della finanza sono lo specchio dell'evoluzione nel lungo periodo dell'economia e della società**
- **Trent'anni di crescita basata sul debito**
- **La risposta delle autorità**
 - Salvataggi bancari
 - Politiche monetarie eccezionali e tassi di interesse ancora più bassi
 - Un'ampia rete di regole molto più severe
- **Le deformazioni della finanza sono il termometro di una fase molto delicata del capitalismo (e delle democrazie)**
- **Le cause di fondo cominciano solo ad essere affrontate e la teoria economica fatica a prendere atto degli errori del passato.**
- **Al contrario del cinema**