



CHRISTIAN
BALE

STEVE
CARELL

RYAN
GOSLING

BRAD
PITT

THE
BIG
SHORT

Marco Onado

Anche noi abbiamo fatto una scommessa, anzi due

- Si può fare educazione finanziaria attraverso il cinema?
- Si può fare educazione finanziaria con un film complesso e che per di più ci mostra il lato peggiore della finanza?
- **Il risultato della prima scommessa**



La tesi di fondo del libro

- **L'economista insiste giustamente sull'importanza di moneta, banca e finanza nell'economia**
 - Salvatore Rossi: l'invenzione della moneta è paragonabile a quella della ruota
 - La moneta è diventata totalmente astratta e questo la rende una delle forme più alte della costruzione sociale (fiducia e banche centrali)
 - La banca ha finanziato le grandi fasi di crescita dell'economia
- **Il cinema è assolutamente d'accordo**



Il cinema ci fa vedere anche passioni e sentimenti, compresi quelli meno nobili

- L'avidità di Scrooge o Paperone
- Il potere incontrollato della carta moneta: Goethe e Topolino
- La speculazione e il potere distruttivo delle crisi finanziarie





La seconda scommessa

- **Un regista che si rivolge al grande pubblico non può parlare solo agli iniziati della finanza**
- **La storia che vuole raccontarci è l'origine e le cause della più grave crisi finanziaria della storia**
- **Lo fa raccontandoci vicende, passioni, sentimenti dei protagonisti e ricorrendo a tipici trucchi dello spettacolo (i personaggi che «rompono la quarta parete» e parlano agli spettatori etc.)**
- **E' questo il filo di Arianna che consente di capire la finanza e quali sono le trappole da evitare (prima regola dell'educazione)**



Il film è una storia di speculazione Ma cosa si intende per speculazione?

- **Il dizionario Treccani della lingua italiana:**
 - L'atto dello speculare, il ricercare e indagare in quanto attività teoretica (Aristotele e Kant)
 - Est: Meditazione su problemi di varia natura
- **Operazione commerciale o finanziaria consistente nell'acquistare per rivendere, o nel vendere per ricomprare, con il fine di conseguire un profitto dalla differenza di prezzo (di merci, valute o titoli) in diversi momenti del mercato**



Cosa ci dice la definizione

- **La speculazione non è solo finanziaria**
- **La speculazione è dettata dalla ricerca di un profitto che è una componente essenziale dell'attività economica e sociale**
- **Un'economia di mercato si basa su un sistema di prezzi che deriva dalle scelte del numero più ampio possibile di individui. Lo speculatore si occupa dei prezzi futuri mentre altri si occupano dei prezzi di oggi**
- **Perché allora vediamo lo speculatore in termini negativi?**
- **Perché non produce nulla?**
 - E Zuckerberg allora?
 - In realtà l'economista dice che produce informazione sul valore del bene oggetto di speculazione
- **Il primo speculatore è stato Talete**

