
Università degli studi di MACERATA

ECONOMIA POLITICA: MICROECONOMIA

A.A. 2012/2013

LA CRISI FINANZIARIA

Fabio CLEMENTI

E-mail: fabio.clementi@unimc.it

Web: <http://docenti.unimc.it/docenti/fabio-clementi>

11 dicembre 2012

Contenuti della lezione

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime* e la cartolarizzazione
Lo scoppio della bolla immobiliare
Dalla crisi finanziaria alla recessione globale
I numeri della crisi in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato la lezione?
Riepilogando

Le origini della crisi (1)

▷ Le origini della crisi

Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ Le origini della crisi possono essere fatte risalire alla *deregolamentazione* dei mercati finanziari avvenuta negli anni 1980–90.

Le origini della crisi (1)

▷ Le origini della crisi

Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia

La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?

Riepilogando

- ☐ Le origini della crisi possono essere fatte risalire alla *deregolamentazione* dei mercati finanziari avvenuta negli anni 1980–90.
- ☐ In quegli anni si pensava che l'eccesso di regolamentazione impedisse alla componente dell'offerta dell'economia di operare in maniera efficiente, e una serie di provvedimenti negli Stati Uniti e nel Regno Unito modificarono drasticamente il panorama bancario e finanziario:

Le origini della crisi (1)

▷ Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime* e la cartolarizzazione
Lo scoppio della bolla immobiliare
Dalla crisi finanziaria alla recessione globale
I numeri della crisi in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato la lezione?
Riepilogando

- Le origini della crisi possono essere fatte risalire alla *deregolamentazione* dei mercati finanziari avvenuta negli anni 1980–90.
- In quegli anni si pensava che l'eccesso di regolamentazione impedisse alla componente dell'offerta dell'economia di operare in maniera efficiente, e una serie di provvedimenti negli Stati Uniti e nel Regno Unito modificarono drasticamente il panorama bancario e finanziario:
 - le normative e i regolamenti che disciplinavano l'attività delle banche e degli istituti di credito vennero abrogati o resi meno restrittivi;

Le origini della crisi (1)

▷ Le origini della crisi

Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia

La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- Le origini della crisi possono essere fatte risalire alla *deregolamentazione* dei mercati finanziari avvenuta negli anni 1980–90.
- In quegli anni si pensava che l'eccesso di regolamentazione impedisse alla componente dell'offerta dell'economia di operare in maniera efficiente, e una serie di provvedimenti negli Stati Uniti e nel Regno Unito modificarono drasticamente il panorama bancario e finanziario:
 - le normative e i regolamenti che disciplinavano l'attività delle banche e degli istituti di credito vennero abrogati o resi meno restrittivi;
 - diverse restrizioni al credito bancario furono ridotte.

Le origini della crisi (1)

▷ Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime* e la cartolarizzazione
Lo scoppio della bolla immobiliare
Dalla crisi finanziaria alla recessione globale
I numeri della crisi in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato la lezione?
Riepilogando

- ☐ Le origini della crisi possono essere fatte risalire alla *deregolamentazione* dei mercati finanziari avvenuta negli anni 1980–90.
- ☐ In quegli anni si pensava che l'eccesso di regolamentazione impedisse alla componente dell'offerta dell'economia di operare in maniera efficiente, e una serie di provvedimenti negli Stati Uniti e nel Regno Unito modificarono drasticamente il panorama bancario e finanziario:
 - le normative e i regolamenti che disciplinavano l'attività delle banche e degli istituti di credito vennero abrogati o resi meno restrittivi;
 - diverse restrizioni al credito bancario furono ridotte.
- ☐ Di conseguenza, gli istituti finanziari ebbero l'opportunità di sviluppare nuovi prodotti e sistemi di contrattazione che diedero vita a una complessa rete di mercati finanziari globali interdipendenti.

Le origini della crisi (2)

- ☐ La deregolamentazione dei mercati finanziari va inserita nell'ambito di più ampi cambiamenti socio-economici.

▷ Le origini della crisi

Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

Le origini della crisi (2)

▷ Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime* e la cartolarizzazione
Lo scoppio della bolla immobiliare
Dalla crisi finanziaria alla recessione globale
I numeri della crisi in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato la lezione?
Riepilogando

- ☐ La deregolamentazione dei mercati finanziari va inserita nell'ambito di più ampi cambiamenti socio-economici.
- ☐ Il periodo relativamente prolungato di crescita economica, iniziato nella metà degli anni '90, indusse molti a credere che l'epoca delle fasi espansive e recessive appartenesse ormai al passato.

Le origini della crisi (2)

▷ Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime* e la cartolarizzazione
Lo scoppio della bolla immobiliare
Dalla crisi finanziaria alla recessione globale
I numeri della crisi in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato la lezione?
Riepilogando

- ☐ La deregolamentazione dei mercati finanziari va inserita nell'ambito di più ampi cambiamenti socio-economici.
- ☐ Il periodo relativamente prolungato di crescita economica, iniziato nella metà degli anni '90, indusse molti a credere che l'epoca delle fasi espansive e recessive appartenesse ormai al passato.
- ☐ Le aspettative di una crescita prolungata indussero molti operatori finanziari ad abbandonare ogni criterio "prudenziale" nell'erogazione del credito, perseguendo investimenti sempre più rischiosi grazie ai nuovi strumenti finanziari.

Le origini della crisi (2)

► Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ La deregolamentazione dei mercati finanziari va inserita nell'ambito di più ampi cambiamenti socio-economici.
- ☐ Il periodo relativamente prolungato di crescita economica, iniziato nella metà degli anni '90, indusse molti a credere che l'epoca delle fasi espansive e recessive appartenesse ormai al passato.
- ☐ Le aspettative di una crescita prolungata indussero molti operatori finanziari ad abbandonare ogni criterio "prudenziale" nell'erogazione del credito, perseguendo investimenti sempre più rischiosi grazie ai nuovi strumenti finanziari.
- ☐ Molte banche, che in passato erano state casse mutue gestite a beneficio dei propri membri, si trovarono costrette a generare rendimenti per gli azionisti e, alla ricerca di guadagni sempre maggiori, forzarono fino all'inverosimile – e talvolta persino violarono – i protocolli per la concessione di finanziamenti.

Le origini della crisi (2)

▷ Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ La deregolamentazione dei mercati finanziari va inserita nell'ambito di più ampi cambiamenti socio-economici.
- ☐ Il periodo relativamente prolungato di crescita economica, iniziato nella metà degli anni '90, indusse molti a credere che l'epoca delle fasi espansive e recessive appartenesse ormai al passato.
- ☐ Le aspettative di una crescita prolungata indussero molti operatori finanziari ad abbandonare ogni criterio "prudenziale" nell'erogazione del credito, perseguendo investimenti sempre più rischiosi grazie ai nuovi strumenti finanziari.
- ☐ Molte banche, che in passato erano state casse mutue gestite a beneficio dei propri membri, si trovarono costrette a generare rendimenti per gli azionisti e, alla ricerca di guadagni sempre maggiori, forzarono fino all'inverosimile – e talvolta persino violarono – i protocolli per la concessione di finanziamenti.
- ☐ Tali cambiamenti si verificarono in un contesto caratterizzato da tassi di interesse relativamente bassi, durato dalla seconda metà degli anni '90 fino ai primi anni del nuovo secolo.

Bolle e speculazione

Le origini della crisi
Bolle e
▷ speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ Grazie alla deregolamentazione e alla contrattazione globale, trasferire capitali da una nazione all'altra era diventato molto più facile.

Bolle e speculazione

Le origini della crisi
Bolle e
▷ speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ Grazie alla deregolamentazione e alla contrattazione globale, trasferire capitali da una nazione all'altra era diventato molto più facile.
- ☐ Gli investitori potevano indebitarsi nei paesi dove i tassi di interesse erano più bassi e investire nelle attività di quei paesi che presentavano rendimenti più alti.

Bolle e speculazione

Le origini della crisi
Bolle e
▷ speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ Grazie alla deregolamentazione e alla contrattazione globale, trasferire capitali da una nazione all'altra era diventato molto più facile.
- ☐ Gli investitori potevano indebitarsi nei paesi dove i tassi di interesse erano più bassi e investire nelle attività di quei paesi che presentavano rendimenti più alti.
- ☐ Insieme agli sviluppi in campo informatico, che permettevano di sfruttare differenze di prezzo anche minuscole tra un mercato e l'altro, simili condizioni crearono il contesto che favorì la diffusione di una maggiore propensione al rischio nei mercati finanziari.

