

## IL TEMA DEL MOMENTO



**BORSE** Spesso viste come "asettiche", risentono fortemente dell'emozionalità delle persone. In foto la Borsa di New York, la New York Stock Exchange

# Le tantissime sfaccettature della grande crisi finanziaria

**ETTORE TIMI\***

Venerdì 21 novembre, presso la sala conferenze della Cassa di Risparmio di Firenze, si è tenuto un incontro molto interessante, avente come tema: "La crisi finanziaria: un'ipotesi di lettura".

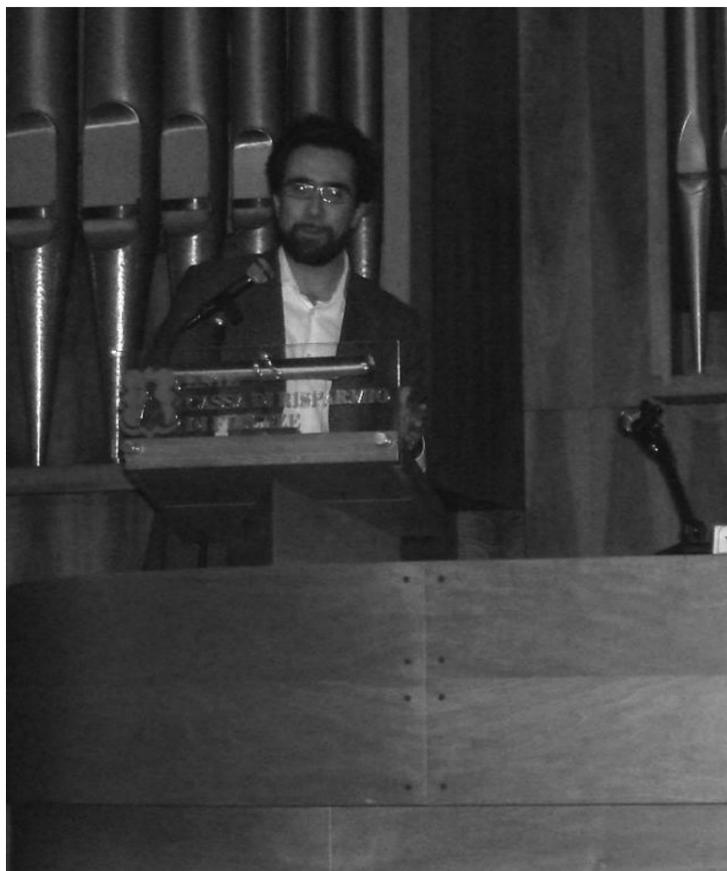
L'incontro è stato organizzato dal Centro Culturale di Firenze ([www.ccdf.it](http://www.ccdf.it)) con relatore **Cosimo Pacciani**, laureato in Economia presso l'Università di Firenze e con dottorato presso l'Università di Siena, Head of Corporate Credit-Western Europe della Royal Bank of Scotland a Londra: in pratica dirigente capo del dipartimento che si occupa di fidi e finanziamenti a grandi gruppi industriali ed al settore pubblico.

Durante l'incontro, in maniera rigorosa, ma semplice e con un pizzico di ironia, sono stati illustrati i principali motivi dell'attuale crisi finanziaria che ha sconvolto le economie di tutti i principali Paesi, i tentativi in atto per cercarne di contenerla e superarla e i possibili scenari prossimo venturi.

## Le origini della crisi attuale...

Secondo lui l'attuale crisi finanziaria non è dissimile da altre grandi crisi e periodi di recessione, perlomeno nella sua dinamica: un periodo di grande crescita economica, inflazione di alcune classi di investimenti (immobiliare, azionario o, come nell'Olanda del XVII Secolo, i bulbi di tulipano) ed un'esplosione istantanea di una bolla speculativa che porta ad un crollo dei consumi ed ad un comportamento più protettivo da parte degli operatori finanziari. Difficilmente tale crisi poteva essere evitata in quanto l'ammontare di speculazione e di debito nel sistema mondiale era arrivato a livelli insostenibili. Come tutte le crisi, la prima cosa che scompare, dopo il valore degli investimenti, è la fiducia fra gli operatori. Pacciani ha messo, ad inizio della sua presentazione, questa frase di John Moody, fondatore dell'omonima società di rating: «Il credito è il segno della fiducia di un uomo verso un altro uomo».

Secondo Pacciani, non vi è stato un singolo elemento scatenante, ma una serie di eventi collegati. Viviamo, infatti, in un'economia globale, dove ogni operatore, inclusi i clienti delle banche, sono collegati fra loro, ma dove la maggior parte degli stessi sono ancora legati alle proprie economie nazionali. La finanza si muove però a ritmi e secondo direttrici globali: banche tedesche investono in titoli di stato dell'America Latina. A lato di questo, la proliferazione di operatori alter-



**COSIMO PACCIANI** Esperto fidi e finanziamenti a gruppi industriali e al settore pubblico

nativi alle banche e non ancora regolati come gli Hedge Funds hanno aggiunto peso e sostanza alla crisi.