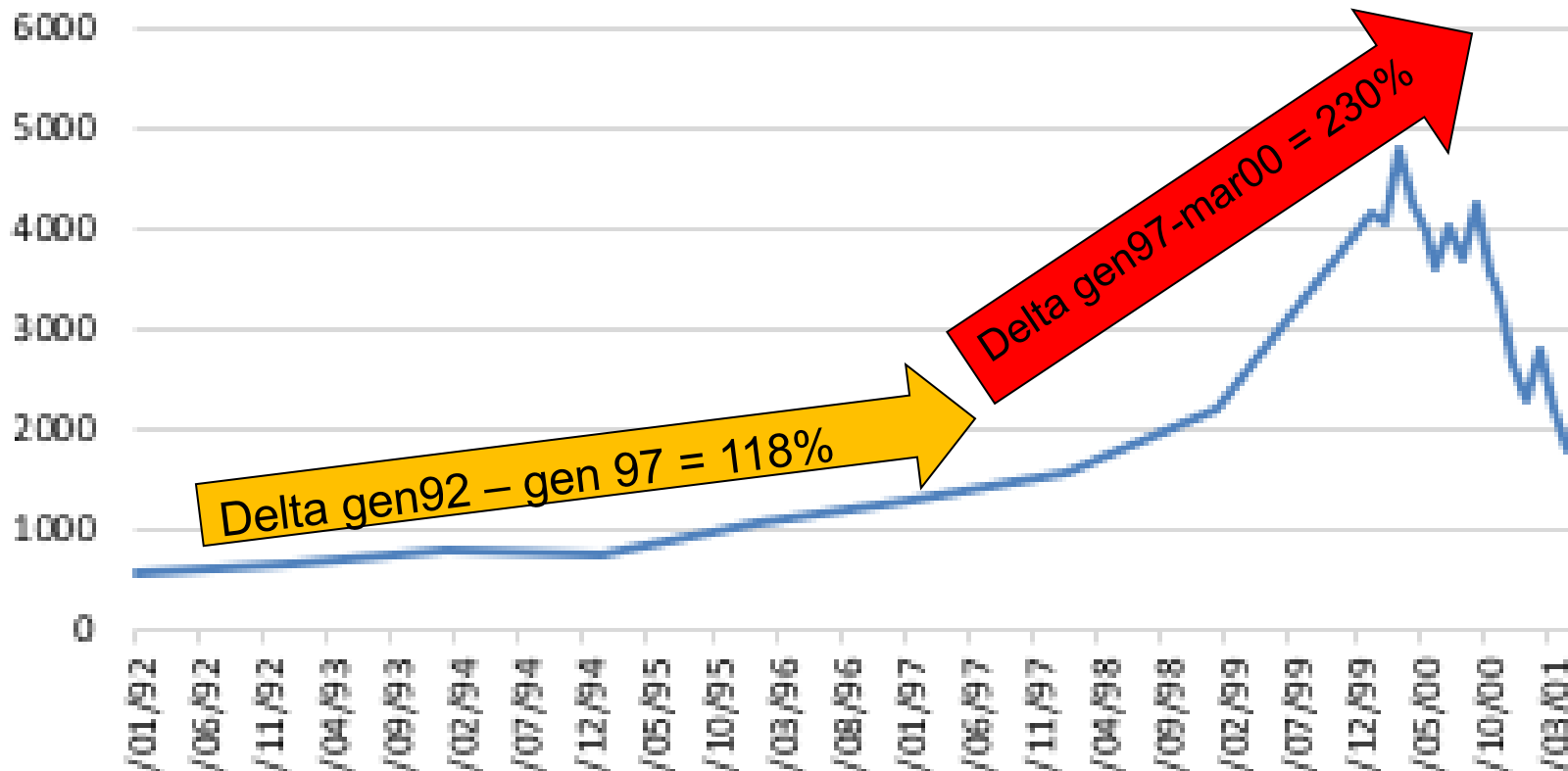


I veri motivi per cui associamo valore negativo al termine speculazione

- **Perché lo speculatore cade spesso nella tentazione di violare le regole del gioco**
 - Il ruolo dei regolatori
- **Perché le speculazioni possono degenerare in bolle speculative**
 - I comportamenti degli operatori economici non sono sempre razionali, anzi
- **La bolla speculativa in economia è una particolare fase di mercato caratterizzata da un aumento considerevole e ingiustificato dei prezzi di uno o più beni, dovuto ad una crescita della domanda repentina e limitata nel tempo.**
- **Nella bolla speculativa il pericolo di irregolarità, truffe, manipolazioni cresce esponenzialmente**

