

GLI SQUILIBRI FINANZIARI

Ascesa e declino di una bolla

Come nascono e muoiono le bolle? Quali sono i rischi oggi? Un viaggio nella finanza degli eccessi

Giorgio Arfaras

1

Ai tempi della bolla della tecnologia i prezzi si giustificavano sulla base di utili astronomici che si sarebbero palesati in futuro, ai tempi della bolla degli immobili i prezzi si erano allontanati in misura sconosciuta dal reddito delle famiglie che dovevano pagare la casa, ai tempi nostri potrebbe formarsi una bolla azionaria alimentata dall'uscita dalle obbligazioni, con quest'ultima spinta dal timore che il loro prezzo possa scendere, una volta che vengano meno i copiosi acquisti delle banche centrali. [Insomma stiamo passando da una bolla all'altra.](#)

Sull'argomento abbiamo due tipi di letteratura, quella formale, che cerca di capire le bolle – con alcuni che negano che possano formarsi - usando i metodi di analisi tradizionale, e quella che cerca di capire come vanno le cose, inventandosi dei paragoni illuminanti. [Propongo questa mia elaborazione](#) di un ragionamento di [Paul Krugman, il “papa” degli economisti statunitensi “di sinistra”](#).



LEGGI ANCHE

Lo squilibrio dell'Europa non è fiscale ma commerciale

Equilibrio statico.

Immaginate due gruppi umani nella notte dei tempi. I primi cacciano conigli, i secondi mammut. I primi avranno un tipo di alimentazione che possiamo chiamare “continua”. I conigli sono piccoli, sono tanti e si trovano facilmente. Nessun coniglio permette di farsi delle grosse scorpacciate. I secondi avranno un tipo di alimentazione che possiamo chiamare “discontinua”. I mammut sono enormi, sono molto pochi e si trovano difficilmente. Il mammut permette di farsi delle grosse scorpacciate. Ma fra una gran mangiata di mammut e l'altra si fa la fame. Con i conigli si lavora, ossia si caccia, tutti i giorni, si mangia poco ma regolarmente, e non viene richiesto alcun atto eroico. Con i mammut, invece, si lavora ogni tanto, si mangia molto ma irregolarmente, e viene richiesto un eroismo pronunciato. I “maschi beta” vivranno nella grotta dove di notte si nasconde la tribù che caccia conigli, mentre i “maschi alpha” vivranno nella grotta dove vivono i cacciatori di mammut. I cacciatori di conigli si accoppieranno poco frequentemente e senza motivo apparente, possiamo immaginare, come Fantozzi, ogni venerdì, i cacciatori di mammut, invece, si accoppieranno solo dopo una grande festa intorno al fuoco, dove mangiano la carne dei bestioni e cantano le proprie gesta eroiche; al di fuori delle feste sono casti.

Possiamo provare a misurare il benessere come quantità di cibo annuo, attività sessuale annua, speranza di vita. La prima tribù e la seconda alla fine mangiano la stessa quantità di carne. Una ne mangia poca, ma tutti i giorni, l'altra molta, ma raramente. Lo stesso dicasi per il sesso, i primi fanno sesso mediocrementemente ma regolarmente, i secondi raramente, ma appassionatamente. I primi moriranno raramente, i secondi con maggiore frequenza. I primi sono, per dirla con un linguaggio sconosciuto nella preistoria, dei “borghesi”, mentre i secondi sono dei “guerrieri”. I primi saranno quindi soddisfatti del proprio mediocre quotidiano, i secondi troveranno il rischio della caccia al mammut una vera meraviglia che mette alla prova i “veri uomini”. In conclusione, il sistema delle due tribù è “in equilibrio”.



LEGGI ANCHE

La Cina non sa più come frenare la bolla del mattone

Fabrizio Goria

Squilibrio e riequilibrio, ossia nascita e caduta della bolla.

All'improvviso un gran numero di mammut si sposta verso l'area dove vivono le nostre due tribù, forse alla ricerca di erba. I cacciatori di mammut troveranno così cibo in abbondanza tutti i giorni. I cacciatori di conigli dopo qualche tempo diventano invidiosi. Se rifacciamo i conti di prima le due tribù non sono più in equilibrio. I cacciatori di mammut, infatti, mangiano molto ed anche regolarmente. I cacciatori di conigli, riuniti in consiglio, decidono allora di darsi alla caccia dei mammut.

Ecco come, nella notte dei tempi, si forma quel comportamento che poi, nei tempi recenti, verrà chiamato da "bolla". I cacciatori di conigli si danno alla caccia del mammut, proprio come i cacciatori di mammut. Tutti ottengono molta carne, rischiando la vita. Nel linguaggio moderno si dice che ad un elevato rendimento corrisponde un rischio alto. I mammut però, con tutti che danno loro la caccia, si riducono di numero molto in fretta, i mammut morti non sono infatti sostituiti dai mammut bimbi in un rapporto di 1:1. Intanto che i mammut si riducono, i conigli, che non vengono più cacciati, aumentano velocemente di numero. Ecco che la carne di mammut scarseggia, mentre quella di coniglio abbonda.

Non solo scarseggia ma resta pericoloso procurarsela. La carne di coniglio abbonda e non si corrono rischi a procurarsela. Nel linguaggio moderno si dice che ad rendimento basso (i mammut sono diventati pochi dopo lo sterminio) corrisponde un rischio alto (cacciarli resta comunque pericoloso). Torna quindi ad essere molto remunerativa la caccia al coniglio, che rende molto, mentre si rischia poco o niente. La caccia al mammut viene abbandonata da entrambe le tribù. La "bolla" dei mammut si è sgonfiata. Tutti si mettono a cacciare conigli, che diventeranno pochi dopo anni ed anni di mattanza, mentre i mammut torneranno nel tempo ad essere numerosi. A quel punto tornerà attraente la caccia al mammut.

Man mano che si cacciano i mammut, questi diminuiscono, quando invece si comprano azioni o mutui ipotecari in un momento in cui tutti comprano, queste attività finanziarie aumentano di prezzo. Le "bolle" moderne durano probabilmente più di quelle preistoriche, perché nessuno "uccide" le azioni o i mutui ipotecari. Le "bolle" moderne finiscono quando i prezzi sono saliti troppo, ossia quando non si trova più nessuno che pensa che a quei prezzi qualcun altro comprerà.

Si potrebbe concludere che le bolle sono insite nella "natura umana", perché sono generate dai comportamenti "imitativi". E dunque che c'è poco da fare, che è come affermare in modo indiretto che il sistema finanziario, alla fine, è "innocente". C'è però chi sostiene che - a ben guardare - i comportamenti imitativi siano alimentati dalle politiche monetarie troppo benevole, e dunque che le bolle non sono il frutto di un comportamento naturale. Si può così concludere che forse è inevitabile che alla fine esse si formino, ma che almeno si faccia in modo che non si gonfino troppo.

PAROLE CHIAVE:

bolle / speculazione / crisi / recessione / finanza / Mercati / investitori

ARGOMENTI:

mercati / istituzioni finanziarie