

# Vincitori e vinti nel vocabolario della crisi

Dieci grandi esperti indicano i termini più d'attualità e quelli destinati all'oblio

PAGINA A CURA DI

Luca Davi

«Abs, cartolarizzazione, cdo: quali sono le parole, i neologismi sorti nel corso della crisi economica 2007-2008 cui possiamo dire addio? Quali termini finiranno (o vorremmo vedere finire) nel cassetto, nella speranza di non dover far più i conti con il loro significato negli anni a venire? E quali termini invece potrebbero tenerci compagnia nei prossimi anni, arricchendo il dibattito e il nostro vocabolario quotidiano? L'abbiamo chiesto a dieci dei maggiori economisti italiani. A ognuno è stato domandato di individuare due termini, nati sulle labbra degli esperti per arrivare sulla bocca della gente comune, che abbiano contrassegnato - nel male, quindi "out" - e siano destinati a contrassegnare - nel bene, quindi "in" - l'evoluzione dei cicli economici trascorsi e futuri. Parole da cui liberarsi quasi fossero zavorre, insomma, e vocaboli cui attaccarsi nella speranza che i sistemi economici siano più solidi e vigilati di un tempo. La risposta? Meno scontata di quella che si possa immaginare, come si può vedere dalle loro testimonianze raccolte qua sotto.

## L'abc dell'economia in edicola

Del resto, nella lunga stagione della grande crisi, che ha travolto i mercati finanziari e provocato una recessione globale, si è modificato in profondità anche il linguaggio dell'economia. Il libro del Sole 24 Ore "Il nuovo abc dell'economia", in edicola dal 10 ottobre a 5,90 euro, spiega in 300 parole che cosa è cambiato e offre chiari punti di riferimento per orientarsi in questo nuovo contesto. Tra sigle, neologismi e termini classici ripensati alla luce di questi eventi, questo glossario attraversa i trend e gli indicatori macroeconomici, le politiche dei governi e delle grandi authority, le regole sui mercati, i bilanci societari e le garanzie per i risparmiatori. Dal 2007 a oggi, l'attualità ha infatti imposto sulla scena pubblica una grande quantità di parole e sigle. Dai mutui ninja ai subprime, passando per le cartolarizzazioni e i Cds, dall'effetto leva all'azzardo morale, dall'iTraxx al Vix, tutti i termini sono spiegati in maniera approfondita e allo stesso tempo divulgativa.

Il Sole **24 ORE**

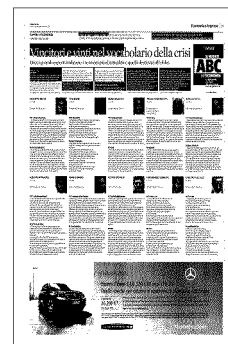
## IL NUOVO **ABC** dell'**ECONOMIA**

Le **300 parole**  
per capire  
che cosa cambia  
dopo la grande crisi

A cura di **Marco Mariani**

Exit strategy, Bric, G20 e real economy tra le parole «in»  
Ciclo a W, cartolarizzazioni e 35 ore tra le espressioni «out»

In edicola il libro che spiega due anni di svolte  
I nuovi termini, i concetti classici riattualizzati e le sigle



**GIUSEPPE BERTA**

57 ANNI

Università Bocconi

**OUT: CROLLO DI BORSA**

\* Un tempo, davanti alle violente oscillazioni dei mercati azionari, si parlava più appropriatamente di "panico". Negli ultimi anni i "crolli" si sono succeduti uno dietro l'altro nei titoli dei media, insieme con le notizie catastrofiche di immense ricchezze "bruciate" in un giorno (pronte per essere ricostituite nel giro di qualche settimana o mese). La gravità della crisi globale dovrebbe suggerire di abbandonare il gusto per i catastrofismi di maniera, ricordando a tutti che i destini delle economie e dei continenti non si giocano mai nel teatro spettacolare ed effimero della Borsa, derubricato già da Flaubert, nel suo Dizionario dei luoghi comuni, a semplice "termometro dell'opinione pubblica".