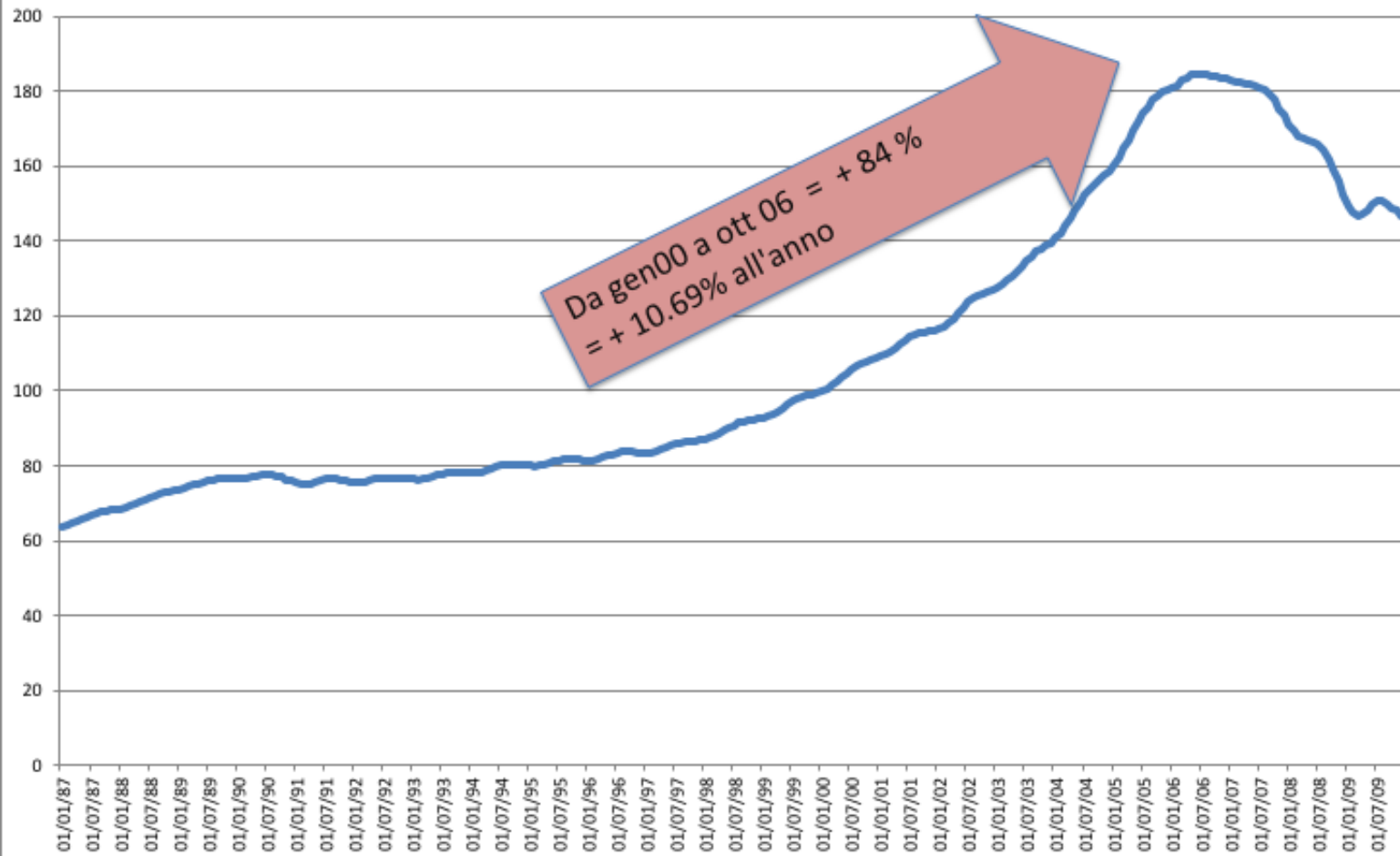
Un esempio di bolla speculativa: il mercato delle azioni Nasdaq (tecnologia) di fine millennio

Indice dei prezzi Nasdaq - 1992 - 2001



Un altro esempio di bolla speculativa: il mercato delle case Usa (legato al film)

Indice dei prezzi delle case Usa - 1.1.2000 = 100





La Grande Crisi Finanziaria è stata determinata dallo scoppio di una duplice bolla speculativa negli Stati Uniti

- **La bolla dei prezzi immobiliari (sembrava che i prezzi delle case potessero solo crescere)**
- **La bolla dei titoli creati per finanziare il debito con cui le famiglie americane avevano comprato case a prezzi sempre più alti**
- **Ingredienti fondamentali:**
 - La crescita del debito è stata favorita dalla crescente ineguaglianza nella distribuzione dei redditi
 - La finanza ha fornito lo strumento per trasformare i mutui delle famiglie in titoli apparentemente sicuri (tutto nasce negli anni 80 come ci dice una delle sequenze iniziali del film)
 - La deregolamentazione finanziaria a partire dagli anni Ottanta

