

1-La crisi: teorie, spiegazioni, approcci

- Concetto di crisi economica e di crisi finanziaria: differenze
- Glossario
- La crisi finanziaria del 2007-esplosione della bolla del credito
- La teoria dell'instabilità intrinseca dei sistemi finanziari secondo Hyman Minsky
- La tesi della "Great Moderation" del sistema economico internazionale
- Nassim Taleb e Nouriel Roubini



contrapposizione

Concetto di crisi economica e di crisi finanziaria

Differenze:

- Indicatori rilevanti PIL, Inflazione, Disoccupazione
- Stabilità sistema bancario e finanziario

Concetto di crisi economica e di crisi finanziaria

Glossario:

- Recessione
- Depressione
- Bank run/Bank Panic
- Crisi valutaria
- Contagio
- Crisi sistemica
- Moral Hazard – Bailout



Problemi trascurati dalla scuola neoclassica “ortodossa”

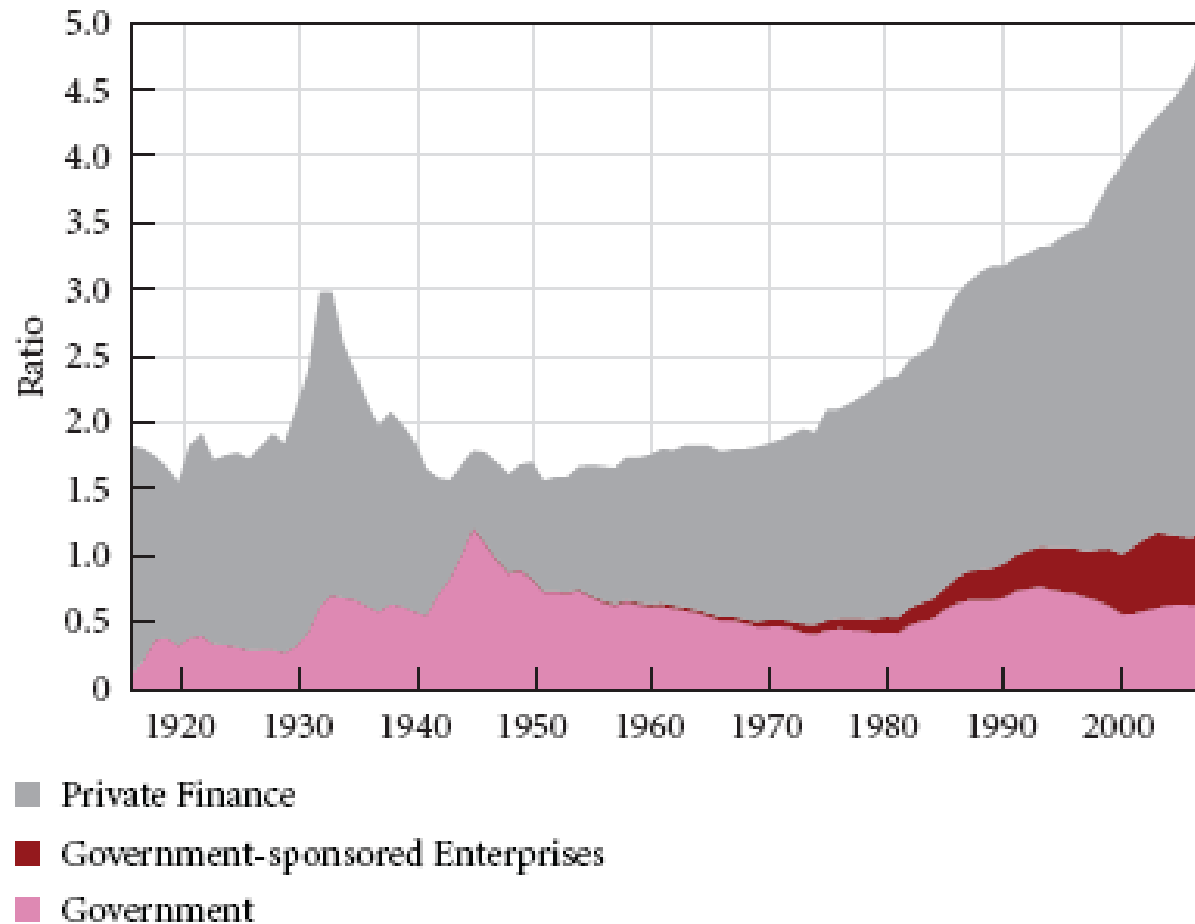
Breve nota in tema di contagio

La crisi finanziaria del 2007

esplosione della bolla del credito

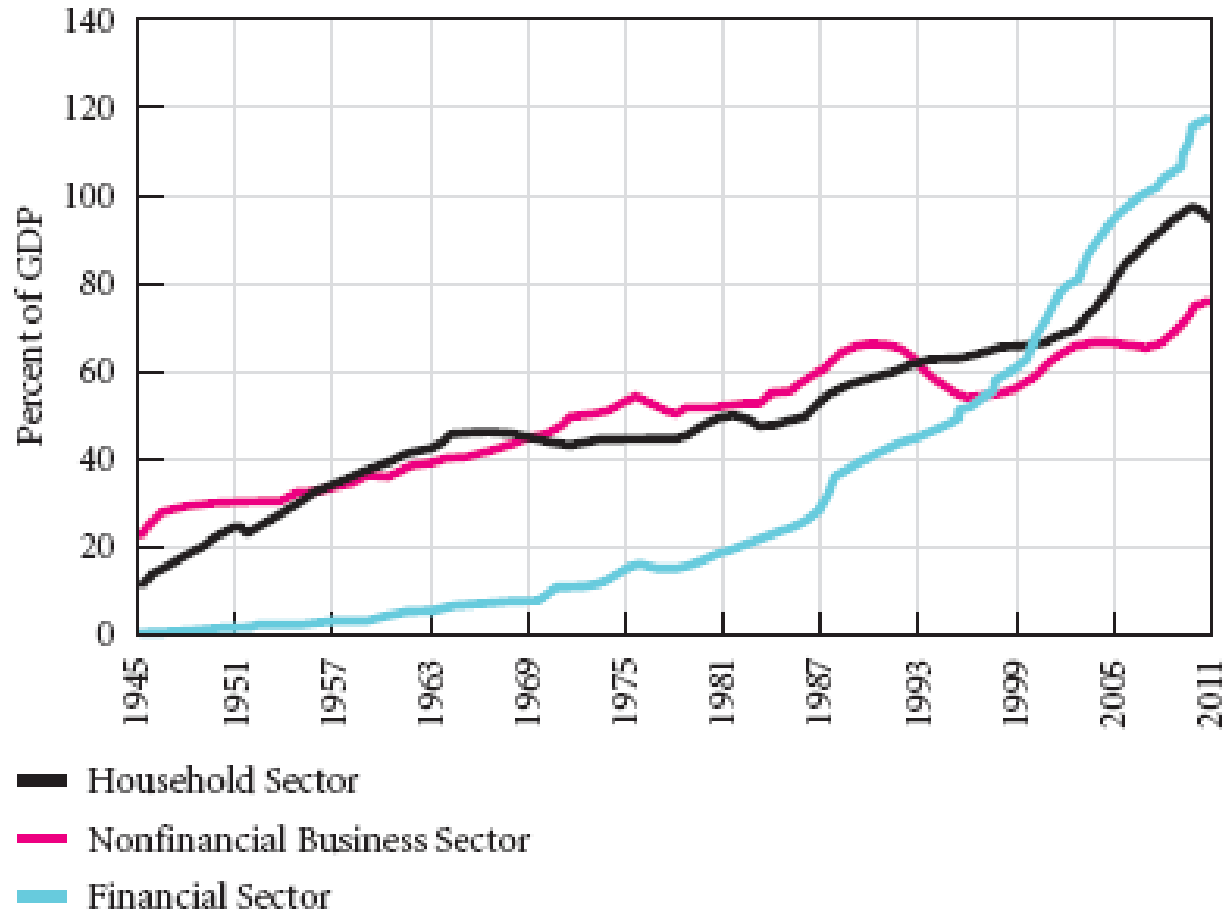
- Credito ipotecario
- Credito alle imprese
- Commodities
- Dot Com
- Moltiplicazione degli intermediari
(Banks+Shadow Banks)
- Uso della leva

