

La crisi finanziaria



Quale impatto per
Europa e Italia?

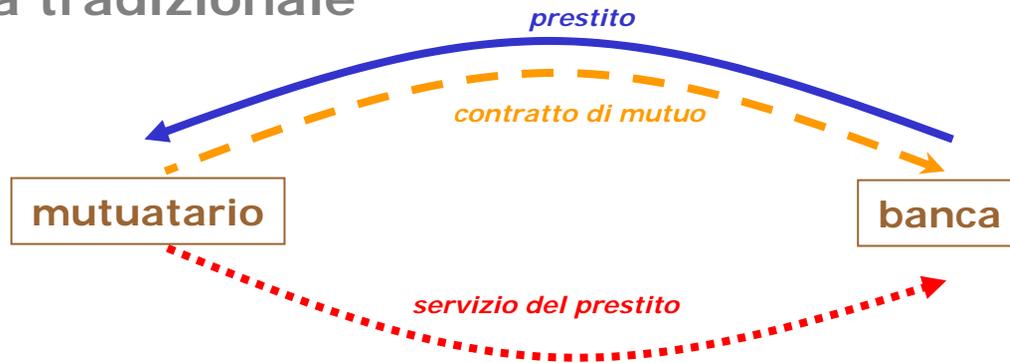


Lo schema di questa relazione

- 1) Caratteri della crisi finanziaria
- 2) I rimedi
- 3) I riflessi sull'economia italiana

