

P iù alto è il rischio, più alti sono i rendimenti. Nei mercati finanziari funziona così, come nel

gioco, come alla roulette, dove conta molto la propensione all'azzardo del giocatore. Dopo la crisi disastrosa dei *subprime*, la politica monetaria delle principali banche centrali ha seguito due direttrici: bassi tassi d'interesse (fino a zero o negativi) e immissione di un fiume di liquidità nel sistema.

Risultato: l'incendio è stato domato, ma c'è il rischio che lo stesso riprenda a divampare da un'altra parte.

Tra Fed, Bce e Banca del Giappone, in questi anni sono stati stampati oltre diecimila miliardi di dollari. Soldi che sono serviti a ristorare i bilanci bancari, a proteggere i cosiddetti "debiti sovrani" dagli assalti della speculazione, a sostenere, ma solo in minima parte ed in maniera asimmetrica, la domanda interna. Soltanto? No, una parte di questa liquidità, tanta, anziché verso l'economia reale, è andata alla ricerca di investimenti redditizi, com'era naturale che fosse (i soldi fanno soldi, o no?). E questo, insieme al massiccio acquisto di bond, spiega il perché gli indici delle principali borse mondiali, da Wall Street a Francoforte, sono ora ai massimi storici.

Uno studio recente di Deutsche Bank rivela che dal 1800 a oggi non c'è mai stato un periodo nella storia dei mercati finanziari nel quale il valore di azioni e obbligazioni è stato così alto.

Un fiume di denaro alla ricerca di guadagno, dunque, che ha preso di mira principalmente titoli azionari e fondi speculativi (*hedge fund*), evidentemente più redditizi di altri prodotti che hanno subito il calmieraggio del *Quantitative easing*, come i titoli di stato.

Una corsa frenetica agli investimenti, o una "esuberanza irrazionale" dei mercati, per dirla con l'ex presidente della Federal Reserve Alan Greenspan, che, a ogni buon conto, non fa presagire nulla di buono per il futuro. Torna, in maniera minacciosa, la parola "bolla", a significare di una crescita abnorme degli attivi finanziari, che potrebbe preludere a un prossimo crollo dei mercati. Per rendere l'idea di che grandezze parliamo, e delle conseguenze di un'eventuale scoppio di questa grande bolla, basta ricordare che il valore globale delle borse, ossia di tutti i titoli quotati sui mercati, quest'estate ha superato quello del Pil mondiale (a fine 2008 era meno della metà). Una crescita del centocinquanta per cento. Troppo, perché sia sostenibile a lungo.

Intanto, fino a quando le banche centrali continueranno a immettere liquidità nel sistema e a

tenere bassi i tassi d'interesse, la situazione potrebbe "tenere", soprattutto per quanto riguarda il settore dei titoli di stato (per i titoli azionari la situazione è già più rischiosa). È una regola basilare: quando i tassi di interesse salgono, il valore delle obbligazioni scende. E viceversa. Il problema, quindi, potrebbe presentarsi con la fine delle politiche monetarie espansive e il ritorno alla normalità, tassi compresi. Non va dimenticato, d'altra parte, che anche nel 2007 il valore dei titoli di borsa superò il valore del Pil mondiale, prima di crollare l'anno dopo.

Un'ipertrofia del mercato finanziario, in rapporto all'economia nel suo complesso, che porterà alla più grave crisi economico-finanziaria dopo quella del 1929.

Indipendentemente dalle politiche delle banche centrali, potrebbe influire sulla situazione anche l'andamento generale dell'economia mondiale. Paradosso: un mercato finanziario così strutturato deve temere più un'economia in crescita che un'economia stagnante. Una più alta inflazione, infatti, facendo schizzare verso l'alto il rendimento dei titoli, è causa anche del loro deprezzamento. Un mondo rovesciato.

Da questo ragionamento si ricavano due cose:

1 è illusorio, oltre che pericoloso, pensare che la soluzione alla crisi della finanza sia la

finanza stessa (o solo la finanza);

2 gli obiettivi della finanza sono spesso in contrapposizione a quelli dell'economia reale (per

non parlare delle persone).

Due mondi intrecciati, ma anche in competizione tra loro per la raccolta delle risorse disponibili.