12 marzo 2008 0:00

Crisi dei mercati finanziari: questa volta e' diverso... (ci risiamo)

di Alessandro Pedone

Fino allo scossone dato ieri dalle banche centrali, sui mercati finanziari tirava un'aria bruttissima che non si vedeva da anni. Forse neppure lo scoppio della bolla hi-tech del 2000 aveva portato con se' un pessimismo cosi' forte.
Intendiamoci, gli elementi per essere pessimisti ci sono tutti: crisi del dollaro, petrolio alle stelle, prezzi delle materie prime (un po' tutte) elevatissime, sensibile rallentamento delle principali economie mondiali e - soprattutto - crisi di fiducia sul mercato del credito.
Lunedi' si era sparsa la voce, a Wall street, che la grande banca d'affari Bear Stearns fosse in procinto di chiedere il *chapter 11* (una sorta di amministrazione controllata) a causa di una forte crisi di liquidita' derivante (secondo queste voci) dall'espandersi della crisi dei mutui sub-prime al settore Alt-A, dove Bear Strearns e' uno degli operatori principali.
La banca ha continuato per tutto il giorno a smentire crisi di liquidita' mentre il titolo azionario crollava. Chi avesse voluto vendere obbligazioni bancarie di banche americane (obbligazioni con rating superiori a quelle dello stato italiano) non avrebbe trovato compratori, a nessun prezzo.
La voce, su Bear Stearns (come altre diffuse nell'estate scorsa, anche in prima pagina del Sole24ore, sul fallimento di una grande banca mondiale) si e' rivelata infondata e la grande iniezione di liqudita' delle banche centrali di ieri ha messo il turbo, per un giorno, ai mercati azionari. Si tratta di vedere, ovviamente, quanto durera'.

Chi segue questo sito da tempo sa che noi non facciamo mai previsioni sull'andamento futuro dei mercati finanziari. Desideriamo, al contrario, fare una riflessione - se possibile - distaccata su questa fase dei mercati finanziari.
Da qualche settimana si assiste ad un crescente pessimismo volto a sostenere che questa crisi finanziaria sarebbe diversa dalle altre crisi e che sarebbe l'inizio di una profonda recessione mondiale.
La tesi seconda la quale *"questa volta e' diversa dalle altre"* si ripresenta ciclicamente sia nelle fasi di euforia dei mercati (tipicamente verso la fine delle bolle) sia nelle fasi di grande crisi.
Se e' ovvio che prima o poi, a forza di gridare "a lupo, a lupo" arrivera' la volta in cui realmente il sistema economico mondiale attraversera' un profondo cambiamento di paradigma, c'e' anche da dire che appigliarsi a fattori contingenti (crisi dei sub-prime, prezzo del petrolio, debolezza del dollaro, ecc.) per profetizzare una presunta natura "epocale" di questa crisi ci sembra non condivisibile.
Ogni fase dei mercati presenta alcune specificita' ed alcune caratteristiche comuni.
Se i fattori contingenti sono sempre diversi, le caratteristiche strutturali sono sempre molto simili.
La mente umana tende, per sua natura, ad assegnare alla realta' che sta vivendo una natura di permanenza che in realta' non possiede. Cio' fa si' che inconsciamente gli operatori economici tendano ad assegnare maggiore probabilita' all'ipotesi di continuita' del trend in corso piuttosto che ponderare oggettivamente l'ipotesi inversa.

E' evidente che la crisi mondiale del sistema del credito e' molto, molto piu' seria di quello che ci si poteva aspettare 10 mesi fa.
E' anche vero', pero', che rispetto ai decenni passati, il sistema finanziario ha molto imparato dagli errori del passato ed utilizza con piu' efficacia gli strumenti a disposizione delle banche centrali (l'intervento di ieri, l'ultimo di una lunga serie, lo dimostra).

Non possiamo sapere quanto tempo sara' necessario affinche' i problemi legati alla crisi dei sub-prime (con tutto quello che ne deriva) siano risolti, ma e' ragionevole credere che nel giro di qualche trimestre, le grandi banche mondiali - con gli "aiutini" delle banche centrali - avranno trovato il modo di sterilizzare i danni derivanti dalle scelte scellerate compiute nel settore dei mutui. Quando cio' avverra', alcuni dei gufi che oggi profetizzano una crisi mondiale di dimensioni epocale si attrezzeranno per sostenere che una nuova fase di espansione mondiale "senza precedenti" e' alla porte... e - molto probabilmente - sara' una nuova bufala...