



isolate perché la politica, gli umori dei cittadini e gli interessi dell'industria non finanziaria sono schierati su posizioni opposte. Pensare che la ripresa della borsa basti ad invertire la tendenza è illusorio, gli effetti in termini di benessere nei confronti dell'economia reale e delle vittime della crisi sono minimi e imprese e governi hanno capito le regole del gioco.

Certo è che la crisi ha ridotto il gap di conoscenze tra la frontiera della ricerca scientifica in finanza e la divulgazione che era ferma con le sue semplificazioni al passato.

Tanti i miti abbattuti. La crisi ha dimostrato per chi ancora voleva ignorarlo che il mercato finanziario fallisce proprio in quello che dovrebbe essere il suo compito principale: segnalare, attraverso i prezzi, l'informazione sui fondamentali dell'economia. I prezzi e le valutazioni di rating finanziario durante la crisi sono state incapaci di segnalare e di incorporare i rischi di crollo che di lì a poco si sarebbero manifestati. Chi ha studiato i meccanismi di pricing e valutazione dei fondamentali sa che la dinamica profonda dei mercati è fatta di convenzioni rialziste e ribassiste, di dinamiche dei "premi di rischio impliciti" per i quali in alcuni periodi gli investitori hanno fiducia nel futuro e sono più propensi ad assumere rischi mentre in altri la propensione al rischio crolla. In questi processi i "chartisti" (chi estrapola i prezzi e segue l'analisi tecnica) guidano la danza facendo sì che le loro ipotesi ottimiste si autoavverino mentre i fundamentalisti cavalcano l'onda finché conviene. Viviamo di nuovo oggi, poco dopo la crisi, una convenzione rialzista che nel breve periodo conviene a tutti ma che può da un momento all'altro invertire la rotta con probabilità via via crescenti nel tempo.

La vera lezione profonda di questa crisi è che il sistema salta quando le diseguaglianze superano una certa soglia. Alcuni dati impressionanti mostrano che il 1929 e il 2008 sono i due estremi di un percorso ad U nei quali si raggiungono negli Stati Uniti i massimi nel grado di concentrazione di reddito del primo un percento della popolazione (che possiede attorno al 21 percento del reddito complessivo) e i massimi dei livelli di indebitamento totale (famiglie, più stato più imprese). Le due crisi sono dunque crisi da eccesso di indebitamento e presentano alcune analogie impressionanti. L'economia che per funzionare ha bisogno di consumi di massa e di una domanda interna sostenuta, in periodi di forte diseguaglianza perde il sostegno della crescita dei consumi delle classi medio-basse. Per puntellarlo viene favorito il loro indebitamento che, quando raggiunge livelli di guardia segnala o scatena la crisi.

rn