Come funzionava la macchina della doppia bolla speculativa

Teoricamente, un check point ad ogni passaggio



**Si emettevano anche titoli sulla base di altri titoli (i CDO)
Finanza a mezzo di finanza**

Il film ci fa vedere come la finanza sembra talvolta il mondo dei balocchi





Le quattro storie (vere) del film

- Un gestore di hedge fund (fondo speculativo per conto di grandi e ricchi clienti) capisce che il prezzo delle case è salito troppo in alto e dunque i titoli emessi non possono che crollare. Poi altri tre seguono la sua strategia
- Decide di “scommettere” sulla caduta del prezzo dei titoli
- Come si fa a scommettere sulla caduta di un titolo?
- Vendendo allo scoperto (*Una poltrona per due*) oppure (magia della finanza) facendosi confezionare un titolo che perde valore quando un certo prezzo scende (CDS, Credit Default Swap). Una specie di contratto di assicurazione: pago un premio, la compagnia di assicurazione paga se succede una certa cosa
- In inglese: vendere allo scoperto = to short (titolo originale *The big short*)
- Ergo: speculatori “buoni” (e che ragionano con la propria testa) contro speculatori “cattivi”



Una chiave di lettura supplementare

- Il regista ha pensato il film per chi non conosce le technicalità della finanza
- Vuole che ci appassioniamo alle storie dei suoi personaggi e non lo deluderemo
- Però possiamo vedere il film anche come un giallo:
 - Vittime
 - Movente
 - Arma del delitto
 - Colpevole



Qualche prima riflessione

- **Prima ancora dei titoli di testa**
- **Mark Twain: It ain't what you don't know that gets you into trouble. It's what you know for sure that just ain't so.**
 - L'eccesso di sicurezza (alimentato da avidità e stupidità)
- **Il *credit default swap* è il titolo che consente a Michael Burry di scommettere contro il mercato immobiliare**
 - una sorta di assicurazione: pago un premio annuo (80-90 milioni l'anno) e incasso il capitale (1,3 miliardi) se il titolo ipotecario scende sotto un certo valore
 - L'investitore: ci stai chiedendo di pagare fino a che succede una cosa che non è mai successa?



Come ha fatto Michael Burry a scoprire che la festa era finita?

- **Ci sono segnali che i prezzi del mercato immobiliare hanno raggiunto livelli eccessivi e che le insolvenze hanno cominciato ad aumentare**
- **Se aumentano insolvenze sui mutui, i titoli perdono di valore, prima quelli più rischiosi e uno dopo l'altro verranno coinvolti anche i titoli di categoria superiore (il gioco del domino di Jared Vennett)**
- **Michael: Nessuno sa cosa c'è dentro. Io lo so per certo (incarico dato allo stagista). L'investitore: nessuno legge quella roba**



Perché la crisi è stata così devastante?

- **Perché nell'ansia di massimizzare le vendite di mutui, banche e altri operatori hanno:**
 - Dato mutui a tassi destinati a salire e quindi diventare più onerosi
 - Dato mutui anche a debitori molto rischiosi (i subprime di Margot Robbie)
 - Dato mutui senza verificare le condizioni del debitore (i ragazzi in Florida)
 - Dato mutui senza verifiche legali (il caso del tatuato)
 - Ampliato al massimo la quantità di titoli con alto rating (75% per cento dei mutui subprime ottengono la AAA)
 - Creato titoli sulla base di altri titoli (i CDO e la zuppa di pesce di Anthony Bourdain)



La frase chiave della prima parte

- **Perché nessuno ne parla?**
 - Perché le banche sono troppo occupate ad incassare commissioni oscene
- **Altra citazione**
 - Truth is like poetry. And most people fucking hate poetry (sentita in un bar di Washington)
- **Tutta la prima parte si svolge fra 2005 e inizio 2007: primi segni di crisi immobiliare (il viaggio in Florida) ma il mercato dei titoli continua ad essere in piena espansione e i prezzi rimangono alti**
 - In questo momento il fondo Scion perde 19,7% (poco prima – 11,3)



