**SEMINARI POMERIDIANI (ore 14.00/16.00).**

**Prof. Sau – Economia degli intermediari finanziari.**

MINSKY: financial Instability Hypothesis

ECONOMISTA “SNOBBATO” DAGLI AUTORI “MAINSTREAM”.

IDEA DELLA STABILITA’ ENDOGENA DEI MERCATI FINANZIARI.

MAINSTREAM: SONO INSTABILI PERCHE’ SUBISCONO DEGLI SHOCK (DA DOMANDA O OFFERTA AGGREGATA).

Esistono degli “smart investors”. (attività di speculazione)

Valore attuale, sconta con l’appropriato tasso di interesse. (bolla è sopra il valore attuale).

La bolla serve per riportare in equilibrio il prezzo. Eccesso nella concessione di prestiti o domanda di prestiti.

Se lo è sopra l’equilibrio, lo è per SHOCK DELLA DOMANDA O DELL’OFFERTA AGGREGATA MA è DI BREVE PERIODO.

(FENOMENI ESOGENI).

MINSKY CONSIDERA, dal punto di vista Keynesiano, che il sistema capitalistico moderno (D –M-D) PASSI DA SISTEMI DI EUFORIA A SITUAZIONI DI PANICO.

La complessità (che parte dalla formazione delle aspettative) rientra con la bolla del 2007.

Keynes dice che il vero smart investor cerca di “gabbare” il mercato. (TG cap. XII).

Gli speculatori professionali anticipano il valore futuro di una attività: si comportano come i giudici di una gara di bellezza: non il viso più carino ma quello che la MEDIA DEI GIUDICI (AVERAGE) SCEGLIERà (N-1).

**NON SI SCEGLIE IL TITOLO FINANZIARIO SULLA BASE DEL PREZZO FUTURO MA SULLA BASE DEL GIUDIZIO DI MERCATO (POSITIVE FEEDBACK).**

**PROBLEMA DI FORMAZIONE DELLE ASPETTATIVE.**

APPROCCIO METODOLOGICO BASATO SULLA INTERAZIONE DEGLI AGENTI (UN ASSET Può CONTINUARE A SALIRE/SCENDERE) : SE LAMAGGIORANZA PENSA CHE SALIRà L’INVESTORE SI COMPORTERA’ COME IL GIUDICE DEL BAUTY CONTEST. L’ASPETTATIVA è LA MEDIA DEL GIUDIZIO DI N OPERATORI MENO 1.

NON CONTESTO DI RISCHIO, MA DI INCERTEZZA.

DECISIONI DA PRENDERE IN CONTESTO DI INCERTEZZA (PREZZO DEL RAME TRA 20 ANNI).

In un contesto di incertezza, Keynes dice che ci si può affidare al comportamento altrui: ci affidiamo a quello che fanno gli altri (compreso i mercati finanziari!!!!!).

“OUR OWN INDIVIDUAL JUDGMENT IS WORTHLESS, WE ENDEAVOR TO FALL BACK ON THE JUDGMENT OF THE REST OF THE WORDL WHICH IS PERHAPS BETTER INFORMED”…

IN AMERICA SI SPINGEVA VERSO L’ACQUISTO DI MUTUI SUBPRIME, perché era il comportamento medio degli investitori professionali. (convenzioni nelle scelte finanziarie).

**Si sceglie il viso che penso che tutti gli altri sceglieranno**. Anche la speculazione si basa su un comportamento adattivo di conformismo alla maggioranza.

PER IL GIUDIZIO MAINSTREAM VALEVA IL GIUDIZIO OPPOSTO A KEYNES. (I MERCATI FINANZIARI TENDONO ALL’EQUILIBRIO: SONO CIOè STABILI).

PER KEYNES SONO INSTABILI.

Unità didattica: efficienza informativa, valutativa, efficienza totale di assicurazione, efficienza funzionale.

9 CRISI finanziare dal 1978.

INDICE MSCI WORLD.

LA STABILITA’ FINANZIARIA è STATA TRASCURATA ANCHE DAL FONDO MONETARIO INTERNAZIONALE.

ESSO è ENDOGENAMENTE INSTABILE.

(incertezza significa prevedere tutte le probabilità di prezzo futuro di una merce).

A volte, per alcuni non esiste un mercato secondario perfetto (impianto di produzione troppo specifico).

Deflazione: prova della inefficienza del mercato.

Bias cognitivi. Se gli operatori vedono un prezzo alto continuano a comprare.

Non sanno che la bolla scoppia ? (metafora della sedia) certo che lo sanno! Ma sperano di avere la sedia.

**Uno fa scarpe non per vendere scarpe ma perché le deve vendere!!!!**

Teorema Modigliani Miller sulla irrilevanza dei mercati finanziari per gli investimenti.

Indice Case Shiller.

PROBLEMA DELLA BOLLA: EUFORIA IRRAZIONALE+ SEGUIRE LA CONVENZIONE.

TQM VALIDA PER ESPANDERE L’ECONOMIA. (AUMENTO BASE MONETARIA). TQM NON VALIDA E GENERATIVA DI INFLAZIONE SE IL SISTEMA ECONOMICO SI TROVA NEL PIENO IMPIEGO.

**Il money manager segue la CONVENZIONE PER MINSKY.**

Conta più l’informazione pubblica che quella privata. Bolla che si crea con l’informazione. Bias cognitivi: causa delle bolle (o del loro mantenimento).

Importanza della psicologia. La Tacher ha messo Hayeck.

La modificazione del paradigma ha basi emotive.

(si vince se “indovini” quello che non scegli tu ma quello che sceglieranno gli altri).

Ci sono mercati che si reggono sull’altruismo (donazione del sangue).

Keynes ha detto che lo Stato deve fare quello che non fa il mercato. (non spesa facile). Le misure di deficit - spending devono essere anticongiunturali.

Come si spiega il contagio dall’America all’Europa? Se non sulla base di un adeguamento alla convenzione della maggioranza.

Il *laissez faire* è pericoloso perché tende a ignorare l’importanza del periodo temporale del ciclo economico.

Keynes: Nel bene e nel male sono i debiti che determinano i meccanismi storici.

Non si devono favorire i risparmi, ma gli investimenti.

Il ruolo del multilateralismo.

La letteratura economica più recente inoltre discute in merito alla questione della politica commerciale internazionale di Trump: va o non va nella direzione del libero commercio ?