Passività finanziarie in proporzione al PIL USA 1915-2011



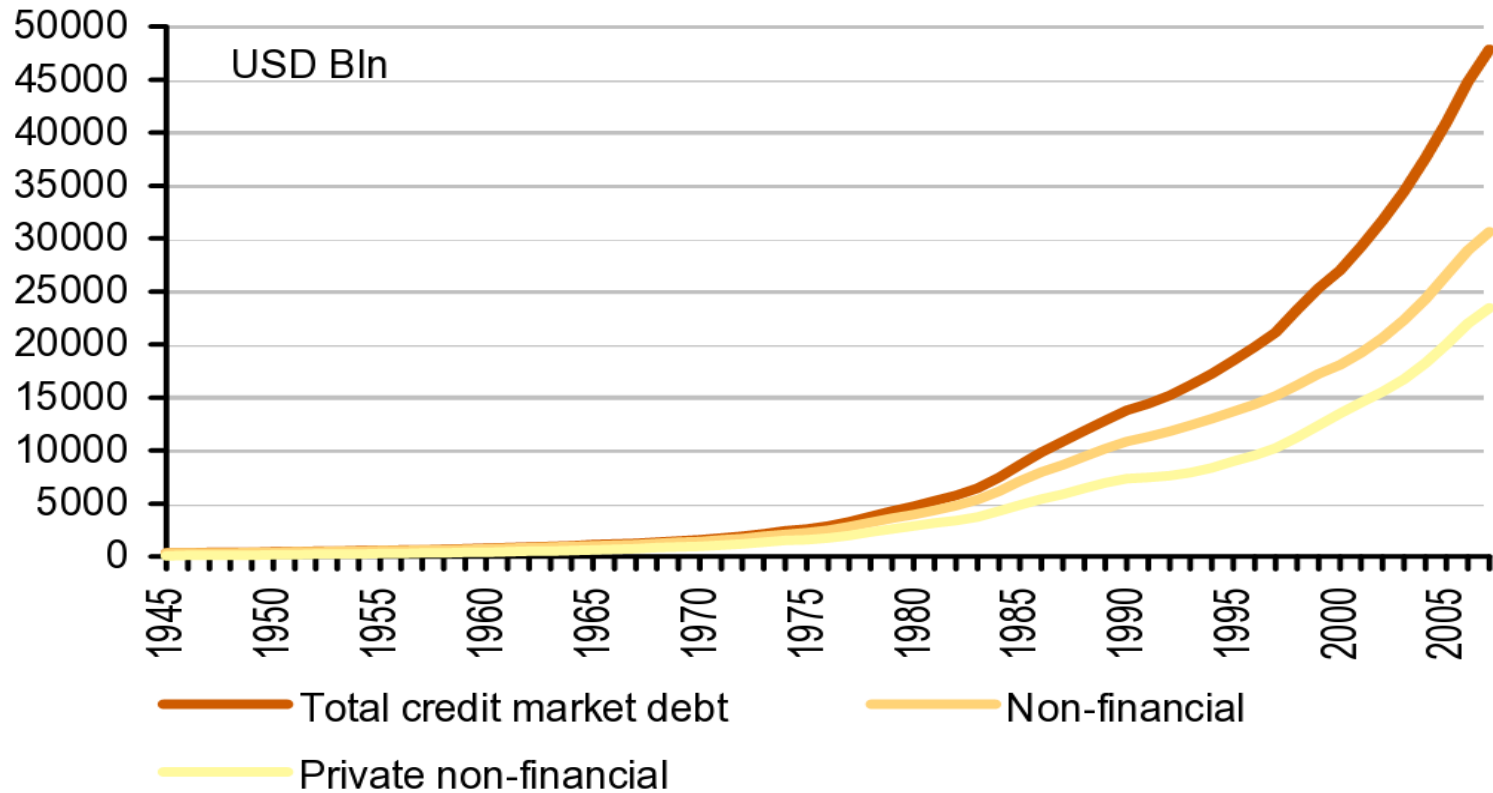
Sources: Bureau of the Census (1975); National Income and Product Accounts Flow of Funds (1945-)