Bolle e speculazione

Le origini della crisi
Bolle e
▷ speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

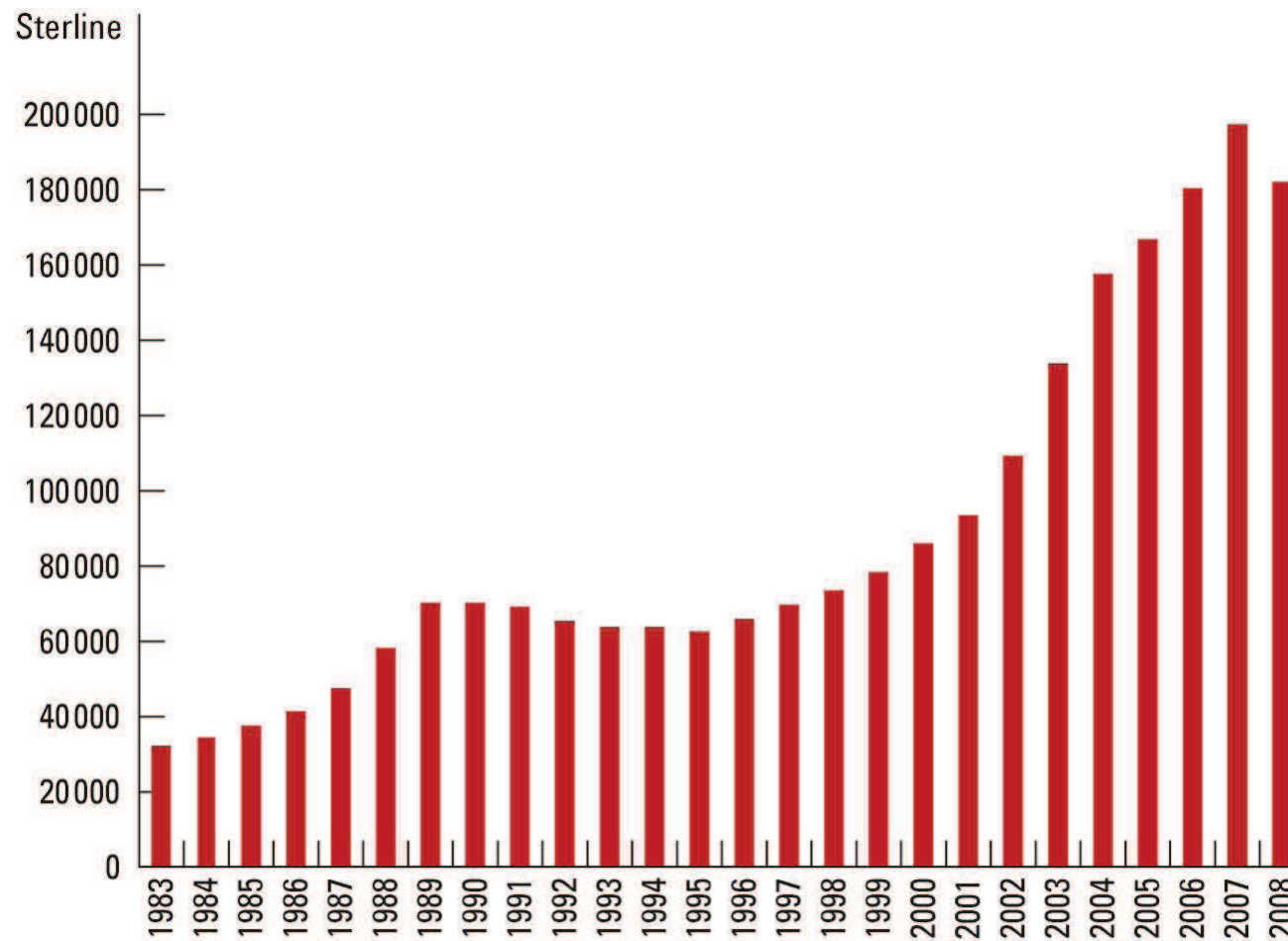
- ☐ Grazie alla deregolamentazione e alla contrattazione globale, trasferire capitali da una nazione all'altra era diventato molto più facile.
- ☐ Gli investitori potevano indebitarsi nei paesi dove i tassi di interesse erano più bassi e investire nelle attività di quei paesi che presentavano rendimenti più alti.
- ☐ Insieme agli sviluppi in campo informatico, che permettevano di sfruttare differenze di prezzo anche minuscole tra un mercato e l'altro, simili condizioni crearono il contesto che favorì la diffusione di una maggiore propensione al rischio nei mercati finanziari.
- ☐ Anche contrarre un mutuo per acquistare un'abitazione oppure concedersi molti altri "lussi" non era mai stato così facile.

Bolle e speculazione

Le origini della crisi
Bolle e
▷ speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

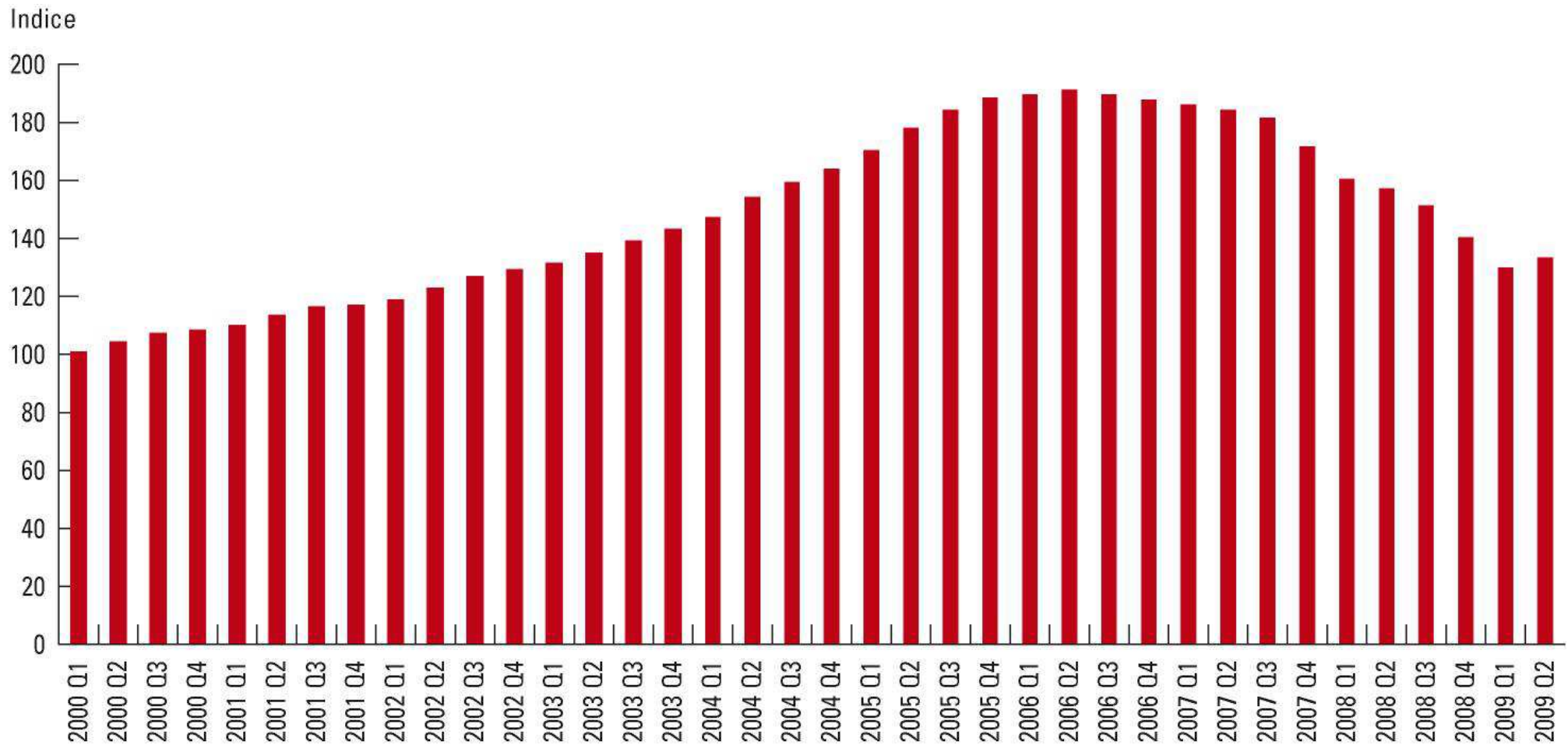
- ☐ Grazie alla deregolamentazione e alla contrattazione globale, trasferire capitali da una nazione all'altra era diventato molto più facile.
- ☐ Gli investitori potevano indebitarsi nei paesi dove i tassi di interesse erano più bassi e investire nelle attività di quei paesi che presentavano rendimenti più alti.
- ☐ Insieme agli sviluppi in campo informatico, che permettevano di sfruttare differenze di prezzo anche minuscole tra un mercato e l'altro, simili condizioni crearono il contesto che favorì la diffusione di una maggiore propensione al rischio nei mercati finanziari.
- ☐ Anche contrarre un mutuo per acquistare un'abitazione oppure concedersi molti altri "lussi" non era mai stato così facile.
- ☐ Gli effetti della deregolamentazione, il persistere di tassi di interesse relativamente bassi, le condizioni economiche apparentemente stabili e l'aumento della propensione al rischio degli operatori finanziari, combinandosi tra loro in una miscela esplosiva, hanno generato una *bolla immobiliare speculativa* nel Regno Unito e negli Stati Uniti che ha indotto gli istituti di credito a erogare prestiti sempre più rischiosi.