Ci sarà bisogno di un secondo viaggio

- **All'American Securitization Forum (a Las Vegas!)**
- **Avete scommesso contro del denaro stupido. E' giunto il momento che sappiate quanto è stupido quel denaro**
- **L'eccesso di sicurezza del relatore che presenta i dati sul mercato (con siparietto di Mark Baum)**
- **Il gestore di CDO e Mark Baum**
- **La funzionaria della Sec (autorità di controllo dei mercati) che è lì solo per presentare il suo curriculum alle grandi banche**



L'esito della grande scommessa

- **Rendimento finale del fondo Scion: 489%. Jared Vennett incassa 47 milioni a titolo personale**
- **Pitt/Rickert: «voi avete scommesso contro l'economia americana»**
- **Michael Burry: «Questo business uccide la parte di vita che è essenziale»**
 - Titoli di coda: ha cercato invano di spiegare alle autorità perché aveva capito che sarebbe arrivata la crisi



Come in un giallo

- **Vittima**
- **Movente**
- **Arma del delitto**
- **Colpevole**

Cosa abbiamo imparato?

1. Gli effetti devastanti della crisi

- Il valore delle pensioni si riduce di 5 trilioni di dollari
- 6 milioni di persone perdono la casa
 - Il tatuato che vive in auto con moglie e bambini
- Inside Job: il film che è costato 30 trilioni di dollari
- La fine di Too big to fail: Tenuto conto dell'inflazione, il salvataggio del sistema finanziario è costato più dell'acquisto della Louisiana [*che allora comprendeva non solo l'omonimo Stato odierno, ma anche Mississippi, Arkansas, Missouri, Illinois, Iowa, Wisconsin, Minnesota e parte del Canada*], il Piano Marshall; la guerra di Corea, la corsa alla luna, la guerra del Vietnam, la guerra dell'Iraq. Tutte insieme».
- «Sarà solo il cittadino medio che pagherà le conseguenze»
- «Daranno tutta la colpa agli immigrati»

Cosa abbiamo imparato?

2. La finanza può essere distruttiva perché è cresciuta moltissimo

- Il debito complessivo (pubblico e privato) non è mai stato così alto
- Perché il debito è cresciuto tanto? La finanza ha fornito i mezzi per alimentare la domanda di consumi (e di case)
 - Problema di fondo: aumenta la disuguaglianza nella distribuzione dei redditi
- Dopo la crisi, il debito a livello mondiale ha continuato a crescere
- Il debito può aprire grandi opportunità ma può essere anche un fardello insostenibile

Cosa abbiamo imparato?

3. La finanza non è sempre al servizio dell'economia

- La finanza diventa autoreferenziale
- Mickey Rourke (*9 settimane e mezzo*, 1986): «faccio soldi a mezzo dei soldi»
- Il problema dei compensi nel settore finanziario (ma non solo) è un aspetto della crescente disuguaglianza nella distribuzione dei redditi

Cosa abbiamo imparato?

4. Il mercato non ha sempre ragione e occorrono regole (e regolatori)

- Il mercato è una bellissima costruzione, ma imperfetta come ogni attività umana
- Comportamenti fraudolenti o decettivi che impediscono al mercato di funzionare (i prezzi delle case vanno giù, quelli dei titoli rimangono stabili. E il povero Michael Burry entra in crisi)
- La deregolamentazione finanziaria è una delle cause della crisi finanziaria (tesi di Inside Job)
- I regolatori americani si sono fidati ciecamente del mercato e/o sono stati posti nella condizione di non vigilare (la funzionaria Sec che dice che loro non controllano i titoli ipotecari)

Una domanda sorge spontanea: ma c'è un lato buono della finanza?

- **Certo che sì**
 - La finanza è il pilastro della crescita economica (Mary Poppins e il discorso del banchiere a Michael)
 - Finanza vuol dire risparmio: banche, fondi comuni, assicurazioni per la sicurezza del nostro futuro (The Artist)
 - La banca è in grado di operare per il bene della comunità (La vita è meravigliosa: George Bailey vs. Potter)...e su questo si torna in appendice di aprile 2020...