Passività finanziarie private in proporzione al PIL USA 1945-2011



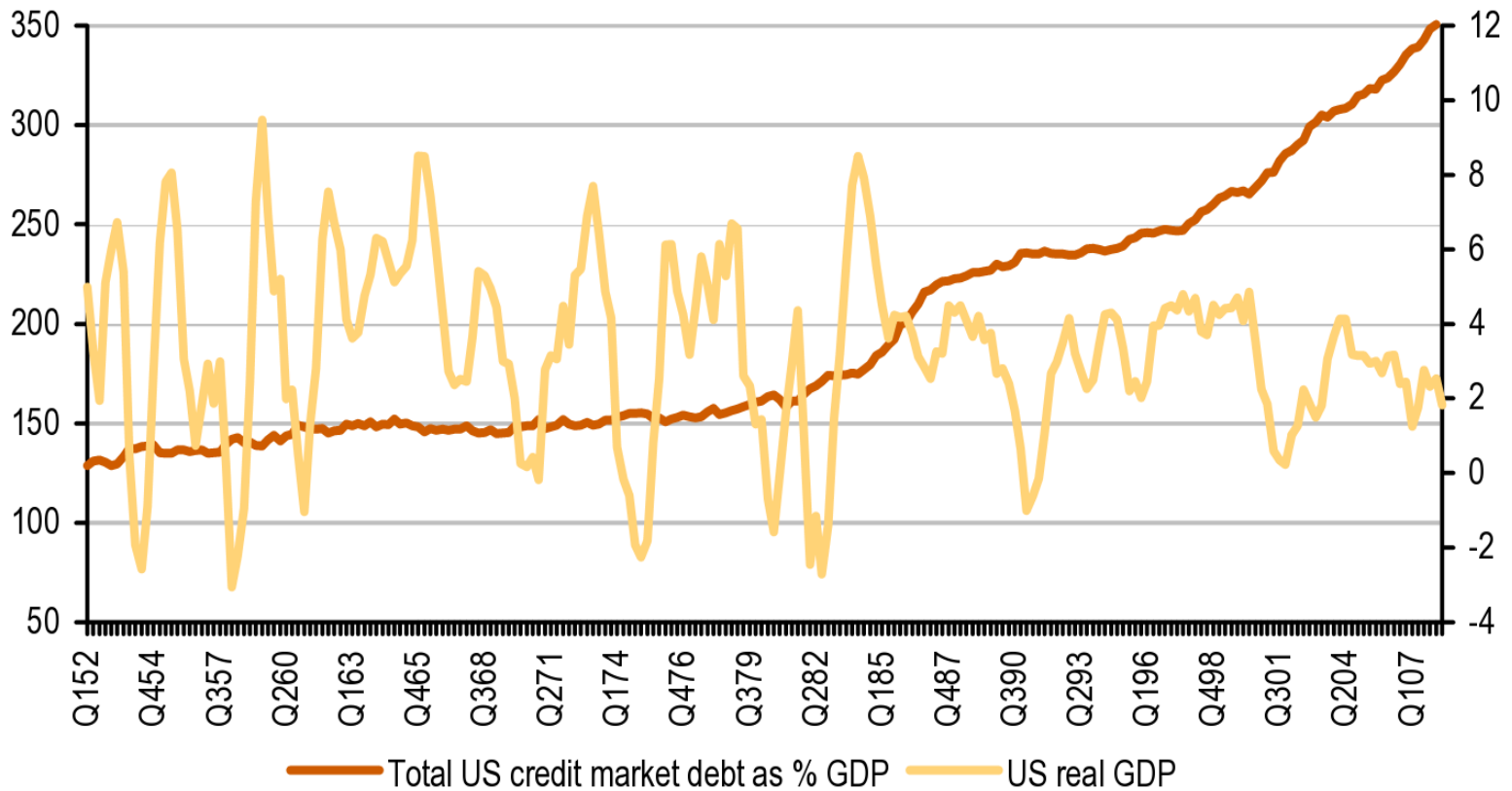
Source: National Income and Product Accounts Flow of Funds