**IN: PAESI EMERGENTI**

\* È una dizione probabilmente ambigua quella di "paesi emergenti", che associa in una prospettiva comune nazioni ormai divenute protagoniste dello sviluppo economico mondiale insieme con altre che invece rischiano, come è avvenuto spesso nella storia, di essere ricacciate in una condizione marginale. E tuttavia quest'espressione restituisce il senso di mobilità dei confini economici del mondo, di una geografia variabile soggetta a un perenne movimento di trasformazione. Essa ha, per giunta, il pregio di schermare, ai nostri occhi di occidentali, un moto ondosso che minaccia di sommergere il nostro mondo.

**MARIO DEAGLIO**

66 ANNI

Università di Torino

**OUT: BANCA D'AFFARI**

\* La banca d'affari in sé, che si indebitava a breve per fare finanziamenti a lungo termine, lucrando sul ruolo di intermediario, è oramai morta, sebbene abbia avuto una lunga vita e fosse, prima del crollo di Lehman Brothers, sulla cresta dell'onda. Negli Stati Uniti tutte le grandi banche d'affari si sono trasformate in banche ordinarie, soggiacendo così al controllo della Fed, pur di poter usufruire del sostegno pubblico. Attenzione però: la banca che si finanzia a breve per prestare a lungo termine, un tempo nota come "banca universale" potrebbe senz'altro rispuntare: sembrava sepolta dopo la crisi degli anni trenta, è stata resuscitata negli anni ottanta negli Stati Uniti ed è una delle cause della crisi attuale.

**IN: YUAN**

\* Chi non lo conosce si consideri fuori gioco. È la parola che ci seguirà nei prossimi anni, entrando nel dibattito tra economisti e nelle conversazioni tra persone comuni. Sarà infatti il cambio tra la moneta cinese e quella Usa il cardine del nuovo sistema economico mondiale. È il riconoscimento che Pechino è diventata la seconda economia del mondo e ben presto diventerà la prima. Non a caso il governo cinese detiene oggi il 23% dei titoli del Tesoro americani. Se gli Stati Uniti vorranno giocare ancora un ruolo di primissimo piano nello scacchiere geopolitico internazionale dovranno fare i conti proprio con questo elemento.

**TITO BOERI**

51 ANNI

Università Bocconi

**OUT: BAD BANK**

\* Il pubblico italiano era già avvezzo al termine. Perché la "privatizzazione di Alitalia" (meglio sarebbe definirla socializzazione delle perdite e privatizzazione degli utili) contemplava la definizione di una bad company su cui scaricare tutti i debiti. Per fortuna l'esempio di Alitalia non è stato seguito nella ristrutturazione del sistema bancario. I bad examples non vengono seguiti.

**IN: EXIT STRATEGY**

\* Significa riduzione progressiva dell'intervento pubblico a sostegno dell'economia e del sistema bancario.

Se ne parla il che significa che i tempi stanno diventando maturi per cominciare a interrompere la respirazione bocca a bocca. Di "strategia di uscita" ha parlato anche il ministro Tremonti nella sua audizione martedì scorso al Senato. Strano perché l'Italia non è mai "entrata" nelle misure anticrisi. Nel 2008 ha destinato alle misure contro la recessione lo 0,00 per cento del pil, nel 2009 lo 0,002.

**FRANCO DEBENEDETTI**

76 ANNI

Ex senatore e commentatore economico

**OUT: ETICA**

\* Sistema di superleggi il cui mancato rispetto avrebbe prodotto la crisi. Cavallo di battaglia di chi incolpa banchieri e speculatori, ma non trova quali leggi avrebbero violato. Produce un fastidioso rumore di fondo, che impedisce di individuare manchevolezze di regolazioni e regolatori, errori di governi e banche centrali. E' il caso dei bonus: renderli più trasparenti, mirati al medio termine, ha senso. Invece la crociata indetta da Nicolas Sarkozy – dove i moralisti nostrani sgomitano per le prime file – con il suo armamentario di tetti e calmieri, ritarderà quando e frenerà come usciremo dalla crisi.

**IN: BONUS**

\* Parte variabile della remunerazione, legata ai risultati, oggi motivo di pesanti accuse. Alcune giustificate: erogare somme stratosferiche, dopo che le banche sono state salvate coi soldi dei contribuenti, lede la fiducia dei risparmiatori nel mercato. Altre, cavallo di battaglia dei paladini dell'etica negli affari, del tutto ingiustificate: che i bonus, in quanto incentivi perversi ad assumere rischi eccessivi, siano all'origine della grande crisi è non solo logicamente insostenibile, ma dimostrato falso da rigorose analisi empiriche.

