



www.lavoce.info

[Finanza](#) / [Europa](#)

PERDITA DI CREDIBILITÀ: MA QUANTO COSTI?

di [Andrea Ichino](#) 03.01.2006

Nel vivo della vicenda Fazio-Fiorani, gli appelli di chi chiedeva le dimissioni del Governatore hanno spesso fatto leva sulla perdita di credibilità che il nostro sistema bancario e in generale il nostro paese stavano subendo, avvertendo che i costi di tale perdita di credibilità potessero essere sensibili. Ma sono davvero così rilevanti questi costi? La risposta è inequivocabilmente sì, e due studi recenti offrono stime che consentono di valutarne la probabile entità.

Nel vivo della vicenda Fazio-Fiorani, gli appelli di chi chiedeva le dimissioni del Governatore hanno spesso fatto leva sulla perdita di credibilità che il nostro sistema bancario e in generale il nostro paese stavano subendo, avvertendo che i costi di tale perdita di credibilità potessero essere sensibili. Ma sono davvero così rilevanti questi costi? La risposta è inequivocabilmente sì, e due studi recenti offrono stime che consentono di valutarne la probabile entità.

Il "Trust Game"

Il primo di questi studi è basato su [un esperimento](#) condotto da Fabian Bornhorst, Karl Schlag, Eyal Winter e chi scrive, a cui hanno partecipato 110 studenti dello **European University Institute** di Fiesole provenienti da numerosi paesi Europei. L'esperimento è consistito nel far giocare il cosiddetto "**Trust Game**", in modo anonimo via computer, a gruppi di cinque studenti scelti casualmente. Il Trust Game funziona così. Ciascun giocatore A, B, C, D, E riceve una somma di denaro e può decidere se tenersi la somma, oppure investirla trasferendola via computer interamente o in parte ad uno e uno solo degli altri componenti del suo gruppo. Durante il trasferimento la somma di denaro viene moltiplicata per tre: ad esempio, se B trasferisce a D 100 denari, D ne riceve 300. A questo punto D può decidere liberamente se restituire a B, interamente o in parte, i 300 denari, oppure tenersi quanto ricevuto. Lo stesso schema è stato ripetuto per 6 volte con gli stessi giocatori, cosicché tutti hanno avuto la possibilità di crearsi una reputazione. Ogni giocatore sapeva dall'inizio, via computer, la nazionalità e altre notizie demografiche relative ai membri del suo gruppo, notizie peraltro insufficienti a identificare personalmente i compagni. È stato quindi possibile, alla fine del gioco, **confrontare i comportamenti e i profitti** conseguiti dai giocatori provenienti da diversi paesi e in particolare **dal Sud e dal Nord del continente**. (1) In modo necessariamente schematico, questo gioco riproduce, ad esempio, la situazione di un risparmiatore che affida il suo capitale ad un imprenditore, il quale a sua volta lo investirà in un'iniziativa capace di incrementare il capitale iniziale. Il risparmiatore compie questa operazione se



www.lavoce.info

e solo se "si fida" dell'imprenditore ossia se ritiene di poter recuperare non solo il capitale investito, ma anche parte dei frutti dell'iniziativa che grazie al suo capitale è stata realizzata. Su questo genere di "**fiducia**" si reggono gran parte delle transazioni che generano il reddito da cui dipende il benessere economico di un paese.

Nel "Trust Game" giocato dagli studenti dello European University Institute l'importanza della "fiducia" è enfatizzata dal fatto che nessuna regola obbliga il ricevente a restituire qualcosa. Nella realtà invece esistono istituzioni di controllo e garanzia, ma non sempre funzionano come dovrebbero, e il problema della "fiducia" di fatto persiste anche in presenza di queste istituzioni.

Il gioco e la credibilità italiana

Nella **vicenda Fazio-Fiorani** è infatti accaduto che, con l'avallo di chi avrebbe dovuto controllare la trasparenza e l'affidabilità del sistema finanziario, l'imprenditore scelto dal risparmiatore sia venuto meno alla fiducia di quest'ultimo. In questa situazione, è ragionevole attendersi che il risparmiatore diventi restio a fidarsi nuovamente di altre istituzioni che lui ritenga, a torto o a ragione, simili a quella che lo ha "tradito".

La vicenda Fazio-Fiorani ha contribuito a rinforzare in Europa lo stereotipo della **scarsa affidabilità** degli operatori economici e finanziari del sud del continente, in particolare degli italiani. L'esistenza di questo stereotipo è confermata dall'esperimento svoltosi allo European University Institute. **I giocatori del Nord** hanno ricevuto trasferimenti con una frequenza di oltre 4% maggiore di quella che avrebbe dovuto manifestarsi in caso di scelta casuale del partner, ossia proporzionale al numero di giocatori del Nord presenti nel gruppo. Questo è accaduto in modo particolare per effetto di trasferimenti iniziati da giocatori del Nord. Anche **i giocatori del Sud**, comunque, hanno spesso privilegiato giocatori del Nord come partner, più di quanto avrebbero dovuto fare se avessero scelto casualmente. Il risultato di questi comportamenti è stato che, a fine esperimento, i giocatori del Nord hanno conseguito **profitti** di oltre il **12% superiori** a quelli conseguiti dai giocatori del Sud. Questo 12% è una misura di quanto possa costare la scarsa credibilità.