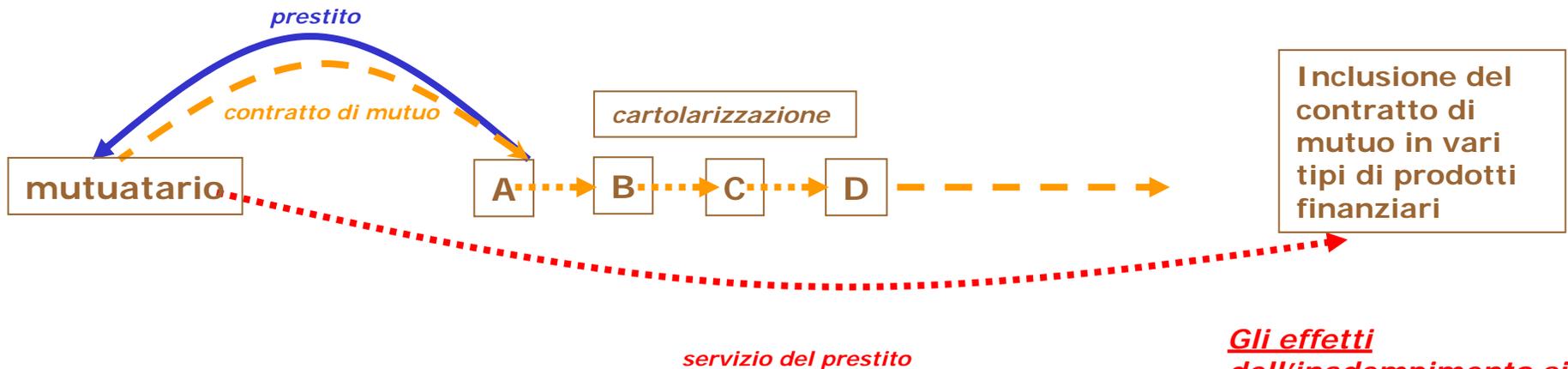
Il meccanismo dei prestiti immobiliari

a) – sistema tradizionale



Gli effetti dell'inadempimento si limitano a questo circuito finanziario

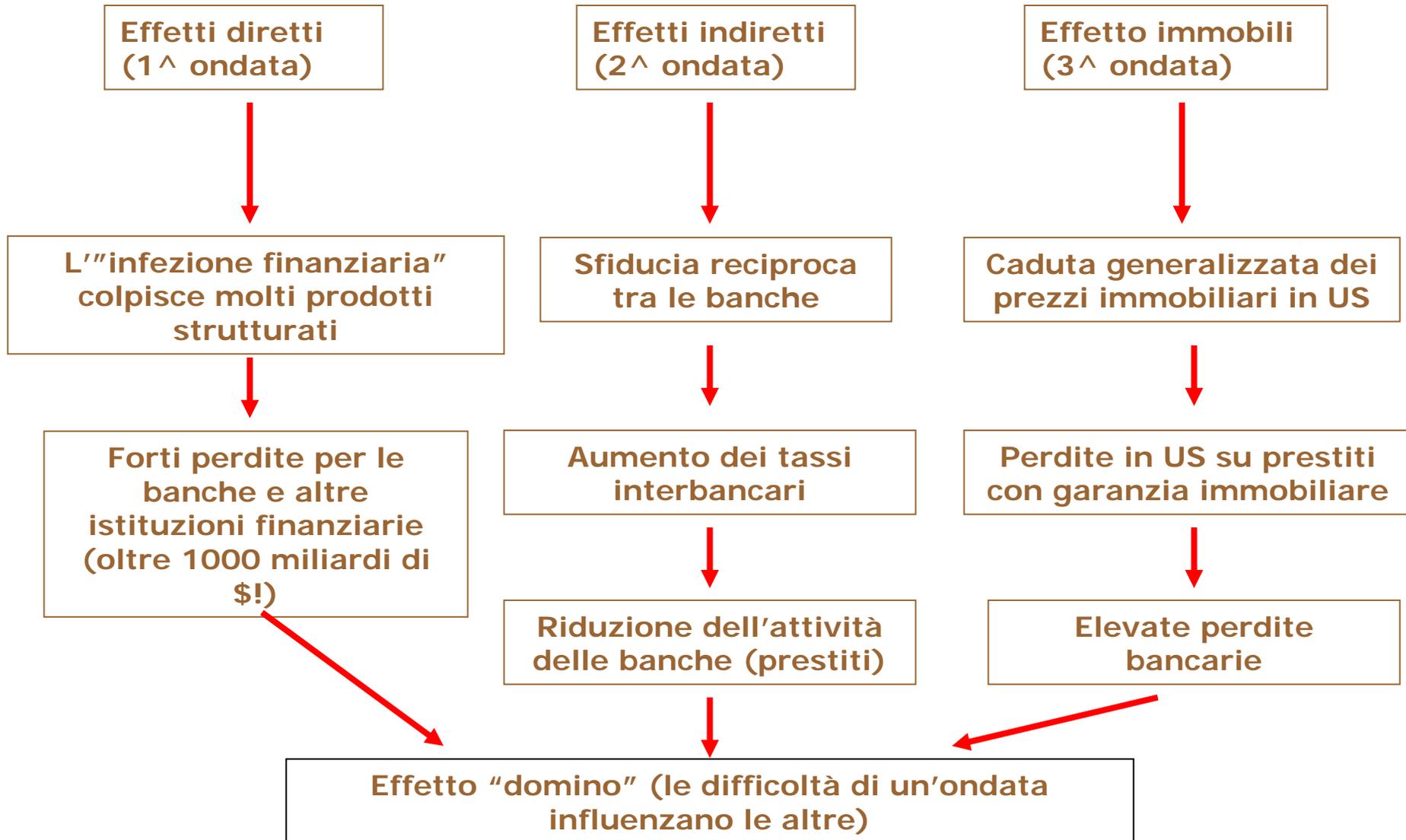
b) – sistema attuale



Inclusione del contratto di mutuo in vari tipi di prodotti finanziari

Gli effetti dell'inadempimento si estendono a tutti i circuiti finanziari

Le "ondate" della crisi





L'orizzonte temporale della crisi

**3^a ondata (effetti riduz. valori immobili
sui bilanci delle banche)**

2^a ondata (sfiducia tra le banche)

1^a ondata (mutui subprime)



**La crisi finisce sul tavolo di
lavoro del nuovo Presidente
degli Stati Uniti**



La quarta ondata colpirà l'economia reale

**4^a ondata (basse vendite natalizie in US,
la recessione investe seriamente
l'economia reale)**



**3^a ondata (effetti riduz. valori immobili
sui bilanci delle banche)**

2^a ondata (sfiducia tra le banche)

