

Corriere dell'Alto Adige - BOLZANO -  
sezione: PRIMA - data: 2009-02-07 num: - pag: 1  
categoria: REDAZIONALE

## IL CROLLO DELLA FINANZA

# LO CHOC CI INVESTIRÀ

di MAURIZIO MURGIA

Maurizio Murgia, professore ordinario di finanza aziendale alla facoltà di Economia della Libera università di Bolzano, inizia da oggi la collaborazione con il Corriere dell'Alto Adige.

L

a crisi mondiale che stiamo vivendo ha origini lontane e diverse da quelle che spesso vengono citate. Ci sono pochi essere umani ancora in vita che riescono a ricordare i parallelismi con quanto è successo nel '29, ma soprattutto nel '31 e '32, e la situazione attuale. Purtroppo, le somiglianze ci sono. La crisi odierna è una crisi innanzi tutto economica, che origina sin dalla fine degli anni '80 e che ha progressivamente montato i suoi perversi effetti negli anni a seguire con la crisi asiatica e russa ('97-'98), il crescente disavanzo della bilancia commerciale statunitense, il crescente surplus finanziario dei paesi in forte sviluppo come la Cina, e di paesi sviluppati che fondano le proprie economie sulle esportazioni come il Giappone e la Germania. L'instabilità che si è creata nell'economia mondiale è stata vista come un'enorme opportunità di profitto per l'industria finanziaria.

Finanza, mercati e istituzioni finanziari sono una potente macchina che governa l'economia. Questa macchina è in continuo disequilibrio, e quindi è pericolosa. Va dunque regolamentata, e molto anche. Se si perde di vista ogni piccola innovazione che ogni giorno appare nel mondo finanziario, si possono creare le condizioni per un disastro. È certo, è solo una questione di tempo.

In pratica cosa è successo? Un'enorme massa di denaro si è canalizzata dai paesi in via di sviluppo o esportatori verso i mercati finanziari più sviluppati e liquidi (gli Stati Uniti), che li hanno investiti prima in sicuri titoli del Tesoro ma poi, quando i rendimenti erano via via sempre meno attraenti, in strumenti sempre più rischiosi e sofisticati, il più delle volte incomprensibili alla gran parte degli addetti alla vendita e distribuzione di questi prodotti. L'avidità umana e gli enormi conflitti di interesse presenti nel mondo finanziario hanno fatto il resto.

Lo scoppio della bolla dei cosiddetti prestiti sub-prime è solo l'ultimo anello della catena, non certamente la causa di quanto stiamo vivendo. La controprova è che la crisi sta mordendo seriamente anche i paesi che non hanno visto forti rivalutazioni dei mercati immobiliari, e mai hanno sperimentato i prestiti facili per l'acquisto delle case.

Non è facile prevedere quando questa crisi terminerà e dove ci porterà. Alcuni recenti studi di Kenneth Rogoff della Harvard University e in precedenza chief economist del Fondo monetario internazionale ci possono aiutare in questo esercizio da sfera di cristallo. Iniziamo dalle buone notizie. Le crisi finanziarie e bancarie non durano all'infinito, anzi tendono a risolversi più rapidamente di quelle economiche. In passato la durata media è stata di circa due anni. Se quindi diamo credito al prestigioso Nber statunitense che ci ha detto che questa è iniziata ufficialmente nel dicembre 2007, allora per la fine di quest'anno dovremmo essere fuori.

CONTINUA A PAGINA 3

l'articolo prosegue in [altra pagina](#)

Corriere dell'Alto Adige - BOLZANO -  
sezione: PRIMOPIANO - data: 2009-02-07 num: - pag: 3  
categoria: REDAZIONALE

**Dalla prima**

## Lo choc ci investirà

C'è però qualcuno che obietta come in realtà i disastri siano iniziati nello scorso settembre, con i primi grandi fallimenti bancari. Quindi dovremmo aspettare quasi la fine del 2010.

Per quanto riguarda i mercati degli investimenti (case, azioni e obbligazioni), le aspettative non sono così rosee. I mercati azionari tendono a contrarsi più rapidamente in seguito alle crisi e scendono in media del 50-60% in circa tre anni. Dato che questo risultato si è quasi già osservato, dovremmo pensare che i mercati azionari hanno raggiunto il punto di minimo? Per le case, si osservano periodi di ribasso che durano in media da 5 a 6 anni, e una contrazione del loro prezzo reale di circa il 36%. Qui, dobbiamo ancora aspettare per osservare i minimi. Le note dolenti delle crisi economiche e finanziarie sono però per gli effetti devastanti che producono per gli esseri umani, cioè l'occupazione e le pesanti eredità per le future generazioni. La disoccupazione potrebbe raggiungere livelli a due cifre, soprattutto nei paesi sviluppati, più rigidi sulla regolamentazione dei mercati del lavoro e con salari medi più elevati. In passato ci sono voluti circa sei anni per riportare la disoccupazione a livelli fisiologici pre-crisi.

Il debito pubblico esploderà. Ma non per effetto dei massicci interventi di sostegno alle banche e ai settori in crisi che tutti i governi del mondo stanno realizzando o progettando in questo momento. Il debito esploderà per effetto della significativa riduzione delle entrate fiscali. Se prendiamo alla lettera le esperienze storiche, molti Paesi potrebbero arrivare a un livello di debito pubblico tra il 70% e il 100% del Prodotto interno lordo. Per l'Italia non è una grande novità, ma è certamente uno scenario oscuro quello che si prospetta.

E infine, quali sono le implicazioni per l'Alto Adige o per ogni altra realtà locale che basa le sue condizioni di sviluppo su certe specifiche caratteristiche? La prima, è che gli effetti della crisi si sentiranno seriamente anche qui. La resa dei conti è già iniziata per i settori più esposti alla competizione internazionale, come ad esempio l'auto o la componentistica. La seconda, è che lo choc economico si estenderà poi anche ai settori ritenuti più protetti o immuni dalle crisi internazionali. D'altronde nell'ultima stagione invernale le presenze nelle dorate spiagge caraibiche sono crollate. Americani ed europei sono rimasti a casa, perché senza più un lavoro o impegnati a vendersi la casa per ripagare i debiti.

Maurizio Murgia