## Il ruolo dei media nel raccontare e stimolare o ingigantire la crisi

Essendo questa una crisi che è nata attorno al consumo retail (prestiti sub-prime americani, carte di credito, azionariato facile), c'era da aspettarsi una sua esplosione anche attraverso sensazionalismo e mala informazione. Pacciani ha detto che sui giornali erano riportate, spesso, cose che non avevano assolutamente senso e che avevano il solo scopo di aumentare la preoccupazione che, insieme alle ultime notizie sulle popstars e sui matrimoni dei divi, sembra far incrementare la vendita. I giornali non sono "colpevoli" dell'inizio della crisi, ma ne

hanno accelerato il processo: l'immagine dei giovani traders della Lehman che lasciavano l'ufficio con le loro scatole ha sicuramente avuto un effetto impressionante sull'opinione pubblica, soprattutto americana, più che grafici e tabelle.

## L'importanza dell'emozionalità

Si tende, infatti, a dimenticare che sotto i flussi della finanza ci sono persone che hanno investito i loro risparmi o che pagano un mutuo e che quindi possono avere reazioni completamente umane, più che nel seguire un qualche modello economico o statistico. In qualche maniera, ancora incerta, questa crisi ha forse messo in dubbio un approccio "automatizzato" alla finanza e rimesso al centro il rapporto cliente/banca. Sicuramente è stato

messo in seria crisi un modello di crescita globale senza limiti e l'idea di banche universali.

## E in Italia?

Per quanto riguarda la domanda se l'Italia dell'economia e della finanza sia al sicuro, continuava Pacciani, bisognerebbe chiedersi, a livello personale, se siamo tranquilli con lo stock di debito e di investimento che ognuno di noi ha. Come le banche stanno facendo, c'è da aspettarsi che molte persone cominceranno a ripagare mutui ed a rifinanziarli non appena ne avranno l'opportunità. Il livello dei consumi indica una propensione al risparmio a livelli che gli appartenevano dieci, venti anni fa. In un'economia globale, di cui l'Italia è parte, dovremo aspettarci recessione, riduzione della capacità del mercato del lavoro ad assorbire l'offerta.

## Il modello U-L-I-V-O

Per quanto riguarda i possibili scenari futuri, Pacciani ha presentato l'interessante modello U-L-I-V-O, niente a che vedere con la politica nostrana, ma un modo di considerare come potrebbe presentarsi la recessione. Ad U (recessione con un periodo di austerità), a L (stagnazione) a I (crollo verticale tremendo) a V (rimbalzo immediato) oppure a O (circolo vizioso con crescita zero). Non ci è dato ancora saperlo, l'unica certezza è che ci vorranno ancora mesi prima che il motore riparta a pieno.

Però questo non può esimere tutti, sia i banchieri che i clienti, sia i governi che le istituzioni, a lavorare attorno a soluzioni che rinforzino non solo i bilanci delle banche, ma la capacità di consumo/risparmio delle famiglie. Ammortizzatori sociali per la perdita di posti di lavoro e calmierazione dei prezzi delle materie prime dovrebbero essere parte di ogni pacchetto delle future finanziarie.

## Gli interventi statali

In quanto ai problemi che potrebbero derivare da un massiccio intervento pubblico, Pacciani ha sottolineato che non ogni volta che lo Stato, a ragione ed in difesa dei consumatori e del "popolo", interviene si debba rinverdire lo "spettro" del comunismo, ma ritiene che ci sia bisogno sia di un forte supporto pubblico che di un processo di rieducazione alla finanza ed alla fiducia degli operatori. Per questo non vede "socialismo" in azioni come quella di Gordon Brown nel Regno Unito, ma una dose di massiccio e sano realismo.

## Conclusioni

In conclusione, Pacciani ha tenuto a sottolineare che ogni crisi finanziaria si nutre della mancanza di speranza e di direzione rispetto agli eventi, da cui nascono il panico e la disperazione. Si dichiara d'accordo con chi parla della necessità della nascita di una nuova antropologia della finanza. La crisi della liquidità sarà risolta anche da interventi importanti ed urgenti, solo nella misura in cui ciò accadrà in un ambiente di cooperazione e solidarietà fra gli operatori, o sussidiarietà: quello stesso impeto che ha portato al New Deal dopo il '29 ed al boom economico dopo la guerra. E le banche hanno un ruolo determinante in questo momento.

Come si può intuire, l'incontro ha suscitato l'interesse del pubblico presente in sala, che è tornato a casa con le idee più chiare su tematiche così complesse e utili spunti per affrontare e leggere il prossimo futuro.

\* **dottore commercialista e revisore contabile.**  
([ettoretimi@ettoretimi.com](mailto:ettoretimi@ettoretimi.com) - **Blog:** [www.ettoretimi.com/dblog](http://www.ettoretimi.com/dblog))

*A spiegarle  
Cosimo  
Pacciani,  
grande esperto  
a livello  
internazionale:  
interessanti  
le sue riflessioni*