

## 15 05 2009 LE BORSE E IL SEGRETO DI STAR TREK

di Robert J. Shiller - Professore di Economia all'Università di Yale.

Dopo i minimi toccati ai primi di marzo, tutti i principali mercati azionari del pianeta hanno risalito prepotentemente la china. In alcuni casi, in Cina e in Brasile in particolare, hanno toccato il fondo lo scorso autunno e poi di nuovo a marzo, prima di realizzare un rimbalzo spettacolare, con il Bovespa brasiliano in crescita del 75% rispetto a fine ottobre 2008 e lo Shanghai Composite cinese su del 54% più o meno nello stesso periodo. Ma praticamente ovunque, da marzo a oggi, il mercato azionario ha riservato solo buone notizie.

È un segnale della fine imminente della crisi economica mondiale? Tutti stanno ridiventando ottimisti nello stesso momento, accelerando la fine dei nostri problemi?

I boom speculativi sono alimentati da una retroazione psicologica. Il rialzo dei prezzi delle azioni crea storie d'investitori abili che riescono a diventare ricchi. La gente, guardando con invidia ai successi altrui, comincia a domandarsi se questo rialzo non ne preannunci altri in futuro ed è tentata di mettersi a giocare in Borsa, anche quelli che, in fondo, non credono che il boom continuerà. E dunque il rialzo delle azioni produce a sua volta altri rialzi, e il ciclo va avanti così per un po' di tempo.

Durante un periodo di boom delle azioni, chi è tentato dall'idea di giocare in Borsa, mette su un piatto della bilancia la paura di pentirsi se non lo fa, e sull'altro la sofferenza di una possibile perdita economica se lo fa. Non esiste una risposta affidabile su quale sia la decisione "giusta", e non c'è unanimità tra gli esperti su quale sia un adeguato livello d'esposizione rispetto ai mercati azionari: 30% di azioni e 70% di immobili? O il contrario? Nessuno lo sa. E pertanto la decisione ultima deve dipendere dal peso relativo di questi fattori emotivi discordanti. In una situazione di boom, i fattori emotivi pendono dalla parte del giocare in Borsa.

In questo momento, però, è il caso di chiedersi che cosa vi sia alla base di questa tendenza. Non sembra che da marzo a oggi vi sia stata nessuna notizia significativa che la giustifichi, se non il rialzo stesso. La tendenza umana a reagire agli incrementi dei prezzi è sempre in agguato, pronta a generare bolle speculative e crescita improvvise. La retroazione è solo un meccanismo d'amplificazione per altri fattori che predispongono la gente a lanciarsi nel gioco di Borsa.

Il mondo non riuscirà a recuperare tutto l'entusiasmo di qualche anno fa solo con la retroazione, perché siamo di fronte a un colossale problema di coordinamento: non siamo tutti ricettivi agli incrementi dei prezzi nello stesso momento, e dunque prendiamo le nostre decisioni d'acquisto in momenti molto diversi. Il risultato è che le cose succedono lentamente e nel frattempo possono venir fuori altre cattive notizie.

La fiducia il mondo potrà recuperarla appieno solo se avrà modo di prendere ispirazione da qualche storia che non sia il semplice incremento dei prezzi delle azioni.

Nel libro che ho scritto insieme a George Akerlof, *Animal spirits*, sono descritti i pregi e i difetti di una macroeconomia trainata sostanzialmente dalle storie. Simili narrazioni, in particolare le storie di persone concrete, storie con cui ci si può relazionare, sono i virus intellettuali che stimolano l'economia attraverso il contagio. Il tasso di contagio delle storie dipende dal loro rapporto con la retroazione, ma le storie devono essere plausibili fin dall'inizio. La forza delle narrazioni deriva dalla loro capacità d'influenzare il nostro modo di vedere le cose.

La storia che ha gonfiato la bolla azionaria che ha raggiunto il suo picco nel 2000 era una storia complessa, ma ridotta in termini grossolani suonava così: una serie d'individui brillanti e aggressivi ci stanno guidando verso una nuova era di gloria capitalistica, in un'economia in rapida globalizzazione. Queste persone diventavano i nuovi imprenditori che viaggiavano da un

capo all'altro del mondo sulla via della prosperità. Era una narrazione che appariva plausibile all'osservatore occasionale, perché era legata a milioni di piccole storie di persone concrete, storie dei successi evidenti di amici, vicini e parenti che avevano la capacità di visione necessaria per prendere parte con slancio al contesto nuovo.

Ma oggi è difficile ricreare una narrazione del genere di fronte a tutte queste storie d'insuccessi e fallimenti. Il rimbalzo dei mercati azionari da marzo a oggi non sembra costruito intorno a storie edificanti come quelle prima descritte, semmai intorno alla pura e semplice assenza di notizie più cattive, e intorno alla consapevolezza che tutte le recessioni del passato prima o poi sono giunte a termine. In un'epoca in cui i quotidiani traboccano di foto di case pignorate in vendita, e addirittura di case in eccedenza demolite, è difficile vedere dietro al rimbalzo dei mercati motivazioni che non siano la storia del "tutte le recessioni presto o tardi hanno fine".

Anzi, la storia dei "capitalisti trionfanti" ormai è screditata, e così la nostra fiducia negli scambi internazionali. E dunque ecco il problema: non c'è nessun fattore trainante plausibile in grado di alimentare una ripresa degna di questo nome.

Mettere in moto una ripresa economica è come lanciare un nuovo film: nessuno sa come reagirà il pubblico fino a quando il pubblico non ha effettivamente modo di andare a vedere il film e decretarne l'eventuale successo.

Il nuovo Film "Star Trek", basato sull'ennesimo remake di un telefilm di oltre quarant'anni fa, ha sorpreso tutti, incassando solo negli USA, ben 76,5 milioni di dollari nel suo primo week end.

Dunque una vecchia storia che, grazie a questo nuovo film, è tornata a far parlare di sé.

Allo stesso modo dobbiamo sperare che alcune di quelle vecchie storie che in passato ci hanno proiettato in avanti - l'ascesa del capitalismo e la sua internazionalizzazione fino ad abbracciare l'intera economia mondiale - possano essere rispolverate e riportate in vita per rinvigorire gli spiriti animali che sono alla base della ripresa economica. I nostri sforzi per stimolare l'economia dovrebbero tendere a migliorare il copione di quelle storie, a renderle di nuovo credibili.

E questo significa far funzionare meglio il capitalismo e mettere in chiaro che non esiste nessun rischio di protezionismo. Ma lo scopo dev'essere tirar fuori l'economia mondiale dall'attuale situazione di rischio, non catapultarci in un'altra bolla speculativa.

(Nota della Redazione: Nel nuovo Film di Star Trek la storia è vecchia, ma gli attori che interpretano i protagonisti sono nuovi: significherà qualcosa ?????).