**MARCO FORTIS**

53 ANNI

Università Cattolica

**OUT: POST INDUSTRIALE**

« Non sappiamo se questo termine scomparirà ma certamente sarebbe un bene se perdesse un po' di appeal almeno per quanto riguarda l'economia. Per anni si è vagheggiato di un mondo avanzato che potesse quasi smettere completamente di produrre beni materiali, delegando tale compito ai Paesi emergenti approfittando del loro più basso costo del lavoro magari anche delle loro regole ambientali meno rigide. Ma così esagerando, e puntando solo sui servizi, mezzo mondo si è messo a consumare senza produrre e ad investire senza risparmiare, moltiplicando ricchezza di carta che questa crisi globale ha bruciato in pochi mesi.

**IN: REAL ECONOMY**

« Adesso anche gli anglosassoni hanno scoperto la "real economy" e l'importanza di un ritorno alla sua centralità nello sviluppo economico. Dopo anni di sbornia di immobiliare e finanza si ricomincia a parlare di industria manifatturiera, di agricoltura, di turismo: insomma del cuore di quella che l'Eurostat definisce "economia non finanziaria". In questo nuovo mondo, in cui, per usare le parole del Premier cinese Wen Jiabao, occorre "rafforzare l'equilibrio tra finanza ed economia reale", per l'Italia ci sarà più spazio: perché per valore aggiunto della manifattura e dell'agricoltura, nonché per arrivi di turisti stranieri, siamo il quinto Paese del G20 e non il decimo come dice il PIL.

**ALBERTO MINGARDI**

28 ANNI

Istituto Bruno Leoni

**OUT: AZZARDO MORALE**

« La consapevolezza di essere assicurati incide sulla nostra propensione al rischio.

L'azzardo morale viene dal vocabolario delle assicurazioni ma ora è dappertutto. Il fatto che i regolatori siano disponibili e pronti ad offrire un paracadute distorce le decisioni degli attori economici, facendo entrare in campo altri fattori: la capacità di acquisire influenza politica, per esempio. Il modo in cui il mercato impara dagli errori rallenta, perché nessuno è più responsabile dei propri e la propensione a prendere rischi viene falsata.

**IN: SPECULAZIONE**

« Assieme con l'avidità, la speculazione è fra i "colpevoli" più accreditati della crisi finanziaria. Speculazione viene da specula, la vedetta dei legionari, che a sua volta deriva da specere: guardare, osservare.

Lo speculatore è in effetti il tipo più puro di imprenditore: quello che compie delle scelte oggi, in vista di quello che immagina essere il cambiamento dei valori domani. I suoi profitti sono in misura delle sue diottrie.

Ma proprio nella ricerca egoistica del suo profitto, egli facilita i processi di apprendimento dei mercati. Senza l'odiato speculatore, l'ampiezza e la liquidità dei mercati stessi sarebbero molto minori.

**MARCO ONADO**

68 ANNI

Università Bocconi

**OUT: FINANZA STRUTTURATA**

« La finanza strutturata è quella che ha messo in circolazione i prodotti più complessi, poi definiti "tossici". Titoli il cui valore dipende da altri strumenti e/o prodotti rischiosi come i derivati. Questo tipo di finanza era opaca e dunque nessuno, a cominciare dagli investitori, era in grado di capire effettivamente i rischi sottostanti. In futuro non possiamo abolire questo tipo di strumenti finanziari, perché ci sono aspetti positivi dell'innovazione, ma possiamo chiedere che la finanza oltre che essere strutturata sia anche "sostenibile", con un termine abusato, ma richiamato anche dall'ultimo G20 di Pittsburgh. Che vuol dire che la finanza deve essere utile anche agli utilizzatori, non solo ai profitti di chi la produce.

**IN: TRASPARENZA**

« Le crisi portano a riscoprire vecchi valori. Il disastro finanziario che abbiamo attraversato ci fa capire quanto sia importante avere prodotti finanziari trasparenti, cioè chiari e comprensibili e quanto sia importante l'azione delle autorità che vigilano in questo campo. Ma attenzione: abbiamo anche imparato che trasparenza non vuol dire solo informazione. È stato calcolato che per capire un Cdo bisognava leggere prospetti per oltre un milione di pagine: ovviamente non lo ha fatto nessuno e tutti si sono fidati delle agenzie di rating. Trasparenza vuol dire innanzitutto semplicità: Warren Buffett ha sempre sostenuto di non essere disposto a comprare prodotti finanziari che non capiva. E' diventato uno degli uomini più ricchi del mondo.

