

Great Moderation (2002-2007)

Negli anni 80 e 90, politiche restrittive del credito e lotta all'inflazione hanno generato minore volatilità del Pil



maggiore stabilità

2002 Stock/watson
2004 Bernanke

Minsky Vs Great Moderation: Analisi degli anni 80 e 90

Minsky

Restrizione al credito
Problemi per le banche
Securitizzazione
Originate & Distribute
Nascita del sistema
finanziario ombra
Money Market Capitalism



Aumento dei rischi di liquidità
e di sostenibilità

Great Moderation

Lotta all'inflazione
Deregulation
Aumento di efficienza



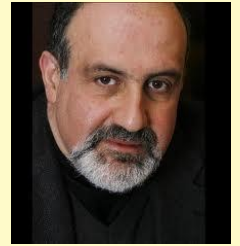
Sistema più stabile

Nouriel Roubini: bolle/instabilità/contagio



- Critica agli economisti troppo formalisti e orientati alla matematica
- Mercati emergenti e mercati sviluppati, sotto stress, possono mostrare gli stessi problemi (contagio)
- Accento sul sistema finanziario ombra
- Circolo vizioso di perdite, contrazione del capitale, contrazione del credito, liquidazioni forzate e svendite massicce di asset
- *Le dinamiche del mercato finanziario attraverso la ricostruzione degli eventi fatta da Nouriel Rubini (deleveraging), 2008, "[Le 12 tappe della crisi](#)"*

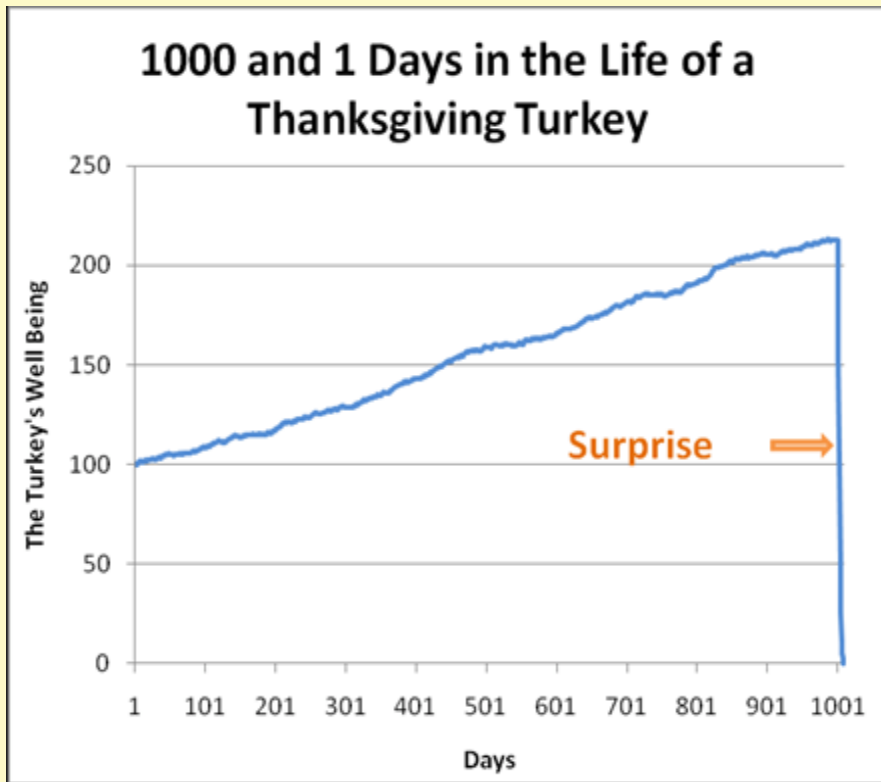
Nassim Taleb: incertezza



- Forte critica agli economisti (macroeconomia e financial economics ortodossa)
- Il mondo è dominato dall'incertezza
- Accento sulla psicologia (Kahneman-Tversky, Schiller, Thaler)
- Problema dell'induzione (Hume, Popper, ...)
- Empirismo vs Razionalismo

- **Il Cigno Nero non è un evento isolato e rarissimo! E' la norma**

La felicità del tacchino



I profitti di Indymac



Fig. 1. Indy Mac's annual income (in millions) between 1998 and 2007. We can see fat tails at work. Tragic errors come from underestimating potential losses, with the best known cases being FNMA, Freddie Mac, Bear Stearns, Northern Rock, and Lehman Brothers, in addition to numerous hedge funds.

- Assimmetria dei profitti
- Distribuzione gaussiana (a campana) vs ?
- Tail risk
- Critica al VAR
- Il problema degli incentivi (ancora Indymac): utili presi a prestito dal futuro
- Diversificazione? Entanglement
- Sotto-valutazione dei rischi e tendenza all'ottimizzazione

Nassim Taleb: bibliografia

In Italiano



Giocati dal caso. Il ruolo della fortuna nella finanza e nella vita
2008, 237 p., Il Saggiatore



Il cigno nero. Come l'improbabile governa la nostra vita
2009, 379 p., Il Saggiatore



Robustezza e fragilità. Che fare? Il Cigno nero tre anni dopo.
2010, 148 p., Il Saggiatore

In Inglese

<http://www.fooledbyrandomness.com/>

[Materiale accademico file completo](#)