Figura 1 I prezzi degli immobili nel Regno Unito, 1983–2008



Fonte: Dati da Halifax House Price Index.

Figura 2 | prezzi degli immobili negli Stati Uniti, 2000–2009



Fonte: Dati da Standard and Poor's.

Il mercato *subprime* e la cartolarizzazione

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato
subprime e la
▷ cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ Negli Stati Uniti, le banche e altri istituti di credito hanno cercato di espandere la propria attività creditizia offrendo mutui ipotecari anche a coloro che in passato non si qualificavano per un prestito.

Il mercato *subprime* e la cartolarizzazione

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato
subprime e la
▷ cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ Negli Stati Uniti, le banche e altri istituti di credito hanno cercato di espandere la propria attività creditizia offrendo mutui ipotecari anche a coloro che in passato non si qualificavano per un prestito.
- ☐ Gli individui giudicati ad alto rischio di credito per l'erogazione di mutui ipotecari sono noti come il mercato *subprime*, formato da persone che hanno maggiori difficoltà ad accendere un mutuo.

Il mercato *subprime* e la cartolarizzazione

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato
subprime e la
▷ cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ Negli Stati Uniti, le banche e altri istituti di credito hanno cercato di espandere la propria attività creditizia offrendo mutui ipotecari anche a coloro che in passato non si qualificavano per un prestito.
- ☐ Gli individui giudicati ad alto rischio di credito per l'erogazione di mutui ipotecari sono noti come il mercato *subprime*, formato da persone che hanno maggiori difficoltà ad accendere un mutuo.
- ☐ Alcune di queste avevano una storia creditizia poco affidabile, altre non avevano neppure un lavoro, ma in un clima di propensione al rischio e di mutate priorità questo gruppo di persone offriva alle banche e alle altre società di credito immobiliare un'opportunità di mercato, perché era formato da persone disposte a pagare alti tassi di interesse pur di accendere un mutuo.

Il mercato *subprime* e la cartolarizzazione

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato
subprime e la
▷ cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ Negli Stati Uniti, le banche e altri istituti di credito hanno cercato di espandere la propria attività creditizia offrendo mutui ipotecari anche a coloro che in passato non si qualificavano per un prestito.
- ☐ Gli individui giudicati ad alto rischio di credito per l'erogazione di mutui ipotecari sono noti come il mercato *subprime*, formato da persone che hanno maggiori difficoltà ad accendere un mutuo.
- ☐ Alcune di queste avevano una storia creditizia poco affidabile, altre non avevano neppure un lavoro, ma in un clima di propensione al rischio e di mutate priorità questo gruppo di persone offriva alle banche e alle altre società di credito immobiliare un'opportunità di mercato, perché era formato da persone disposte a pagare alti tassi di interesse pur di accendere un mutuo.
- ☐ L'estensione del credito ai mutuatari che in passato non si qualificavano per un prestito, oltre a rappresentare un punto di svolta nell'attività bancaria, ha incoraggiato anche lo sviluppo di prodotti e procedure che hanno contribuito a ridurre l'esposizione al maggior rischio che le banche chiaramente si assumevano.

Il mercato *subprime* e la cartolarizzazione

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato
subprime e la
▷ cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ Negli Stati Uniti, le banche e altri istituti di credito hanno cercato di espandere la propria attività creditizia offrendo mutui ipotecari anche a coloro che in passato non si qualificavano per un prestito.
- ☐ Gli individui giudicati ad alto rischio di credito per l'erogazione di mutui ipotecari sono noti come il mercato *subprime*, formato da persone che hanno maggiori difficoltà ad accendere un mutuo.
- ☐ Alcune di queste avevano una storia creditizia poco affidabile, altre non avevano neppure un lavoro, ma in un clima di propensione al rischio e di mutate priorità questo gruppo di persone offriva alle banche e alle altre società di credito immobiliare un'opportunità di mercato, perché era formato da persone disposte a pagare alti tassi di interesse pur di accendere un mutuo.
- ☐ L'estensione del credito ai mutuatari che in passato non si qualificavano per un prestito, oltre a rappresentare un punto di svolta nell'attività bancaria, ha incoraggiato anche lo sviluppo di prodotti e procedure che hanno contribuito a ridurre l'esposizione al maggior rischio che le banche chiaramente si assumevano.
- ☐ Le banche hanno essenzialmente cominciato a creare pacchetti di crediti che venivano poi ceduti; tali pacchetti contenevano un elemento di rischio, che tuttavia poteva essere ridotto sottoscrivendo un'assicurazione sotto forma di *Credit default swap (CDS)*.

Il mercato *subprime* e la cartolarizzazione

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato
subprime e la
▷ cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ Negli Stati Uniti, le banche e altri istituti di credito hanno cercato di espandere la propria attività creditizia offrendo mutui ipotecari anche a coloro che in passato non si qualificavano per un prestito.
- ☐ Gli individui giudicati ad alto rischio di credito per l'erogazione di mutui ipotecari sono noti come il mercato *subprime*, formato da persone che hanno maggiori difficoltà ad accendere un mutuo.
- ☐ Alcune di queste avevano una storia creditizia poco affidabile, altre non avevano neppure un lavoro, ma in un clima di propensione al rischio e di mutate priorità questo gruppo di persone offriva alle banche e alle altre società di credito immobiliare un'opportunità di mercato, perché era formato da persone disposte a pagare alti tassi di interesse pur di accendere un mutuo.
- ☐ L'estensione del credito ai mutuatari che in passato non si qualificavano per un prestito, oltre a rappresentare un punto di svolta nell'attività bancaria, ha incoraggiato anche lo sviluppo di prodotti e procedure che hanno contribuito a ridurre l'esposizione al maggior rischio che le banche chiaramente si assumevano.
- ☐ Le banche hanno essenzialmente cominciato a creare pacchetti di crediti che venivano poi ceduti; tali pacchetti contenevano un elemento di rischio, che tuttavia poteva essere ridotto sottoscrivendo un'assicurazione sotto forma di *Credit default swap (CDS)*.
- ☐ Tale prassi, detta *cartolarizzazione* delle attività, permette alle banche di espandere le proprie operazioni di prestito, rimuovendo i crediti dai bilanci bancari; in tal modo le banche non devono più accumulare riserve a copertura di tali attività.

Lo scoppio della bolla immobiliare

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione

Lo scoppio della
▷ bolla immobiliare

Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia

La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?

Riepilogando

- I prestiti ad alto rischio sono stati concessi per l'acquisto di immobili su cui le banche contavano per potersi rifare in caso di insolvenza, compensando così il rischio legato alla scarsa solvibilità del mutuatario.