1^a ondata (mutui subprime)



giugno
2007

ottobre
2007

gennaio
2008

aprile
2008

luglio
2008

ottobre
2008

gennaio
2009



Meccanismi di propagazione della crisi

- 1) "Schiacciamento sul presente" – obiettivi aziendali a breve termine
- 2) "Schiacciamento sul presente" – sistema retributivo dei manager
- 3) Opacità dei mercati chiave
- 4) Drammatizzazione della crisi da parte dei media



Rimedi? Ecco quelli che non hanno funzionato

Più trasparenza

Sussidi fiscali

Effetti diretti
(1[^] ondata)

Effetti indiretti
(2[^] ondata)

Effetto immobili
(3[^] ondata)

L'"infezione finanziaria"
colpisce molti prodotti
strutturati

Sfiducia reciproca
tra le banche

Caduta generalizzata dei
prezzi immobiliari in US

Forti perdite per le
banche e altre
istituzioni finanziarie
(oltre 1000 miliardi di
\$!)

Aumento dei tassi
interbancari

Perdite in US su prestiti
con garanzia immobiliare

Riduzione dell'attività
delle banche (prestiti)

Elevate perdite
bancarie

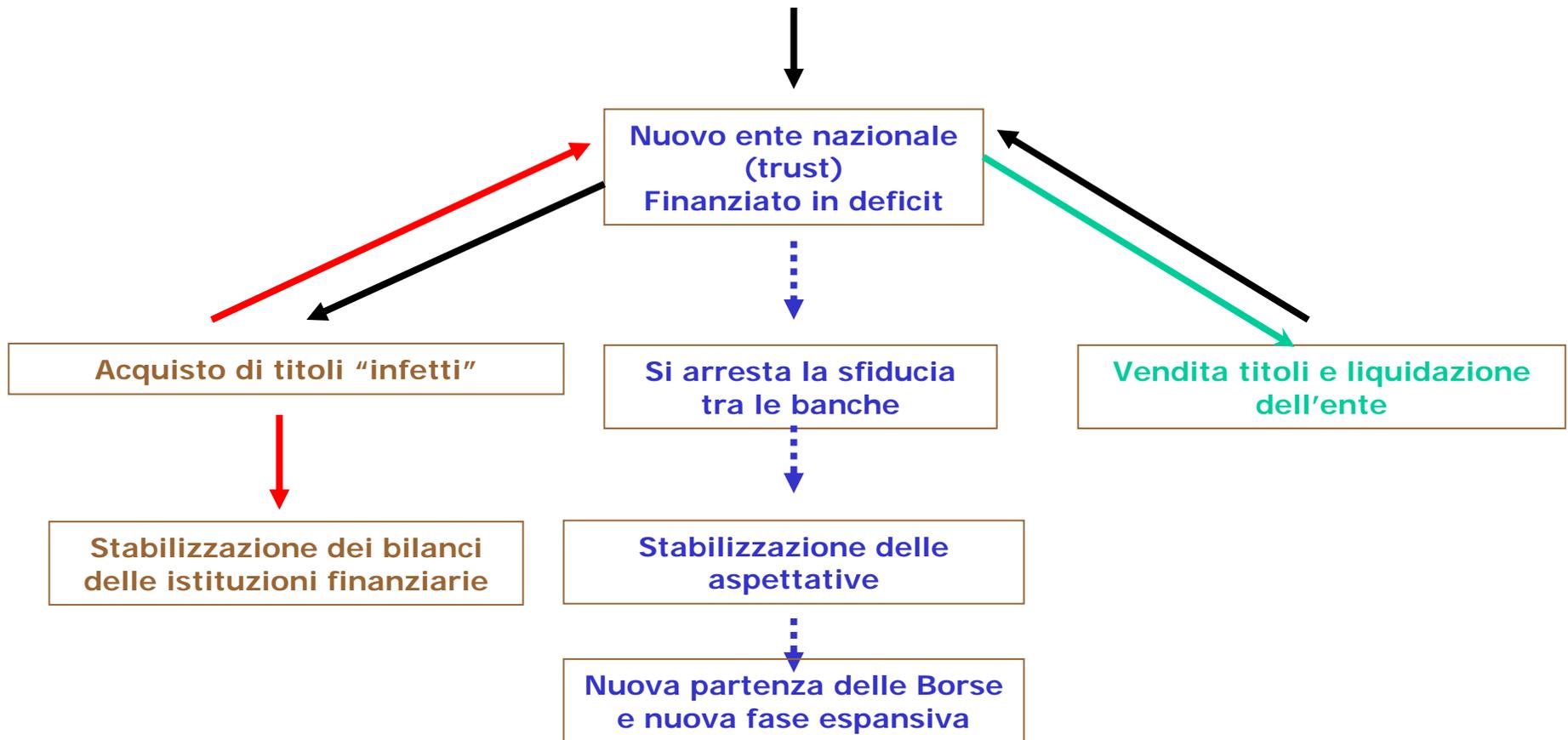
Effetto "domino" (le difficoltà di un'ondata
influenzano le altre)