**PIETRO REICHLIN**

Università Luiss

**OUT: CARTOLARIZZAZIONI**

« Molti economisti ritengono che, quando tornerà la calma sui mercati, le cartolarizzazioni torneranno importanti come prima della crisi. Non dimentichiamo i benefici: maggiore accesso delle imprese al capitale, minori costi di intermediazione, migliore allocazione del rischio e maggiore liquidità per le banche. Tuttavia il modello ha molti difetti. Le banche d'affari cartolarizzano crediti di cui è difficile valutare il rischio sottostante, il modello originate-and-distribute è caratterizzato da rischio morale, la valutazione del rischio di obbligazioni complesse si basa su modelli statistici incapaci di valutare il rischio sistemico. Per il momento, e forse per anni, la parola cartolarizzazioni manterrà un'accezione negativa.

**IN: BRIC**

« La crisi finanziaria ha coinvolto le economie sviluppate, mentre quelle dei principali paesi emergenti hanno resistito in modo inaspettato. La Cina non ha solo evitato una grave crisi economica, ma ha anche contribuito ad attutirne gli effetti mediante un gigantesco piano di stimoli ed il sostegno al dollaro. Il superamento degli squilibri mondiali dipende da un aumento della domanda interna dei Bric. Le soluzioni ai problemi economici (e politici) del mondo dipendono sempre meno dalla volontà dei governi europei e sempre più dai paesi emergenti. La vecchia Europa potrà ancora insegnare agli altri qualcosa sui temi della sicurezza sociale e delle politiche contro la disuguaglianza, ma la sua leadership è a rischio.

**FERDINANDO TARGETTI**

64 ANNI

Università di Trento

**OUT: CICLO A W**

« Il ciclo a W è un rischio che le economie di tutto il mondo stanno correndo. Significa che dopo una breve ripresa, l'economia subisce un secondo tracollo. È un fenomeno che si presentò negli anni '30. Oggi può succedere se le autorità monetarie e fiscali dei principali paesi sbagliano la "exit strategy". Se è troppo presto i boccioli della ripresa vengono gelati, se è troppo tardi si rischia un aggravarsi della spirale del debito pubblico e l'insorgere dell'inflazione, soprattutto da materie prime, a causa della grande liquidità nei mercati.

**IN: G 20**

« La crisi ha insegnato una cosa importante, che le sorti economiche dei paesi sono talmente intrecciate nel bene e nel male che è necessaria una forte azione di coordinamento delle politiche economiche, quella che si chiama una "Governance mondiale". Rispetto al passato si ampliano gli ambiti di "governance" alla regolazione dei mercati finanziari e al riequilibrio delle cosiddette "macroimbalances" e si ampliano i paesi coinvolti negli accordi dagli otto paesi del G8, alle economie emergenti dei Bric.

**GIACOMO VACIAGO**

67 ANNI

Università Cattolica

**OUT: 35 ORE**

« Il concetto cui possiamo con serenità dire addio è quello relativo alle 35 ore. È un'idea che oramai appartiene al passato e che non può essere presa più in considerazione. Per anni infatti si è ritenuto che questa fosse la durata massima della settimana lavorativa. I francesi ci hanno fatto sopra anche una legge. Oggi invece è quanto di più vecchio si possa ipotizzare e il motivo è semplice: con l'avvento della crisi, è finita l'idea che la ricchezza sia a disposizione di tutti e che si possa anche lavorare meno.

**IN: CAMBIAMENTO**

« Prima la "rupture" di Sarkozy. Poi il "Yes, we can" di Obama. Il futuro, in politica come in tutti gli altri ambiti, è segnato dalla voglia di discontinuità, dal bisogno di cambiamento su tutti i fronti. I prossimi anni saranno segnati dall'urgenza della trasformazione: non a caso i due uomini politici hanno vinto proprio facendo leva su questa necessità. E come dice il Papa nella sua enciclica Caritas in Veritate, il "nuovo" che uscirà dalla crisi - grazie al discernimento e alla nuova progettualità - avrà bisogno di etica per il suo corretto funzionamento.