Lo scoppio della bolla immobiliare

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
▷ bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ I prestiti ad alto rischio sono stati concessi per l'acquisto di immobili su cui le banche contavano per potersi rifare in caso di insolvenza, compensando così il rischio legato alla scarsa solvibilità del mutuatario.
- ☐ La facilità dell'accesso al credito ha aumentato notevolmente la richiesta di immobili, e fatto salire spaventosamente i prezzi.

Lo scoppio della bolla immobiliare

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione

Lo scoppio della
▷ bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia

La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?

Riepilogando

- ☐ I prestiti ad alto rischio sono stati concessi per l'acquisto di immobili su cui le banche contavano per potersi rifare in caso di insolvenza, compensando così il rischio legato alla scarsa solvibilità del mutuatario.
- ☐ La facilità dell'accesso al credito ha aumentato notevolmente la richiesta di immobili, e fatto salire spaventosamente i prezzi.
- ☐ A questo aumento ha contribuito l'afflusso di capitali speculativi, che hanno visto nel settore immobiliare quello che offriva i maggiori profitti.

Lo scoppio della bolla immobiliare

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
▷ bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ I prestiti ad alto rischio sono stati concessi per l'acquisto di immobili su cui le banche contavano per potersi rifare in caso di insolvenza, compensando così il rischio legato alla scarsa solvibilità del mutuatario.
- ☐ La facilità dell'accesso al credito ha aumentato notevolmente la richiesta di immobili, e fatto salire spaventosamente i prezzi.
- ☐ A questo aumento ha contribuito l'afflusso di capitali speculativi, che hanno visto nel settore immobiliare quello che offriva i maggiori profitti.
- ☐ Il livello dei prezzi immobiliari è così diventato artificiosamente alto: una "bolla" immobiliare, appunto, destinata a scoppiare.

Lo scoppio della bolla immobiliare

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la

cartolarizzazione
Lo scoppio della
▷ bolla immobiliare

Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia

La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?

Riepilogando

- ☐ I prestiti ad alto rischio sono stati concessi per l'acquisto di immobili su cui le banche contavano per potersi rifare in caso di insolvenza, compensando così il rischio legato alla scarsa solvibilità del mutuatario.
- ☐ La facilità dell'accesso al credito ha aumentato notevolmente la richiesta di immobili, e fatto salire spaventosamente i prezzi.
- ☐ A questo aumento ha contribuito l'afflusso di capitali speculativi, che hanno visto nel settore immobiliare quello che offriva i maggiori profitti.
- ☐ Il livello dei prezzi immobiliari è così diventato artificiosamente alto: una "bolla" immobiliare, appunto, destinata a scoppiare.
- ☐ Quando le banche centrali hanno alzato i tassi di interesse per contrastare l'inflazione, le inadempienze nel mercato dei mutui *subprime* sono aumentate.

Lo scoppio della bolla immobiliare

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la

cartolarizzazione

Lo scoppio della
▷ bolla immobiliare

Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale

I numeri della crisi
in Italia

La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?

Riepilogando

- ☐ I prestiti ad alto rischio sono stati concessi per l'acquisto di immobili su cui le banche contavano per potersi rifare in caso di insolvenza, compensando così il rischio legato alla scarsa solvibilità del mutuatario.
- ☐ La facilità dell'accesso al credito ha aumentato notevolmente la richiesta di immobili, e fatto salire spaventosamente i prezzi.
- ☐ A questo aumento ha contribuito l'afflusso di capitali speculativi, che hanno visto nel settore immobiliare quello che offriva i maggiori profitti.
- ☐ Il livello dei prezzi immobiliari è così diventato artificiosamente alto: una "bolla" immobiliare, appunto, destinata a scoppiare.
- ☐ Quando le banche centrali hanno alzato i tassi di interesse per contrastare l'inflazione, le inadempienze nel mercato dei mutui *subprime* sono aumentate.
- ☐ Con le insolvenze per i mutui *subprime* le case pignorate sono state riversate sul mercato e i prezzi hanno iniziato a scendere; il calo è stato accelerato dalla fuga dei capitali, e le banche si sono ritrovate con una garanzia che valeva ormai la metà della somma erogata.

Lo scoppio della bolla immobiliare

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la

cartolarizzazione
Lo scoppio della

▷ bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale

I numeri della crisi
in Italia

La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?

Riepilogando

- ☐ I prestiti ad alto rischio sono stati concessi per l'acquisto di immobili su cui le banche contavano per potersi rifare in caso di insolvenza, compensando così il rischio legato alla scarsa solvibilità del mutuatario.
- ☐ La facilità dell'accesso al credito ha aumentato notevolmente la richiesta di immobili, e fatto salire spaventosamente i prezzi.
- ☐ A questo aumento ha contribuito l'afflusso di capitali speculativi, che hanno visto nel settore immobiliare quello che offriva i maggiori profitti.
- ☐ Il livello dei prezzi immobiliari è così diventato artificiosamente alto: una "bolla" immobiliare, appunto, destinata a scoppiare.
- ☐ Quando le banche centrali hanno alzato i tassi di interesse per contrastare l'inflazione, le inadempienze nel mercato dei mutui *subprime* sono aumentate.
- ☐ Con le insolvenze per i mutui *subprime* le case pignorate sono state riversate sul mercato e i prezzi hanno iniziato a scendere; il calo è stato accelerato dalla fuga dei capitali, e le banche si sono ritrovate con una garanzia che valeva ormai la metà della somma erogata.
- ☐ Inoltre, all'aumentare dei casi di inadempienza le passività delle banche derivanti dalle richieste di pagamento dei CDS sono cresciute.

Dalla crisi finanziaria alla recessione globale

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione
▷ globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ I problemi dei mercati finanziari si sono propagati rapidamente all'economia *reale*.

Dalla crisi finanziaria alla recessione globale

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione
▷ globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ I problemi dei mercati finanziari si sono propagati rapidamente all'economia *reale*.
- ☐ In primo luogo, le difficoltà del mercato immobiliare hanno provocato la perdita di molti posti di lavoro: all'aumentare dei tassi di interesse accendere un mutuo ipotecario è diventato sempre più difficile, la domanda di immobili residenziali è diminuita e molte persone impiegate nel settore immobiliare sono rimaste disoccupate.

Dalla crisi finanziaria alla recessione globale

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione
▷ globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ I problemi dei mercati finanziari si sono propagati rapidamente all'economia *reale*.
- ☐ In primo luogo, le difficoltà del mercato immobiliare hanno provocato la perdita di molti posti di lavoro: all'aumentare dei tassi di interesse accendere un mutuo ipotecario è diventato sempre più difficile, la domanda di immobili residenziali è diminuita e molte persone impiegate nel settore immobiliare sono rimaste disoccupate.
- ☐ È stato tuttavia l'effetto della stretta creditizia a esacerbare la gravità della recessione in molti paesi: molti istituti bancari non erano più disposti a concedere nuovi prestiti, e anche laddove erano pronti a far credito, i tassi di interesse erano spesso proibitivi; oberate da problemi di liquidità e non più in grado di ottenere i finanziamenti necessari per sopravvivere, molte imprese sono state costrette a chiudere.

Dalla crisi finanziaria alla recessione globale

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione
▷ globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ I problemi dei mercati finanziari si sono propagati rapidamente all'economia *reale*.
- ☐ In primo luogo, le difficoltà del mercato immobiliare hanno provocato la perdita di molti posti di lavoro: all'aumentare dei tassi di interesse accendere un mutuo ipotecario è diventato sempre più difficile, la domanda di immobili residenziali è diminuita e molte persone impiegate nel settore immobiliare sono rimaste disoccupate.
- ☐ È stato tuttavia l'effetto della stretta creditizia a esacerbare la gravità della recessione in molti paesi: molti istituti bancari non erano più disposti a concedere nuovi prestiti, e anche laddove erano pronti a far credito, i tassi di interesse erano spesso proibitivi; oberate da problemi di liquidità e non più in grado di ottenere i finanziamenti necessari per sopravvivere, molte imprese sono state costrette a chiudere.
- ☐ Il conseguente aumento della disoccupazione e il rallentamento della spesa per l'acquisto di beni e servizi ha avuto un effetto negativo sulla fiducia delle imprese: molte aziende hanno ridotto le scorte, con ripercussioni negative su altre imprese a monte della catena di fornitura.