*Prestiti a breve delle banche
centrali / riduzione costo del
denaro*



Il "piano Bush - Paulson"

Finanziamento pubblico in deficit - \$ 700 miliardi



1[^] fase – ottobre 2008

2[^] fase – nov 2008 – giu 2009

3[^] fase – dopo giugno 2009



Come ti curo l'economia mondiale malata

Le decisioni dei vertici dell'11/12 ottobre

Blocco delle emorragie

Garanzie dei depositi

Garanzie dei prestiti interbancari

Anticipazioni della banca centrale su titoli di grandi imprese

Ingessature

Interventi pubblici nel capitale delle banche

Nuove regole su governance e retribuzioni

Revisione delle regole di Basilea 2?

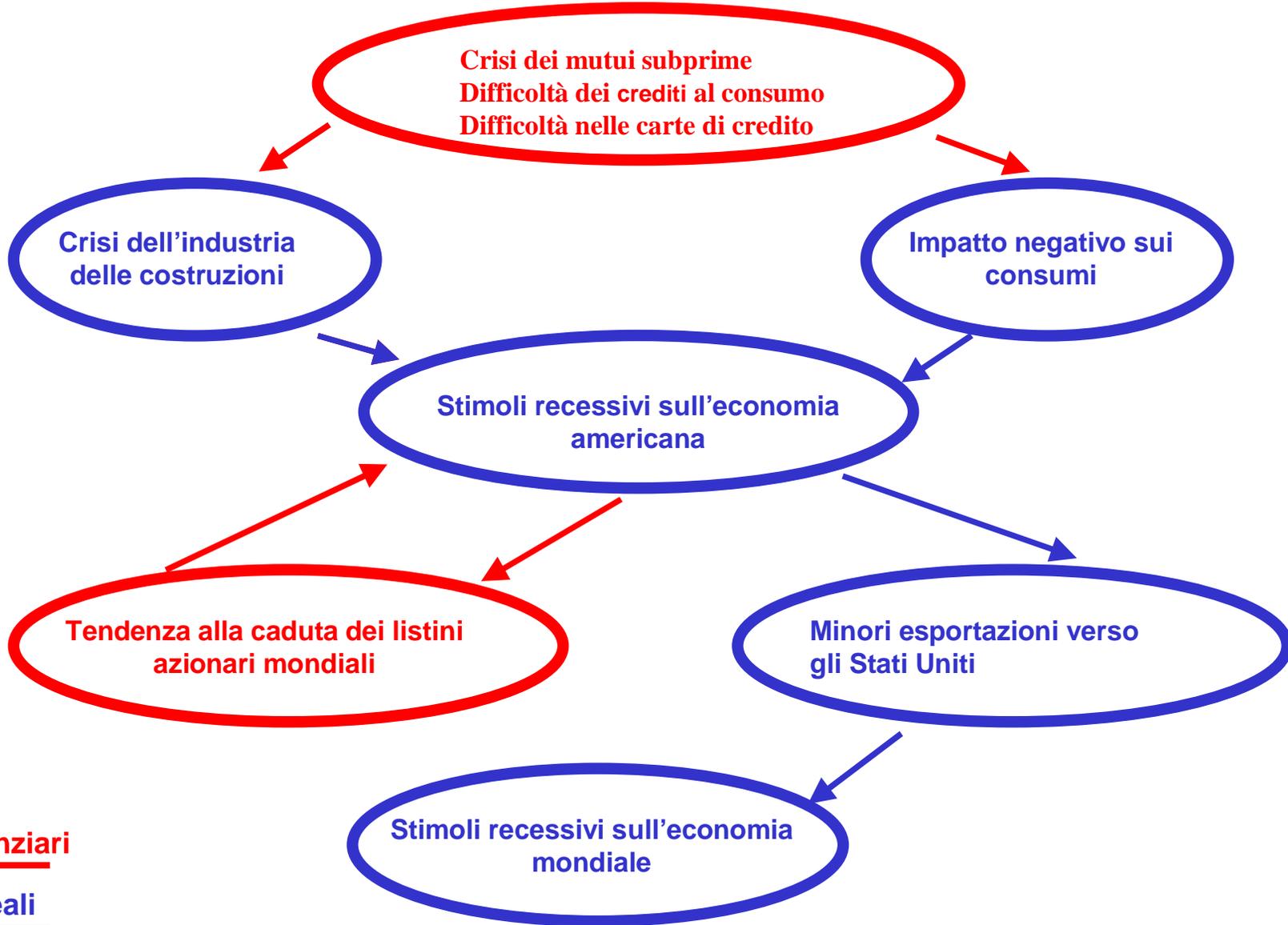


Funzionerà?

Alcuni scenari alternativi

1. *The worst has yet to come* (il peggio deve ancora venire) – i derivati sono passati da circa 100mila miliardi nel 2007 **a 35 volte il pil degli Stati Uniti a fine 2007!** – le misure attuali possono stabilizzare e non risolvere
2. *Replica della crisi giapponese* - le banche in difficoltà furono fuse con banche solide – impegni con i depositanti onorati – circa 10 anni di stagnazione
3. *Uscita “rapida” dalla crisi* – il mercato riacquista fiducia, l'economia attraversa una breve recessione (3-4 trimestri) e a fine 2009 si ricomincia a vedere l'espansione

Meccanismi di diffusione della crisi finanziaria americana all'economia reale mondiale



fenomeni finanziari

fenomeni reali



Scenario 1 - pessimismo

	Variazione PIL	Inflazione
Stati Uniti	- 0,5 → -1,5%	4% → 6%
Europa	0 → -1%	3% → 4%
<i>Italia</i>	-0,5 % → -1,5%	2,5% → 3,5%
Giappone	0 → -1%	3% → 4%
Cina	4% → 6%	7% → 10%
India	2% → 3%	7% → 10%
Mondo	2,5% → 3,5%%	