US credit market debt outstanding



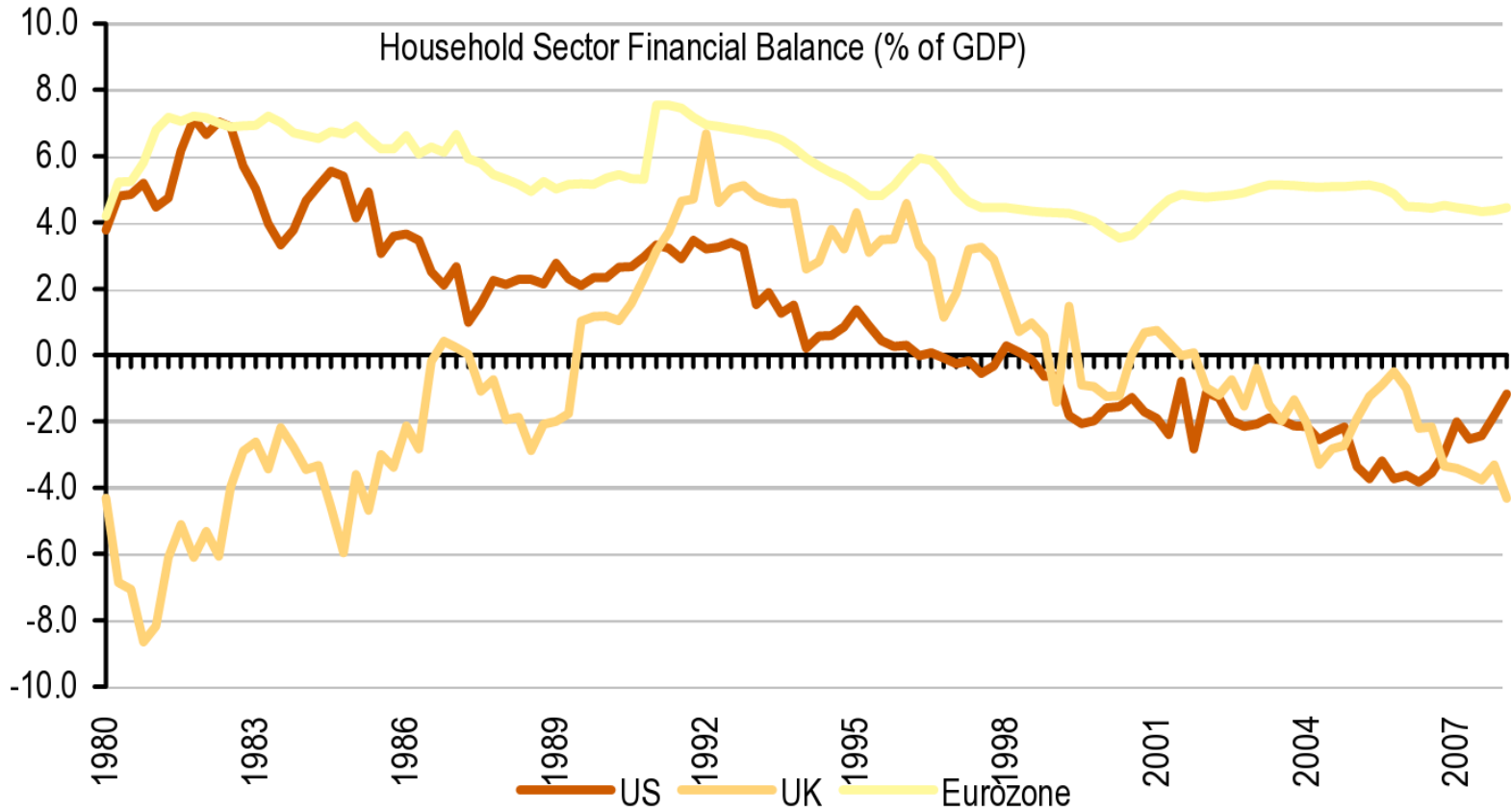
Source: Haver/UBS

US credit as % GDP – all time high: so what?