Dalla crisi finanziaria alla recessione globale

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione
▷ globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- ☐ I problemi dei mercati finanziari si sono propagati rapidamente all'economia *reale*.
- ☐ In primo luogo, le difficoltà del mercato immobiliare hanno provocato la perdita di molti posti di lavoro: all'aumentare dei tassi di interesse accendere un mutuo ipotecario è diventato sempre più difficile, la domanda di immobili residenziali è diminuita e molte persone impiegate nel settore immobiliare sono rimaste disoccupate.
- ☐ È stato tuttavia l'effetto della stretta creditizia a esacerbare la gravità della recessione in molti paesi: molti istituti bancari non erano più disposti a concedere nuovi prestiti, e anche laddove erano pronti a far credito, i tassi di interesse erano spesso proibitivi; oberate da problemi di liquidità e non più in grado di ottenere i finanziamenti necessari per sopravvivere, molte imprese sono state costrette a chiudere.
- ☐ Il conseguente aumento della disoccupazione e il rallentamento della spesa per l'acquisto di beni e servizi ha avuto un effetto negativo sulla fiducia delle imprese: molte aziende hanno ridotto le scorte, con ripercussioni negative su altre imprese a monte della catena di fornitura.
- ☐ In sintesi, un effetto moltiplicatore *negativo* si è propagato per tutta l'economia.

Dalla crisi finanziaria alla recessione globale

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione
▷ globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

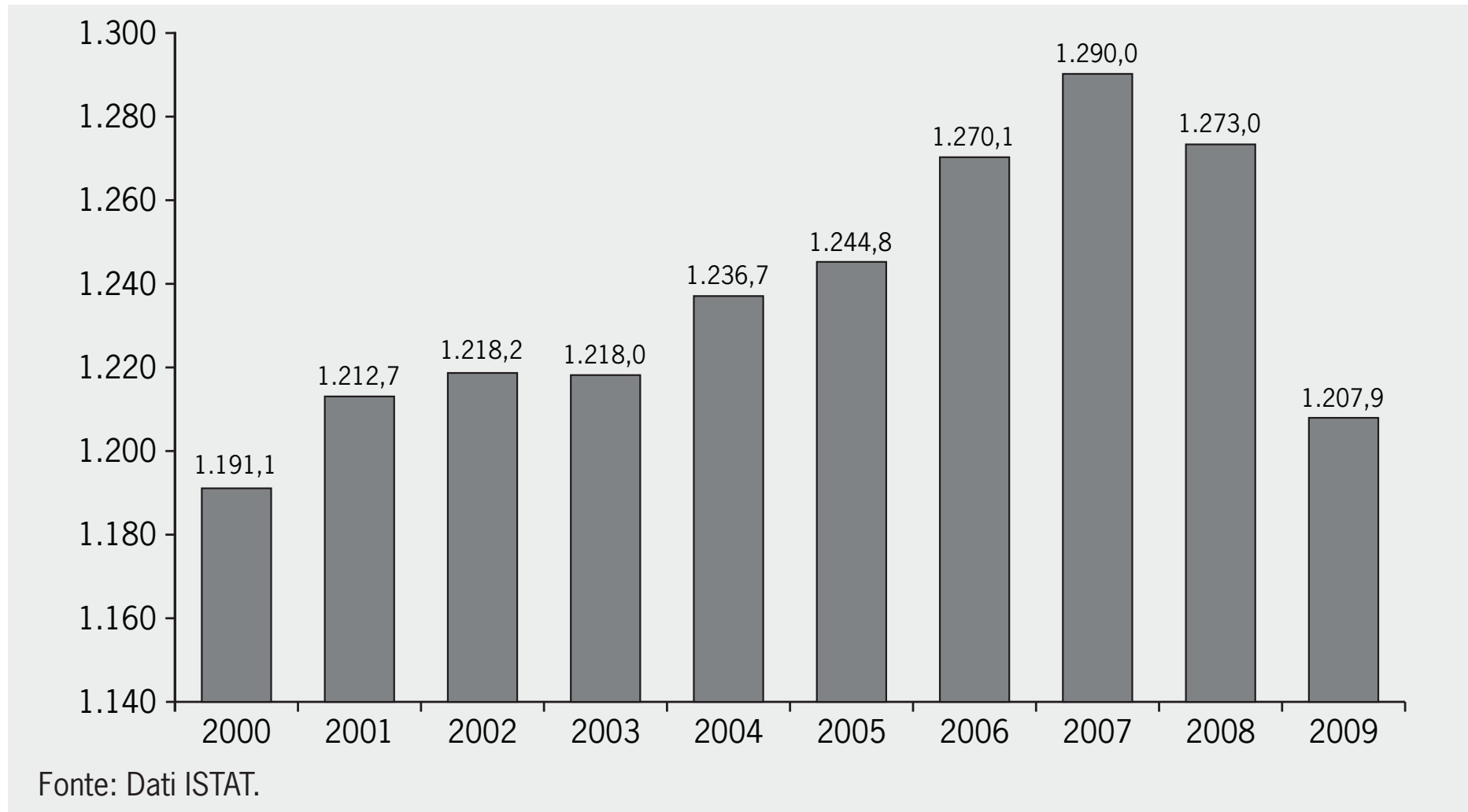
- ☐ I problemi dei mercati finanziari si sono propagati rapidamente all'economia *reale*.
- ☐ In primo luogo, le difficoltà del mercato immobiliare hanno provocato la perdita di molti posti di lavoro: all'aumentare dei tassi di interesse accendere un mutuo ipotecario è diventato sempre più difficile, la domanda di immobili residenziali è diminuita e molte persone impiegate nel settore immobiliare sono rimaste disoccupate.
- ☐ È stato tuttavia l'effetto della stretta creditizia a esacerbare la gravità della recessione in molti paesi: molti istituti bancari non erano più disposti a concedere nuovi prestiti, e anche laddove erano pronti a far credito, i tassi di interesse erano spesso proibitivi; oberate da problemi di liquidità e non più in grado di ottenere i finanziamenti necessari per sopravvivere, molte imprese sono state costrette a chiudere.
- ☐ Il conseguente aumento della disoccupazione e il rallentamento della spesa per l'acquisto di beni e servizi ha avuto un effetto negativo sulla fiducia delle imprese: molte aziende hanno ridotto le scorte, con ripercussioni negative su altre imprese a monte della catena di fornitura.
- ☐ In sintesi, un effetto moltiplicatore *negativo* si è propagato per tutta l'economia.
- ☐ Inoltre, nella maggior parte dei paesi (soprattutto europei) la situazione delle finanze pubbliche si è deteriorata in seguito ai programmi di stimolo fiscale adottati per far fronte alla crisi.

I numeri della crisi in Italia

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della
▷ crisi in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- Secondo le stime disponibili, pubblicate dall'ISTAT, in termini reali la diminuzione del PIL italiano tra il 2008 e il 2009 è stimata del 5%.

Figura 3 Il PIL italiano dal 2000 al 2009



I numeri della crisi in Italia

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della
▷ crisi in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- Secondo le stime disponibili, pubblicate dall'ISTAT, in termini reali la diminuzione del PIL italiano tra il 2008 e il 2009 è stimata del 5%.

I numeri della crisi in Italia

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della
▷ crisi in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- Secondo le stime disponibili, pubblicate dall'ISTAT, in termini reali la diminuzione del PIL italiano tra il 2008 e il 2009 è stimata del 5%.
- A dicembre 2009 il tasso di disoccupazione si attesta all'8,5%, in robusta crescita rispetto al 7% del dicembre 2008.

Tabella 1 Tasso di disoccupazione (% , dicembre 2009)

	Generale	M	F	15-24
Italia	8,5	7,6	9,9	26,5
Germania	7,5	8,1	6,8	10,1
Francia	10,0	9,7	10,4	24,8
Spagna	18,9	18,8	19,0	39,1
Area euro (16 Paesi)	9,9	9,8	10,0	20,2
UE (27 Paesi)	9,5	9,7	9,3	20,8
USA	10,0	11,0	8,8	18,9
Giappone	5,2	5,4	5,0	n.d.
Fonte: Dati Eurostat.				

I numeri della crisi in Italia

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della
▷ crisi in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- Secondo le stime disponibili, pubblicate dall'ISTAT, in termini reali la diminuzione del PIL italiano tra il 2008 e il 2009 è stimata del 5%.
- A dicembre 2009 il tasso di disoccupazione si attesta all'8,5%, in robusta crescita rispetto al 7% del dicembre 2008.

