

Identificativo: DO20120701035BAA  
Data: 01-07-2012  
Testata: IL SOLE 24 ORE  
DOMENICA  
Riferimenti: ECONOMIA E  
SOCIETA'

le vie dello sviluppo

A salvarci sarà la finanza

Incanala istinti altrimenti nefasti e può essere affinata tenendo conto della irrazionalità umana:  
parola di Shiller

Giorgio Barba Navaretti

L'uomo economico è un'evoluzione temperata del l'uomo belligerante. E la finanza è una grande architettura per contenere l'avidità umana. Smettiamo di lamentarci della finanziarizzazione del mondo. La finanza è una costruzione complessa, straordinaria, forse imperfetta, senza la quale la società sarebbe assai peggiore. In tempi di tempeste molti di voi alzeranno come minimo il sopracciglio a queste affermazioni, e con qualche buona ragione. Ma se qualcosa non ha funzionato, questo non vuol dire che degli strumenti finanziari si possa fare a meno. Eliminarli sarebbe come curare l'ansia con la lobotomia.

Queste in sintesi le idee che scorrono in un libro che speriamo presto sarà tradotto in Italiano:

Finance and the Good Society, scritto da Robert J. Shiller, professore a Yale, che con i suoi precedenti Irrational Exuberance e Animal Spirits ha spiegato come il comportamento umano, ben più complesso di quello razionale dell'uomo economico, abbia determinato i disastri della crisi infinita che stiamo vivendo. La scommessa di Shiller sta proprio nel rivalutare la finanza partendo dagli istinti primari dell'uomo, adottando una prospettiva radicalmente diversa dall'idea dei mercati efficienti guidati dalla competizione tra individui intelligenti e razionali.

Il ragionamento di Shiller si sviluppa su due piani: il primo, quello più apparente, è una minuziosa analisi del ruolo indispensabile che i vari "attori" dei mercati finanziari svolgono per favorire lo sviluppo economico e di cosa si debba fare per migliorarne l'azione; il secondo, quello sotterraneo, è un'indagine sugli istinti umani e su come la finanza possa contenerli o esasperarli.

La descrizione degli attori è illuminante. Nel senso che ognuno di essi ha una funzione precisa e serve a risolvere un problema nei rapporti economici.

Considerate per esempio le banche di investimento, quelle che hanno lo scopo di collocare sul mercato titoli di proprietà o di debito delle società. A questa grande famiglia appartengono i nomi più rutilanti e anche rotolanti del mercato, da Goldman Sachs, alla fallita Lehman Brothers.

Percepite come istituzioni elitarie, fonti di immensi profitti per pochi e altrettanti rischi per tanti, nascono con la precisa funzione di democratizzare il mercato favorendo il collocamento su vasta scala dei titoli azionari. Queste istituzioni ebbero uno sviluppo accelerato negli Stati Uniti due secoli fa, dopo l'approvazione di una legge che permetteva a chiunque soddisfacesse dei criteri minimi di fondare una società per azioni. La stessa legge introduceva per la prima volta il concetto di responsabilità limitata, per cui l'azionista risponde del comportamento della società solo relativamente al valore delle azioni che possiede. Questo strumento fu essenziale perché permise a individui singoli di detenere azioni di più società, diversificare il portafoglio e così favorire l'azionariato diffuso. Il che non sarebbe stato possibile senza banche d'investimento.

Shiller illustra bene come qualunque altro "attore", banche, gestori di hedge fund, avvocati, amministratori delegati e così via, svolga un ruolo di cui un'economia moderna non può fare a

meno. Del resto, il termine finanza deriva dalla parola latina finis, obiettivo, ossia qualcosa che favorisce uno scopo.

Detto questo è bene non essere superficiali. Per capire i mercati bisogna prima di tutto capire la natura umana. Che ha poco a che fare con la perfetta razionalità della teoria dei mercati efficienti. E qui scendiamo al piano più profondo del libro. Per umanizzare la finanza (ossia per ricondurre la dinamica dei mercati al comportamento degli uomini) può essere utile considerare i fenomeni drammatici di questi ultimi tempi come l'eccessivo indebitamento, le bolle speculative, i grandi fallimenti di banche e Paesi.

L'amore per il rischio, ad esempio, può portare inconsciamente a fare scelte che possono mettere a repentaglio la stabilità finanziaria: usare gli strumenti derivati per esporsi alla volatilità dei mercati invece che per proteggersene; indebitarsi troppo e così via. E al contrario, l'impulso verso il convenzionale e la familiarità impediscono di vedere cosa sta cambiando, di proteggersi da nuovi rischi e cogliere nuove opportunità. E, ancora, l'emulazione delle azioni altrui determina comportamenti collettivi da "gregge", fomenta le bolle speculative o improvvisi cambiamenti di direzione nei mercati.

Dunque, se la dinamica dei mercati finanziari riflette i nostri istinti più primitivi, portando alle tempeste di questi tempi, forse ha ragione chi farebbe volentieri a meno della finanza. No, sarebbe profondamente sbagliato, dice Shiller, per tre ragioni. Primo, la finanza è stata architettata dall'uomo proprio per contenerne gli istinti e guidarli verso un «buona società». Ora siamo annebbiati dalla crisi, ma la ricchezza creata ed anche redistribuita da questi mercati è immensa. L'amore per il rischio può essere pericoloso, ma è anche l'istinto principe per cercare di migliorare le proprie condizioni, aprire imprese, fare scelte coraggiose. Ed è molto più saggio che i nostri istinti siano incanalati in imprese finanziarie piuttosto che in un'avida lotta di conquista bellica: se c'è mercato c'è anche meno guerra.

Seconda ragione, una volta capita la relazione tra istinti primordiali e mercati, si può intervenire per farli funzionare meglio e correggerli. La revisione delle regole bancarie in corso, ad esempio, si basa ora sull'ipotesi che i banchieri da soli non sappiano evitare i rischi peggiori. Prima della crisi era invece fondata sull'idea errata che le banche avrebbero saputo auto-proteggersi evitando di mettersi nei guai.

Infine, terza ragione, gli istinti primari, nei mercati alla fine si temperano. La ragione ha anche la sua parte e molto spesso i prezzi riflettono i reali valori sottostanti. Migliaia di operatori lavorano ogni giorno con buon senso e buona fede e si muovono cautamente per proteggere i patrimoni propri e dei propri clienti.

Insomma, la finanza è un sistema che permette alla nostra società di funzionare, non se ne può fare a meno. Ma bisogna aguzzare l'ingegno per farla funzionare meglio, come un clavicembalo ben temperato.

barba@unimi.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Robert J. Shiller, Finance and the Good Society, Princeton University Press, pagg. 288, \$ 24,95