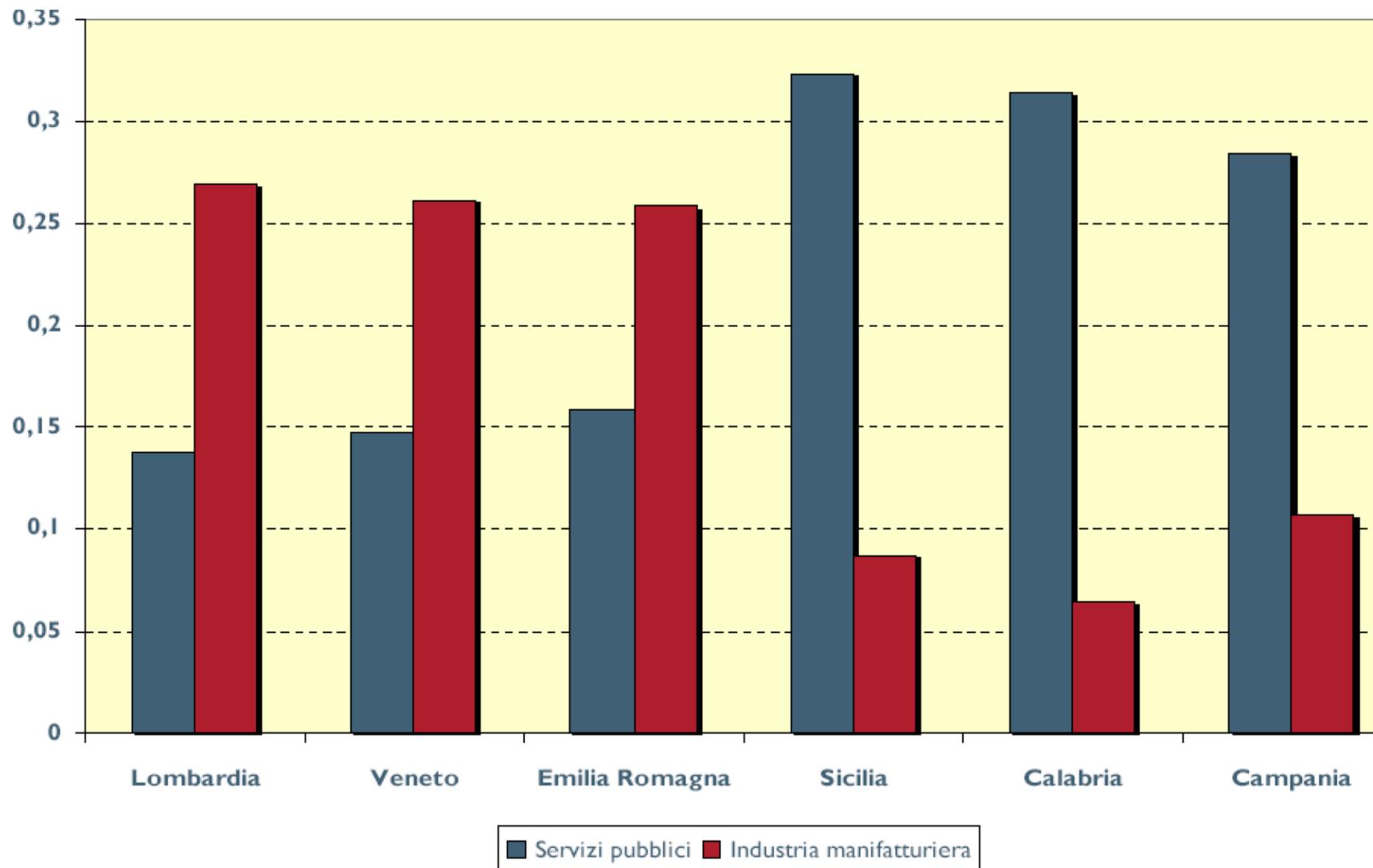


Scenario 2 - ottimismo

	Variazione PIL	Inflazione
Stati Uniti	0,5% → 2%	2% → 3%
Europa	1 % → 2%	2,5% → 3,5%
<i>Italia</i>	<i>0,5 % → 1,5%</i>	<i>2,5% → 3,5%</i>
Giappone	1,% → 2%	3% → 4%
Cina	6% → 8%	5% → 7%
India	3% → 6%	5% → 7%
Mondo	3,5% → 4%	

