

PREFAZIONE

Questo libro è la storia di una passione totalizzante. Non per un fiore, come il titolo potrebbe far credere, ma per il denaro. Tra le mani non avete infatti un trattato di floricultura ma un saggio, circostanziato e perspicace, sulla follia umana. Una follia innescata dall'avidità, e detonata dalla paura. Una follia che ha tante facce, ma la cui prima, storica reificazione è stata in un tulipano a corolle simili a pennacchi screziati di rosso e di bianco, tali da «fare impazzire gli uomini»: il *Semper Augustus*.

Ma quale tipo di «virus» ha potuto generare una tale «febre», per cui persone sane di mente hanno inteso barattare la propria ricchezza con dei fiori algidi, inodori e deperibili, piuttosto che in opere d'arte – la *Ronda di notte* di Rembrandt fu venduto a un terzo del prezzo di un bulbo del fiore –, o in immobili, o anche in «maiali grassi, buoi grassi, pecore grasse, tonnellate di grano e di segale, botti di vino, libbre di formaggio, argento, abiti, e letti completi»?

Cercare questa risposta insieme a Mike Dash significa ripere-

LA FEBBRE DEI TULIPANI

correre la genesi della prima «bolla speculativa» della storia moderna, della largamente citata, sensazionale e appassionante *Tulipanomania*. Il *Semper Augustus* quindi proprio come le *dot.com*, come la bolla della new economy, e come la bolla dei mercati immobiliari e la conseguente crisi dei mutui *subprime* che sta mettendo oggi in ginocchio l'economia mondiale, mentre questo libro arriva opportunamente in edizione tascabile. Se questa ultima crisi ha raggiunto le proporzioni attuali, mandando in rovina milioni di persone e destabilizzando l'economia mondiale, è evidentemente perché in quattrocento anni non ci siamo ancora dotati degli opportuni anticorpi. Le istituzioni finanziarie e gli individui nel loro complesso non sanno come prevenire le bolle speculative e non sanno come farvi fronte. Per questo, la ricostruzione storica di Mike Dash è tanto più interessante. Essa rivela paradigmaticamente che la tulipanomania nacque come una moda innocua e stravagante in circoli ristretti, e fu poi esacerbata da investitori speculativi che spinsero il valore del mercato dei tulipani ben al di sopra dei «fondamentali» economici. La fiducia di una crescita incessante dei prezzi e l'aspettativa di facili guadagni modificarono in modo coordinato il comportamento degli investitori, che si trovarono a valutare un bene non in termini dei suoi ritorni, ma in funzione delle aspettative di guadagno tramite la rivendita. Tale cecità venne poi esasperata dall'introduzione e utilizzo di primitivi contratti finanziari, che permettevano il commercio, in denaro reale, in bulbi che di fatto non esistevano, in quanto non ancora piantati. Le aspettative di una rivendita a termini vantaggiosi di-

Prefazione

vennero così il determinante del valore degli scambi; e questo valore, senza la minima controparte reale, andava a determinare il prezzo dei fiori. Un «delirio» collettivo, un vero e proprio «contagio sociale» della psicosi del boom: tutti comperano tulipani, perché tutti gli altri vogliono comperare tulipani, perché tutti si aspettano che tutti vorranno comperare tulipani e che quindi domani potrò vendere il mio tulipano a un prezzo più alto di quello a cui lo ho acquistato oggi. Ecco come si propaga quella che l'economista comportamentale Robert Shiller – *Finanza Shock* (Milano 2008) – ha appropriatamente definito la «favola della nuova era». Una favola che ci porta a credere, da ingenui sognatori, che il boom proseguirà per sempre.

Ma attenzione: non tutti necessariamente perdono la loro fortuna durante una bolla. Chi sa uscirne in tempo può sfruttare la momentanea crescita nei prezzi per fare dei, legittimi, guadagni. Non c'è infatti nulla di folle nel comperare un bene al prezzo gonfiato dalla bolla, purché in giro ci sia qualcuno ancora più folle disposto ad acquistarlo a un prezzo più alto. È che una bolla non può durare per sempre e prima o poi scoppia.

I danni, per chi ne ha, sono poi peggiorati dal sistema finanziario stesso, che per sua natura sostiene i periodi di crescita della domanda, non facilmente distinguibili dallo stadio iniziale della bolla. Durante la bolla i compratori sono ovunque e per lasciare libero sfogo all'apparentemente inesauribile spinta nella domanda, i *traders* introducono, spesso con il beneplacito di regolazioni incomplete, rischiosi strumenti finanziari, che permettono loro

LA FEBBRE DEI TULIPANI

di generare un'offerta adeguata del bene richiesto, senza però preoccuparsi di fare corrispondere al contratto che emettono una controparte reale. Nel caso dei tulipani, questi strumenti vennero ribattezzati a posteriori «commercio del vento» (fogli di carta, appunto, svolazzanti), mentre oggi li chiameremmo «opzioni» (o, con Warren Buffet, «armi di distruzioni di massa»). Ma quando la bolla scoppia, improvvisamente i compratori scompaiono, e chi rimane con in mano il «foglio di carta», di fatto, non ha altro che quello. Nessuno si separa più dal denaro liquido. E la bolla si sgonfia. (Nel nostro caso, i prezzi dei tulipani crollarono dal febbraio al maggio 1637 del 99,999 per cento; e, si noti, senza che nello stesso periodo cambiasse alcuna delle variabili economiche.)