I numeri della crisi in Italia

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della
▷ crisi in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- Secondo le stime disponibili, pubblicate dall'ISTAT, in termini reali la diminuzione del PIL italiano tra il 2008 e il 2009 è stimata del 5%.
- A dicembre 2009 il tasso di disoccupazione si attesta all'8,5%, in robusta crescita rispetto al 7% del dicembre 2008.
- I consumi finali nazionali arretrano dell'1,2% in termini reali e gli investimenti del 12,1%.

Tabella 2 Tasso di inflazione (% , 2007–2009)

	2007	2008	2009
Italia	2,0	3,5	0,8
Germania	2,3	2,8	0,2
Francia	1,6	3,2	0,1
Spagna	2,8	4,1	-0,3
Area euro (16 Paesi)	2,1	3,3	0,3
UE (27 Paesi)	2,3	3,7	1,0
USA	2,8	3,8	-0,4
Giappone	0,0	1,4	-1,4
Fonte: Dati Eurostat.			

La risposta alla crisi

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
▷ La risposta alla
crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- Con l'emergere di chiari segnali che la grave situazione finanziaria cominciava a far sentire i suoi effetti sul sistema economico, determinando una contrazione del prodotto aggregato nelle economie di tutto il mondo, le banche centrali hanno cominciato ad allentare la politica monetaria tagliando (spesso anche di concerto) i tassi di interesse.

La risposta alla crisi

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
▷ La risposta alla
crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- Con l'emergere di chiari segnali che la grave situazione finanziaria cominciava a far sentire i suoi effetti sul sistema economico, determinando una contrazione del prodotto aggregato nelle economie di tutto il mondo, le banche centrali hanno cominciato ad allentare la politica monetaria tagliando (spesso anche di concerto) i tassi di interesse.
- In aggiunta a questo allentamento generalizzato della politica monetaria, i governi sono intervenuti per fornire sostegno finanziario a una vasta gamma di imprese e di istituti finanziari, oltre a varare diverse misure di stimolo fiscale.

La risposta alla crisi

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
▷ La risposta alla
crisi
Abbiamo imparato
la lezione?
Riepilogando

- Con l'emergere di chiari segnali che la grave situazione finanziaria cominciava a far sentire i suoi effetti sul sistema economico, determinando una contrazione del prodotto aggregato nelle economie di tutto il mondo, le banche centrali hanno cominciato ad allentare la politica monetaria tagliando (spesso anche di concerto) i tassi di interesse.
- In aggiunta a questo allentamento generalizzato della politica monetaria, i governi sono intervenuti per fornire sostegno finanziario a una vasta gamma di imprese e di istituti finanziari, oltre a varare diverse misure di stimolo fiscale.
- Nella maggior parte delle principali economie le autorità hanno introdotto speciali garanzie per tutelare i depositi bancari dei risparmiatori comuni, iniettato liquidità aggiuntiva e concesso prestiti a lungo termine ad alcune delle maggiori banche; in alcuni casi, sono state perfino costrette a nazionalizzare importanti istituti bancari.

Abbiamo imparato la lezione?

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo
imparato la
▷ lezione?
Riepilogando

- La crisi finanziaria e la recessione globale hanno indotto a un riesame di alcuni dei principi fondamentali dell'economia e hanno riportato fermamente al centro dell'attenzione la politica macroeconomica e la questione della regolamentazione della finanza internazionale.

Abbiamo imparato la lezione?

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo
imparato la
▷ lezione?
Riepilogando

- ☐ La crisi finanziaria e la recessione globale hanno indotto a un riesame di alcuni dei principi fondamentali dell'economia e hanno riportato fermamente al centro dell'attenzione la politica macroeconomica e la questione della regolamentazione della finanza internazionale.
- ☐ Capire cosa ha causato la crisi finanziaria e come questa si è propagata nell'economia reale sarà una sfida per gli economisti in futuro.

Abbiamo imparato la lezione?

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo
imparato la
▷ lezione?
Riepilogando

- ☐ La crisi finanziaria e la recessione globale hanno indotto a un riesame di alcuni dei principi fondamentali dell'economia e hanno riportato fermamente al centro dell'attenzione la politica macroeconomica e la questione della regolamentazione della finanza internazionale.
- ☐ Capire cosa ha causato la crisi finanziaria e come questa si è propagata nell'economia reale sarà una sfida per gli economisti in futuro.
- ☐ Che si tratti di formulare nuove teorie o di pervenire a una migliore comprensione di come funzionano i mercati, di come le banche centrali e le autorità possono gestire meglio gli eventi e le crisi al loro verificarsi, o di quale sia il ruolo della regolamentazione, le esperienze di quello che è stato un evento di grande rilevanza dovranno essere messe a frutto per migliorare il benessere delle generazioni future, che potrebbero beneficiare delle sofferenze di quanti sono stati colpiti dalla crisi.

Abbiamo imparato la lezione?

Le origini della crisi
Bolle e speculazione
Il mercato *subprime*
e la
cartolarizzazione
Lo scoppio della
bolla immobiliare
Dalla crisi
finanziaria alla
recessione globale
I numeri della crisi
in Italia
La risposta alla crisi
Abbiamo
imparato la
▷ lezione?
Riepilogando

- ☐ La crisi finanziaria e la recessione globale hanno indotto a un riesame di alcuni dei principi fondamentali dell'economia e hanno riportato fermamente al centro dell'attenzione la politica macroeconomica e la questione della regolamentazione della finanza internazionale.
- ☐ Capire cosa ha causato la crisi finanziaria e come questa si è propagata nell'economia reale sarà una sfida per gli economisti in futuro.
- ☐ Che si tratti di formulare nuove teorie o di pervenire a una migliore comprensione di come funzionano i mercati, di come le banche centrali e le autorità possono gestire meglio gli eventi e le crisi al loro verificarsi, o di quale sia il ruolo della regolamentazione, le esperienze di quello che è stato un evento di grande rilevanza dovranno essere messe a frutto per migliorare il benessere delle generazioni future, che potrebbero beneficiare delle sofferenze di quanti sono stati colpiti dalla crisi.
- ☐ «[...] Come se capir la crisi voglia dire che la crisi è risolta» (Gaber, G., e Luporini, S., 1976, *I reduci*).

Riepilogando (1)

Helga è la proprietaria di un bar, di quelli dove si beve forte.



Riepilogando (2)

Rendendosi conto che quasi tutti i suoi clienti sono disoccupati, e che quindi dovranno ridurre le consumazioni e frequentazioni, escogita un geniale piano di marketing, consentendo loro di bere subito e pagare in seguito. Segna quindi le bevute su un libro che diventa il libro dei crediti (cioè dei debiti dei clienti).



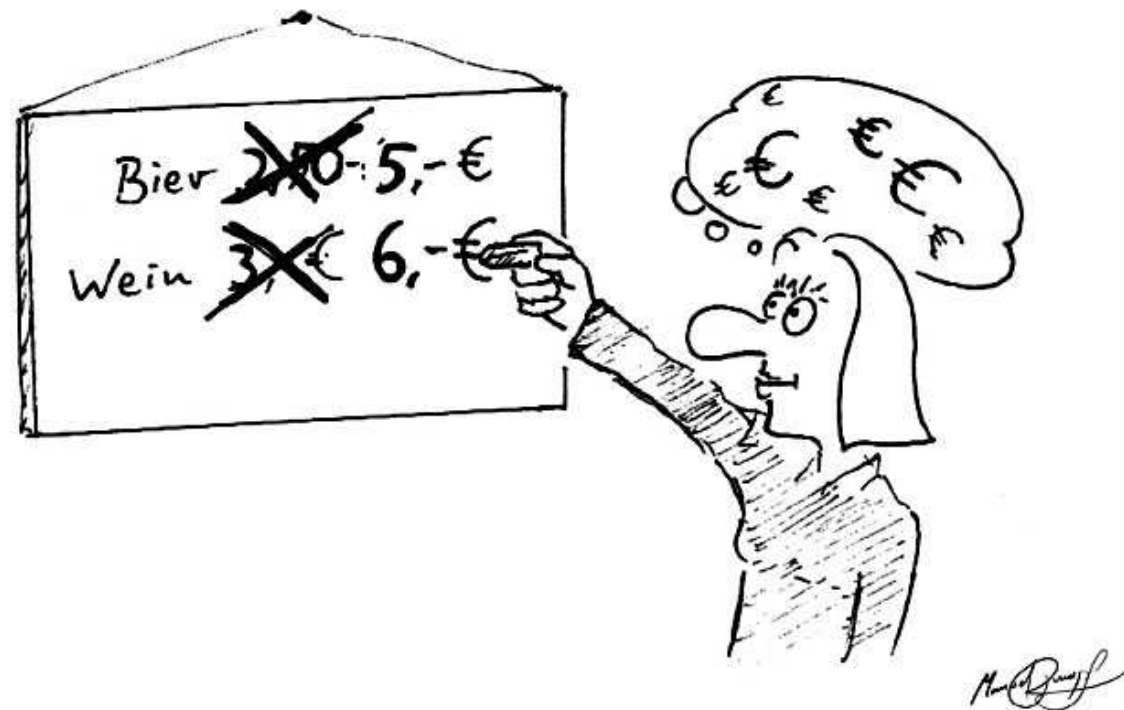
Riepilogando (3)

La formula “bevi ora, paga dopo” è un successone: la voce si sparge, gli affari aumentano e il bar di Helga diventa il più importante della città.



