

La lente

TROPPIA MIOPIA NELLE VALUTAZIONI, LA RICETTA ENGLE PER IL RISCHIO

Il mondo finanziario continua a misurare il rischio con strumenti e modelli che hanno un orizzonte temporale troppo breve: qualche volta addirittura di un solo giorno. Un carpe diem universale che ha condotto alla sottostima del potenziale distruttivo dei titoli subprime e poi, in rapida successione, all'impreparazione di fronte all'inedita pericolosità dei debiti sovrani europei. Robert Engle, premio Nobel nel 2003 per i suoi studi sulla volatilità, è convinto che per vincere la crisi sia necessario mettere a punto in modo ben diverso i sismografi del mercato: avere il coraggio di fare previsioni a lungo termine con rendimenti realistici. Dal palco degli European colloquia — il seminario organizzato da Pioneer e dall'Iseo, l'istituto per gli studi economici e per

l'occupazione — il professore della Stern School alla New York University, ha ricordato che per molto tempo investitori, amministratori delegati, trader e agenzie di rating «sono stati molto ben pagati per non vedere il rischio. E quindi ne hanno assunto ben più di quanto fosse lecito e necessario».

Un'epoca chiusa dal fallimento di Lehman Brothers, di cui oggi si celebra un preoccupante terzo anniversario senza che sia in vista la fine del tunnel. Engle, che da anni studia le relazioni tra oscillazione dei prezzi e i comportamenti dei vari asset nel tempo, pensa che la ricetta stia nella costruzione di modelli più sofisticati («le posizioni degli investitori sono ben più lunghe del giorno o al massimo della decina di giorni contemplate ancora oggi dagli strumenti più utilizzati per misurare il rischio»), che tengano conto anche delle previsioni economiche, dei risultati degli stress test e delle statistiche di mercato non depurate dai momenti di choc. A cominciare proprio dal comportamento dell'S&P 500 dopo il 2007.

Giuditta Marvelli