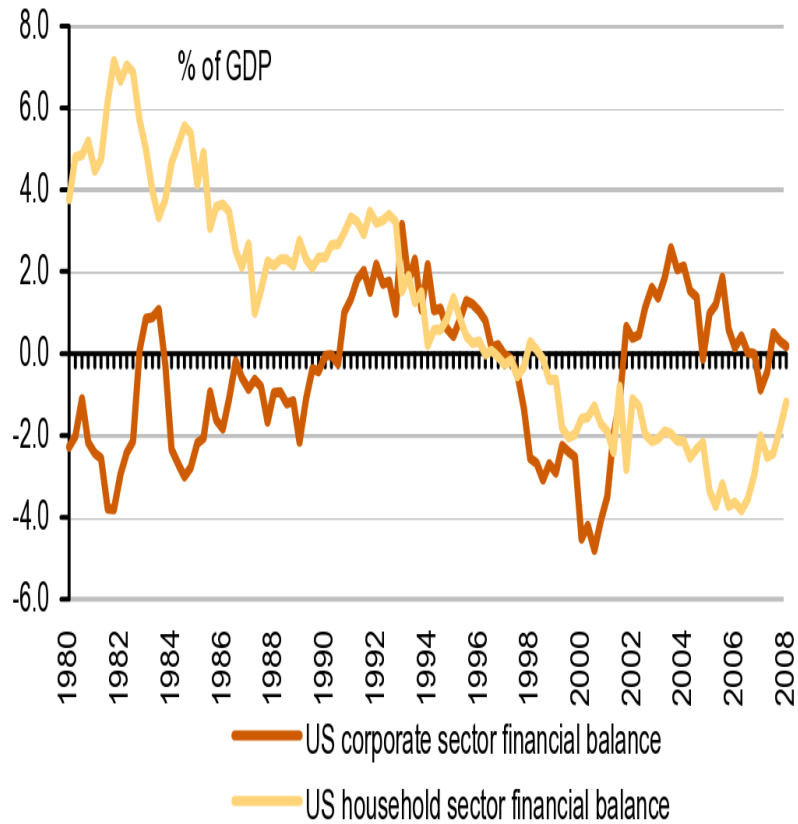
Source: Haver/UBS

Household financial balance turning in the US, not in the UK



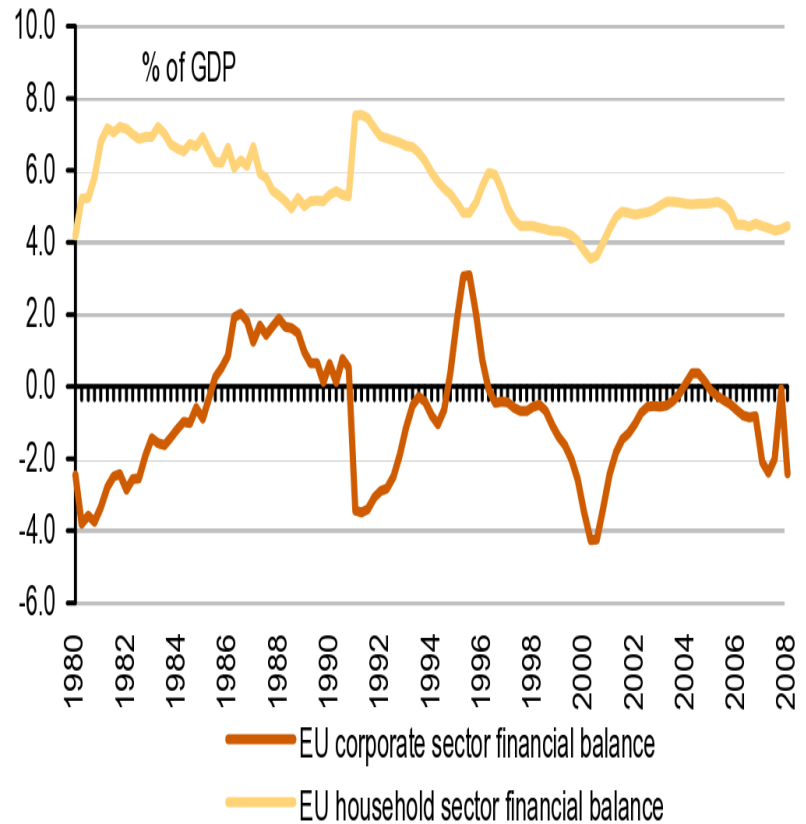
Source: UBS/OEF

US corporate balance sheets solid; not so households



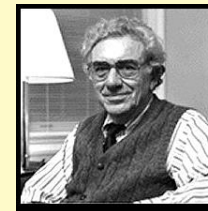
Source: OEF/UBS

EU sector balance sheets in reasonable shape



Source: OEF/UBS

Hyman Minsky (1919 – 1996)



- Enfasi sul funzionamento del sistema finanziario, sul ciclo di investimento
- Debt Deflation (Irving Fisher)
- Logica del profitto, fenomeno del debito
- Profitti Futuri \approx Investimenti pubblici e privati
- Logica dei "Bankers" Vs Logica dei "Businessmen"

Hyman Minsky

Sulla base del livello dei profitti reali (non quelli attesi) e sul grado di leva, si individuano 3 possibili cicli di investimento:

- Equilibrato (“Hedge”)
- Speculativo
- Ponzi



Il sistema, lasciato a se stesso, tende ad evolvere verso lo stadio più aggressivo

Hyman Minsky

Interessante analisi del fenomeno della securitizzazione, vista come stimolo alla leva e modo per bypassare i limiti normativi

Debtor → Paper Creator → Investment Bank → Shadow Bank

*which can be
securitized, will be
securitized*

Hyman Minsky

3 Conclusioni

1. Diversi approcci all'investimento e diversi sistemi finanziari hanno diversi gradi di fragilità/instabilità
2. Fasi prolungate di prosperità/stabilità spostano aspettative e percezione del rischio, pertanto generano situazioni più rischiose
3. Instabilità endogena, non esogena, al sistema finanziario

1991- "*The Financial Instability Hypothesis*"
1987, pubblicato nel 2008, "*Securitization*"