Riepilogando (4)

Lei ogni tanto rialza i prezzi delle bevande e naturalmente nessuno protesta, visto che nessuno paga: è un rialzo virtuale. Così il volume delle vendite aumenta ancora.



Riepilogando (5)

La banca di Helga, rassicurata dal giro d'affari, le aumenta il fido. In fondo, dicono i risk manager, il fido è garantito da tutti i crediti che il bar vanta verso i clienti: il collaterale a garanzia.



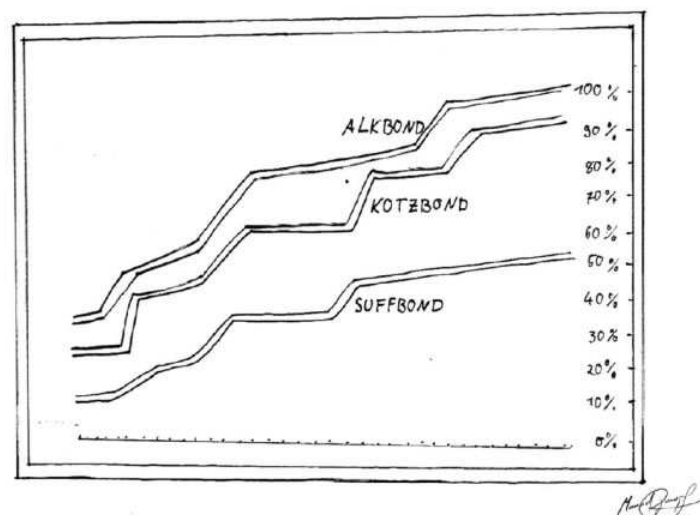
Riepilogando (6)

Intanto l'Ufficio Investimenti & Alchimie Finanziarie della banca ha una pensata geniale. Prendono i crediti del bar di Helga e li usano come garanzia per emettere un'obbligazione nuova fiammante e collocarla sui mercati internazionali: gli Sbornia Bond.



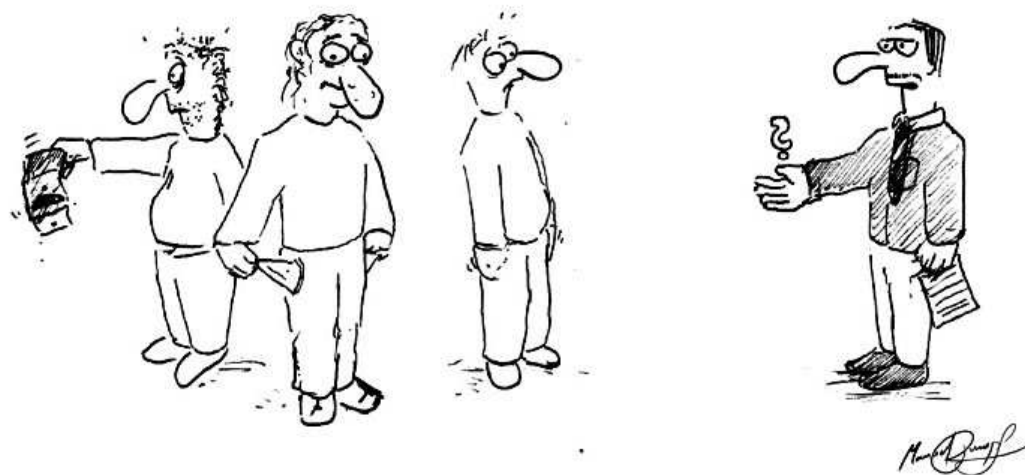
Riepilogando (7)

I bond ottengono subito un rating di AA+ come quello della banca che li emette, e gli investitori non si accorgono che i titoli sono di fatto garantiti da debiti di ubriacconi disoccupati. Così, dato che rendono bene, tutti li comprano. Conseguentemente il prezzo sale, quindi arrivano anche i gestori dei Fondi pensione a comprare, attirati dall'irresistibile combinazione di un bond con alto rating, che rende tanto e il cui prezzo sale sempre. E i portafogli, in giro per il mondo, si riempiono di Sbornia Bond.



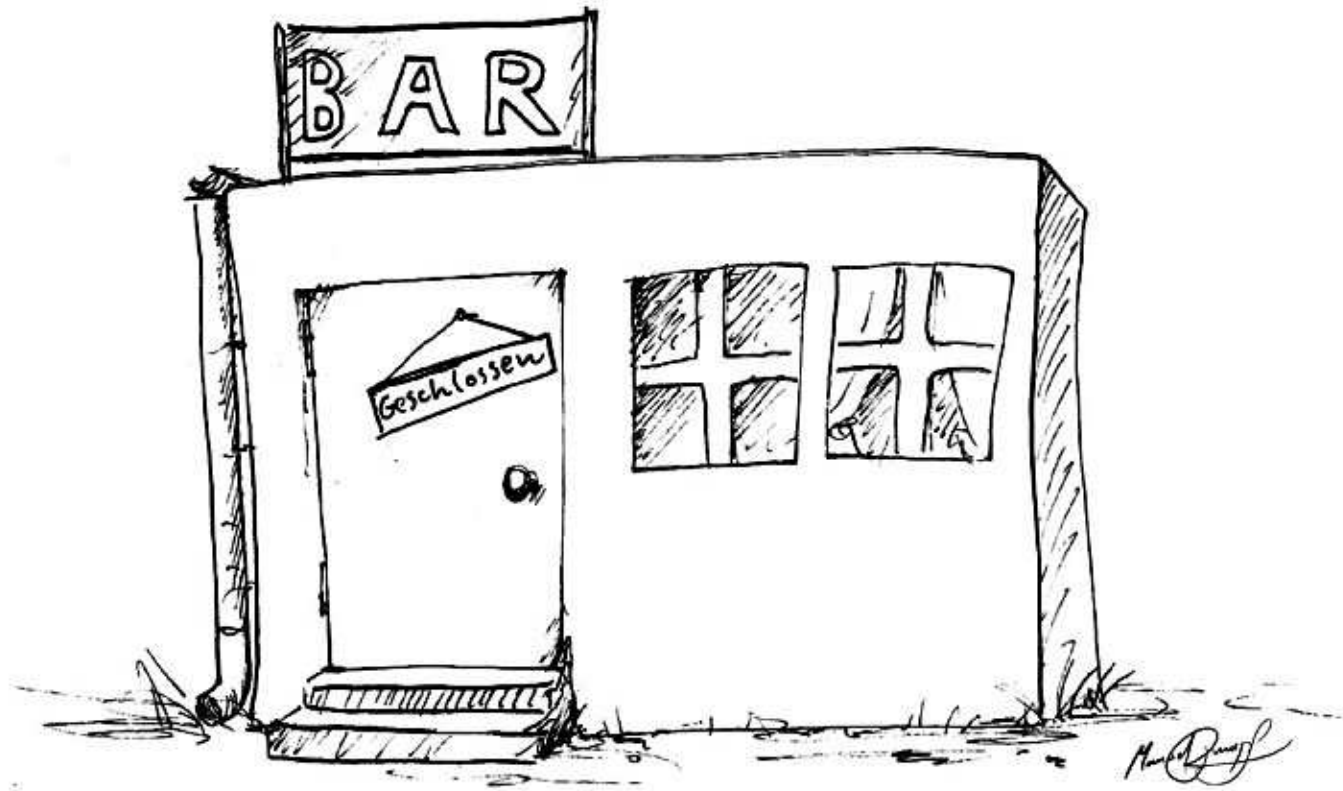
Riepilogando (8)

Un giorno però, alla banca di Helga arriva un nuovo direttore che, visto che in giro c'è aria di crisi, tanto per non rischiare le riduce il fido e le chiede di rientrare per la parte in eccesso al nuovo limite. A questo punto Helga, per trovare i soldi, comincia a chiedere ai clienti di pagare i loro debiti. Il che è ovviamente impossibile essendo loro dei disoccupati che si sono anche bevuti tutti i risparmi.