La fine effettiva della bolla, segnata dal crollo dei prezzi, porta con sé un'altra conseguenza: così come i listini, la fiducia degli investitori si è sgonfiata; e non si può prevedere quando i compratori impauriti torneranno a investire e a separarsi dal proprio denaro. Come nota con modestia e una buona dose di scetticismo l'economista sperimentale e premio Nobel Vernon Smith, «noi economisti non siamo bravi a fare delle previsioni, ma siamo in grado di raccontare bene le storie dopo aver assistito a dei grandi eventi e averci ragionato su – e siamo capaci di farci un po' di econometria. Se sapessimo fare previsioni, saremmo ricchi». Se non ci riescono gli esperti, figuriamoci i profani.

Una bolla è una follia, e la follia è un delirio che colpisce la nostra psicologia. Forse il motivo per cui gli esperti non sanno esserci d'aiuto è che sono esperti nel campo sbagliato.

Prefazione

Si sente spesso dire che i mercati sono «dominati dalla psicologia» e da «fattori irrazionali». Eppure raramente queste affermazioni sono seguite da una spiegazione convincente, sottendendo invece che psicologia e irrazionalità umana agiscono da variabili nascoste del tutto incontrollabili. Se le bolle speculative ci obbligano ciclicamente a prendere atto della loro influenza, allo stesso tempo non sappiamo come trattarle, perché non rientrano nei tradizionali modelli della teoria economica. Oltre trent'anni di ricerche nell'ambito della cosiddetta finanza comportamentale e gli ultimi recentissimi esperimenti neuro-economici ci insegnano che l'irrazionalità umana segue percorsi precisi: essa è sistematica e pertanto prevedibile. Sappiamo per esempio che la sola anticipazione di un guadagno monetario (la prospettiva di guadagni incessanti nell'Olanda del diciassettesimo secolo per esempio) attiva i cosiddetti centri della ricompensa, vale a dire quelle aree viscerali del nostro cervello ricche di innervazioni dopaminergiche che ci fanno provare piacere – lo stesso indotto da sesso, dolci, cocaina, macchine di lusso (e, forse, anche da fiori bellissimi). E sappiamo che un'attivazione di queste aree può stravolgere la corretta percezione della relazione tra rischio e rendimento, sbilanciandola a favore di questo ultimo. Il nostro cervello inoltre traffica con l'incertezza in modo del tutto particolare. Risponde prontamente all'anticipazione di una grossa vincita, ma non all'aumentare o al diminuire delle probabilità di ottenerla. L'anticipazione di un guadagno è processata automaticamente e istantaneamente; mentre la stima delle sue probabilità avviene solo successi-

LA FEBBRE DEI TULIPANI

vamente in modo riflessivo e deliberato. Come dire che la possibilità di guadagnare è qui e ora nella stanza; mentre le probabilità sono fuori dalla finestra.

Non solo: ma più la situazione è ambigua, complessa e incerta e maggiore è la risposta istintiva ed emotiva in termini di ansia e paura. A occuparsene, anche in questo caso, sono specifiche regioni cerebrali. La maggior parte dei soggetti sani, per esempio, evita il rischio dopo una serie di perdite finanziarie. Spesso è il dolore delle perdite subite a condizionare le decisioni future. Non così per i pazienti cerebrolesi. In particolare coloro che a causa di un ictus o di un tumore hanno subito un danno selettivo all'insula – un'area del nostro cervello che elabora emozioni negative come ansia e disgusto – sono insensibili al rischio e continuano a investire fino al 90 per cento in titoli rischiosi anche dopo aver perso nei turni precedenti. Per tutti gli altri, si stima che dopo lo scoppio di una bolla ci vogliano almeno dieci anni per tornare sui livelli di rischio precedenti alla bolla stessa.

Contrariamente a quanto siamo abituati a credere, e come testimonia questo volume, le decisioni finanziarie non hanno necessariamente a che fare con il denaro. Riguardano motivi intangibili come evitare le perdite o non provare rimpianto. Hanno a che fare con la rabbia, la frustrazione, l'invidia, l'orgoglio, l'onore e con la paura e il panico, ovvero con la mancanza di ottimismo e di fiducia.

Per questo accanto ai professionisti delle variabili economiche ci vorrebbero i professionisti delle «variabili nascoste» dell'irrazionalità umana. Psicologia, antropologia,

Prefazione

scienze cognitive e neurobiologia stanno rapidamente migliorando la nostra comprensione della mente umana. Governi, banche centrali e istituzioni finanziarie devono al più presto applicare questa conoscenza alla finanza e all'economia. Grazie a ricostruzioni storiche come *La febbre dei tulipani*, grazie alla simulazione di bolle speculative in laboratorio o in contesti controllati, e grazie alla applicazione delle neuroscienze cognitive all'indagine delle decisioni economiche, oggi conosciamo su scala sempre più ampia perché gli individui commettono errori, e quindi come ristrutturare e riorganizzare le istituzioni per contribuire a evitarli. Per dirla con Shiller: «negare l'importanza della psicologia e delle altre scienze sociali per la teoria finanziaria, sarebbe come negare l'importanza dell'attrito per le applicazioni della meccanica newtoniana. [...] Una volta adottata la teoria dell'attrito, la meccanica newtoniana può essere applicata [non solo all'astronomia ma] anche ai problemi terrestri, e diviene uno strumento essenziale per i tecnici che stanno progettando i congegni destinati a migliorare la nostra vita quotidiana».

Ricognizioni storiche informate come quella di Mike Dash mostrano le forze d'attrito dell'irrazionalità umana in vivo e sono potenzialmente in grado di facilitare lo sviluppo di una nuova ingegneria finanziaria. Il suo trattato sulla follia umana non è fine a se stesso. Se conosci le bolle, puoi contribuire a evitarle.

MATTEO MOTTERLINI

Milano, gennaio 2009