Si deve notare che in buona misura questi effetti sono la conseguenza di uno **stereotipo**, perché gran parte degli studenti del Sud che hanno ricevuto trasferimenti hanno poi restituito ai loro finanziatori in media tanto quanto gli studenti riceventi del Nord. Come mostra il grafico seguente, solo un numero ridotto di studenti del Sud (rappresentati dai quadretti bianchi in basso a sinistra) ha dimostrato di essere meno affidabile, restituendo poco e al tempo stesso trasferendo poco.



www.lavoce.info

Tolti gli studenti in basso a sinistra, il resto degli studenti del Sud si è dimostrato in generale tanto affidabile quanto quelli del Nord. Se una colpa gli studenti del Sud hanno avuto in media durante lo svolgimento del gioco, è di essere stati loro stessi poco preparati a fidarsi degli altri. Ossia gli studenti del Sud hanno trasferito meno frequentemente ad altri giocatori e quando lo hanno fatto, hanno trasferito somme di entità inferiore (vedi di nuovo la figura). Soprattutto per questo sono stati puniti dai giocatori del Nord nella costruzione di relazioni bilaterali di lungo periodo.

Alla luce della vicenda Fazio-Fiorani, ciò non sorprende: per colpa di **controllori e imprenditori** come questi, non solo molti italiani operanti all'estero sono ingiustamente considerati meno affidabili, ma gli stessi Italiani, scottati da queste esperienze, sono meno preparati a fidarsi degli altri e quindi a diventare buoni partner per relazioni commerciali bilaterali.

Una conferma con dati non sperimentali

Qualcuno potrebbe pensare che un esperimento di laboratorio con somme di denaro necessariamente contenute (per quanto rilevanti per studenti che non navigano nell'oro e che hanno potuto guadagnare dai 30 ai 50 euro in media all'ora), non possa offrire un'evidenza valida. Tuttavia i risultati dell'esperimento dell'EUI trovano conferma in [uno studio](#) di Luigi Guiso, Paola Sapienza e Luigi Zingales, basato su dati di natura non sperimentale. Questi autori utilizzano le interviste dello " **Eurobarometer**" e del **Cranfield European Enterprise Center** ai cittadini europei, per costruire misure di quanto ciascuna nazione Europea si fida delle altre e di se stessa. Queste misure sono poi messe in relazione con **indicatori di performance economica** di una nazione, quali la capacità di attrarre scambi commerciali, investimenti di portafoglio e investimenti diretti dalle altre nazioni. Gli **stereotipi culturali** esistono. La seguente tabella è basata sulle risposte date da 1016 manager ai quali è stato chiesto di dare un voto, da 1 (=alto) a 5 (=basso), alle loro e alle altrui nazioni rispetto a **12 indicatori** elementari, in gran parte riconducibili al **concetto di affidabilità**.



www.lavoce.info

Colpisce in questa tabella la scarsa fiducia reciproca di Francesi e Inglesi, il bias a favore dei Tedeschi, ma soprattutto la poca considerazione in cui sono tenuti gli imprenditori Italiani e Spagnoli perfino da loro stessi: entrambe queste nazioni, infatti, danno un voto più alto alla Germania che a se stesse.

Stereotipi ed effetti sull'economia

Ma ciò che più colpisce dallo studio di Guiso, Sapienza e Zingales, sono le **conseguenze economiche** di questi stereotipi. Questi autori mostrano che un incremento di una deviazione standard della misura di affidabilità di importatori ed esportatori aumenta di circa il 30% la quota di esportazioni sul GDP. Inoltre se una nazione aumenta di una deviazione standard il suo grado di fiducia nelle altre nazioni la quota di investimenti di portafoglio all'estero aumenta di 4 punti percentuali. Infine, se una nazione aumenta di una deviazione standard il suo grado di fiducia in un'altra, gli investimenti diretti dalla prima alla seconda aumentano del 13%.

Queste misure confermano, con dati completamente diversi da quelli sperimentali sopra descritti, che la perdita di credibilità ha conseguenze economiche rilevanti. Ecco perché gli appelli di chi chiedeva le dimissioni di Antonio Fazio erano fondati. Ed ecco perché è così importante che il nuovo Governatore Mario Draghi, a cui vanno i nostri migliori auguri, recuperi la credibilità persa.

(1)La linea di separazione tra Nord e Sud è stata tirata, dopo aver calcolato la latitudine media dei vari paesi. Sono stati classificati come meridionali i giocatori di Grecia, Portogallo, Spagna, Italia e Francia. Si veda il saggio originale per ulteriori dettagli e giustificazioni di questa scelta.