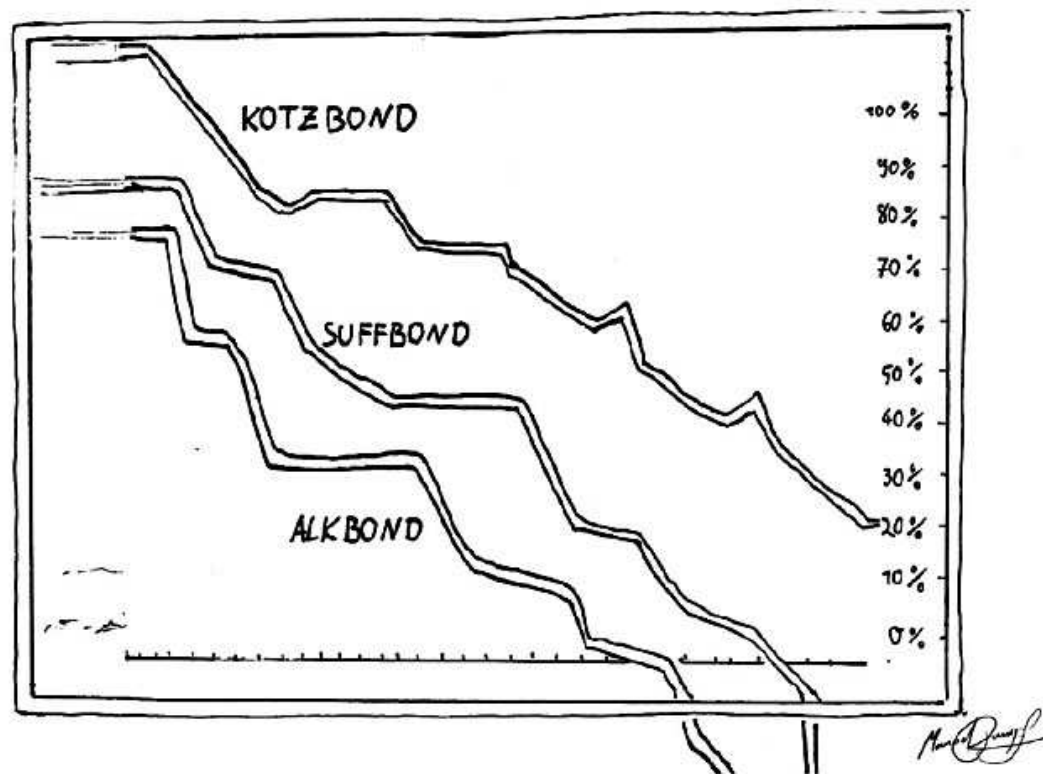
Riepilogando (9)

Helga non è quindi in grado di ripagare il fido e la banca le taglia i fondi. Il bar fallisce e tutti gli impiegati si trovano per strada.



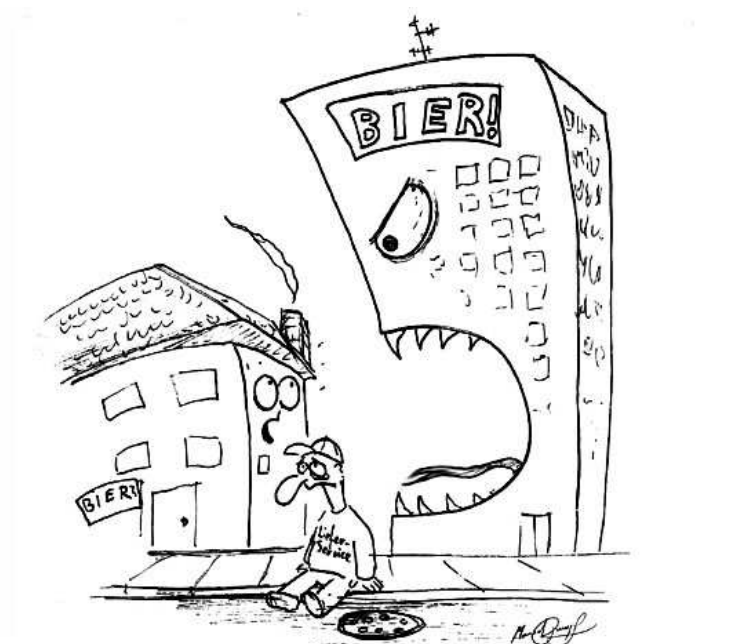
Riepilogando (10)

Il prezzo degli Sbornia Bond crolla del 90%. La banca che li ha emessi entra in crisi di liquidità e congela immediatamente l'attività: niente più prestiti alle aziende. L'attività economica locale si paralizza.



Riepilogando (11)

Intanto i fornitori di Helga, che in virtù del suo successo le avevano fornito gli alcolici con grandi dilazioni di pagamento, si ritrovano ora pieni di crediti inesigibili visto che lei non può più pagare. Purtroppo avevano anche investito negli Sbornia Bond, sui quali ora perdono il 90%. Il fornitore di birra inizia prima a licenziare e poi fallisce.



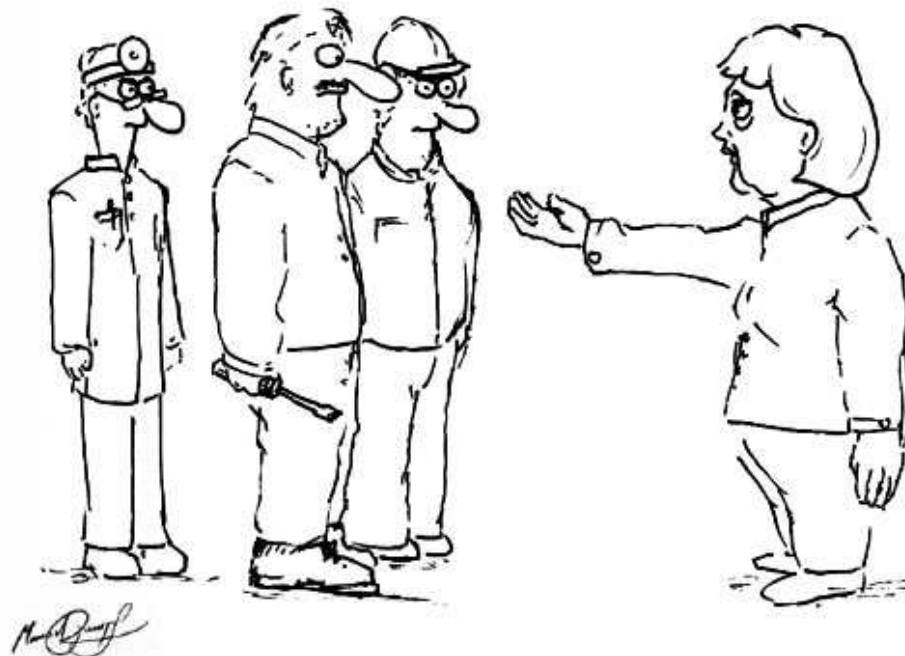
Riepilogando (12)

Il fornitore di vino viene invece acquisito da un'azienda concorrente che chiude subito lo stabilimento locale, manda a casa gli impiegati e delocalizza a 6.000 chilometri di distanza. Per "fortuna", la banca viene salvata da un mega prestito governativo senza richiesta di garanzie e a tasso zero.



Riepilogando (13)

Per reperire i fondi necessari il governo ha semplicemente tassato tutti quelli che non erano mai stati al bar di Helga perché astemi o troppo impegnati a lavorare.



Grazie a tutti!