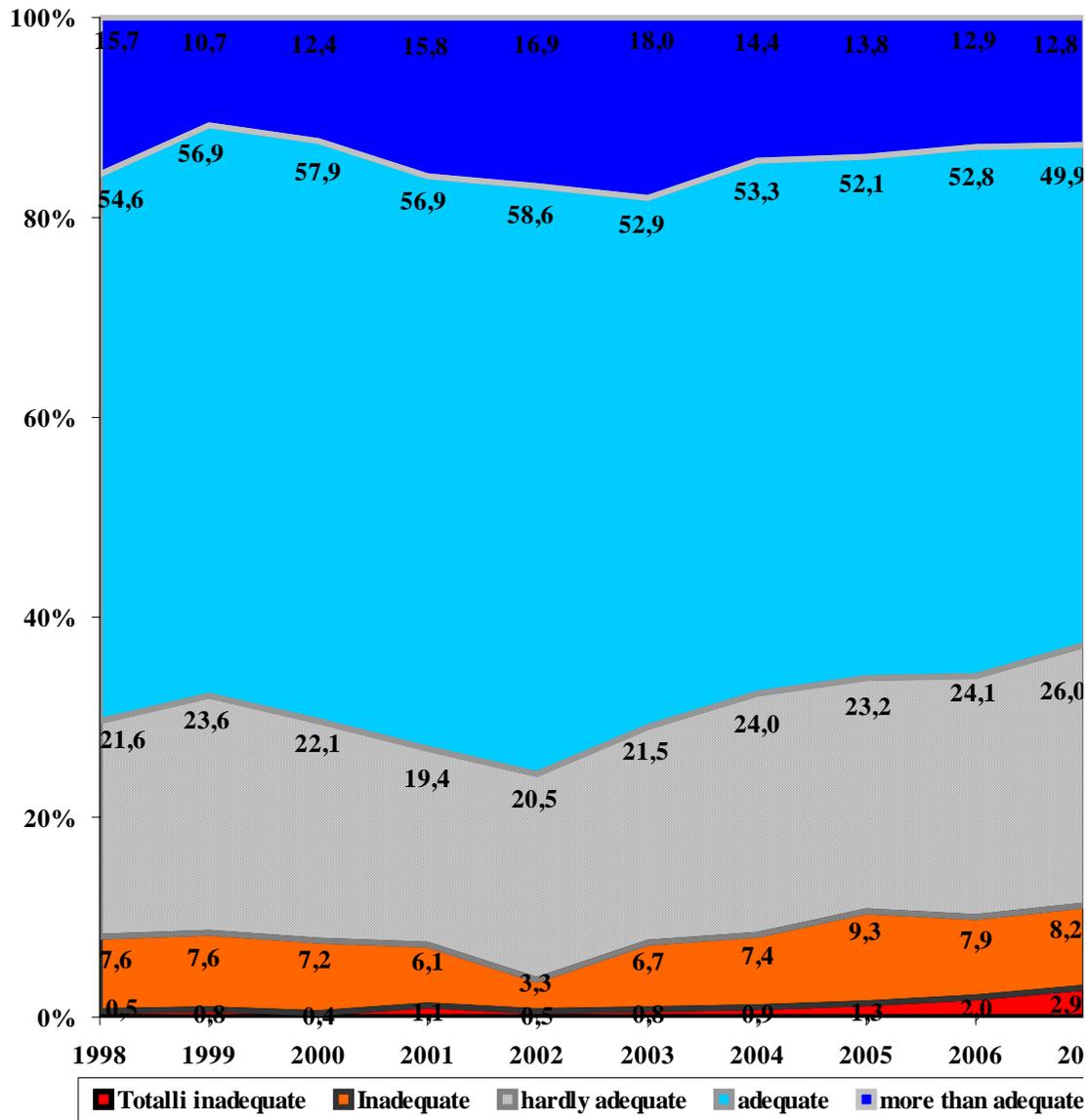
La tenuta del sistema Italia / 1

Quote dell'industria manifatturiera e dei servizi pubblici sul valore aggiunto di alcune regioni italiane



La tenuta del sistema Italia / 2

Giudizi sull'adeguatezza del reddito



dopo il 2003 riduzione dell'area "più che sufficiente" pari al 29 per cento

dopo il 2002 riduzione dell'area "sufficiente" pari al 14,9 per cento

dal 2002 al 2007 le due aree con i giudizi migliori perdono complessivamente 12,8 punti percentuali a favore delle tre aree con i giudizi peggiori

dopo il 2000 aumento dell'area "appena sufficiente" pari al 25 per cento

dopo il 2000 aumento dell'area "insufficiente" pari al 148,8 per cento

dopo il 2002 aumento dell'area "del tutto insufficiente" pari al 480,8 per cento



Prospettive per le piccole e medie imprese

1. *Difficoltà dal lato dell'offerta* – stretta creditizia?
2. *Difficoltà dal lato della domanda* – domanda interna piatta, domanda estera contrastata