

STORIA DELL'ECONOMIA

# Crisi finanziarie: labile memoria umana

Dalla cosiddetta «Bolla dei Mari del Sud» alle speculazioni odierne, la storia si ripete

**Daniele Besomi**

La cosa che più mi ha stupito nella crisi finanziaria in corso, è che qualcuno si sia stupito. Che la memoria umana sia labile e selettiva è noto, eppure ci caschiamo tutte le volte. Si è osservato da più parti che eventi simili sono capitati spesso nel corso degli ultimi due secoli, sottintendendo che dobbiamo proprio essere un po' stupidi per incorre-

Dopo lo scoppio della crisi finanziaria, alcuni commentatori hanno fatto notare le somiglianze con le crisi precedenti. L'osservazione di tali somiglianze ha una gloriosa storia, che risale almeno al 1766



re di nuovo nei medesimi errori. In realtà siamo ridotti ancora peggio, perché non solo di volta in volta ci scordiamo le lezioni della crisi precedente, ma anche perché non registriamo le constatazioni di coloro che, in occasione dei dissesti passati, avevano mostrato le similitudini con gli eventi trascorsi.

Indagini di questo genere vengono spontanee oggi, quando chiunque abbia assistito alle speculazioni che hanno portato alla crisi delle «dot.com» non può non aver notato le analogie con la crisi attuale, al di là delle differenze. Ma soprattutto oggi disponiamo di ben dettagliate storie delle crisi finanziarie, cui si sommano studi specifici relativi a ciascun evento, per cui lo stupore, almeno tra i professionisti, è fuori luogo – eppure sono proprio i professionisti a portare le responsabilità dei buchi miliardari nei bilanci delle banche. Man mano che si risale nel tempo, gli esempi di crisi finanziarie diventano più rare, e ci si aspetterebbe dunque che le ricostruzioni storiche offerte dai commentatori non abbondino. Invece possiamo risalire almeno fino agli albori della storia del capitalismo.

## La speculazione del 1766

Nel 1766 ancora alcuni potevano ricordare la crisi speculativa del 1720 detta «bolla dei Mari del Sud»: il governo inglese aveva accettato un progetto della South Sea Company di rifinanziare il debito pubblico tramite l'emissione di titoli, schema che ha avuto un esito catastrofico in seguito alla speculazione che l'ha accompagnata. Naturale dunque che al sorgere di movimenti speculativi qualcuno facesse riferimento alla bolla del 1720. Il 31 luglio 1766, il *London Evening Post* riporta che «l'aumento di prezzo nei titoli negli ultimi giorni è stato così straordinario da dare a molta gente accorta il timore di un'altra bolla dei Mari del Sud; non vi è infatti un'altra spiegazione probabile per una fluttuazione così strana». Pochi giorni più tardi, un lettore del *Public Advertiser*, un professionista nel campo dei titoli azionari (ancora non era stata fondata la borsa londinese, i titoli venivano scambiati nei caffè di Exchange Alley), avvertiva il pubblico che molti suoi colleghi, «utili quanto protettori in un bordello», pubblicizzavano continuamente forti aumenti nei valori dei titoli, cosa che gli sembrava l'equivalente di una frode: «quando gente di potere, che è a conoscenza degli eventi

che determinano fluttuazioni nel valore dei titoli, manda i suoi agenti nella Exchange Alley, prima che tali eventi siano di pubblico dominio, costoro derubano il pubblico (e danneggiano il pubblico credito) di qualunque somma loro piaccia». Questo articolo si intitolava significativamente «Una nuova bolla dei Mari del Sud». Passati altri pochi giorni, un altro lettore scrive al *London Evening Post* per lamentare che «la legge contro i giochi d'azzardo con Fondi Pubblici non è applicata; eppure era dai tempi della bolla dei Mari del sud che la speculazione non raggiungeva tali stravaganti eccessi».

Qui troviamo già un bel campionario di osservazioni che si potrebbero applicare pari pari al giorno d'oggi: eccessi di rialzo speculativi, che non possono che far temere un crollo; operatori che usano a proprio vantaggio informazioni privilegiate; e soprattutto leggi sul controllo esistenti (a testimonianza della consapevolezza dei rischi insiti nella speculazione per il pubblico e per l'economia nel suo complesso) ma non applicate. Il panico scoppiò nel 1767, e fu caratterizzato dalla prima corsa agli sportelli delle banche inglesi.

## La prima crisi economica moderna

Nel 1825-26 è scoppiata la prima delle crisi economiche dell'era moderna. Mentre questo



evento era in discussione nella Camera dei Comuni britannica, il *Caledonian Mercury* del 20 febbraio 1826 riportava un interessante articolo in cui si cercava di individuare le cause della situazione. L'articolista sostiene che fluttuazioni commerciali avvengono in continuazione, per esempio in seguito a variazioni nella produzione agricola. Le conseguenze di queste fluttuazioni, tuttavia, sono solitamente non eccessive, in proporzione all'evento che le ha causate. Quando però i mercati coinvolti sono di particolare importanza, gli effetti delle fluttuazioni possono spingersi oltre ogni proporzione, in particolare quando si modifica lo stato di fiducia. Nei momenti in cui vi sono eccessi di capitale in cerca di un uso remunerativo rispetto alle reali possibilità di impiegarlo, e il pubblico

è esageratamente ottimista, nascono «avventure commerciali azzardate e si fondano progetti selvaggi», lo spirito speculativo viene eccitato, e nascono «una miriade di società per azioni di ogni tipo». Quando questi progetti falliscono (alcuni tra quelli elencati erano talmente stravaganti che non potevano non fallire), tutti coloro che sono coinvolti finiscono in bancarotta, c'è uno shock generale per l'intero sistema commerciale, seguito da «imbarazzi, scarsità di denaro, e sconcerto generale». Come primi esempi di una tale situazione, l'articolo cita il progetto di colonizzazione dell'istmo di Darien da parte della Scozia, e di nuovo la bolla dei Mari del Sud. L'articolo conclude che «il recente scossone al credito e al commercio britannici sembra avere origine nelle medesime cause che hanno generato la nota convulsione del 1720».

## La crisi del 1837

Mentre l'articolo precedente si riferiva ad una crisi in pieno svolgimento, un articolo uscito su alcuni giornali americani nel 1835 prevedeva che la speculazione sui titoli avrebbe comportato serie conseguenze. Il pezzo è intitolato «La storia del mercanteggiamento dei titoli. La bolla dei Mari del Sud». Inizia fornendo una lunga e dettagliata (anche se piuttosto aneddotica) storia degli eventi del 1720, fornendo una lista dei progetti

più fantasiosi nati nella loro storia. Illustra poi la situazione del 1835, sottolineando che l'abbondanza di capitali in circolazione e i bassi tassi di interesse hanno indotto i loro possessori a cercare soluzioni più remunerative. L'articolista descrive alcuni degli schemi aperti a sottoscrizioni; nonostante quasi tutti, rispetto alla lista precedente, apparissero piuttosto sensati, l'autore mostra come in occasione della speculazione del 1825 si cercava di rendere rispettabili dei progetti di investimento che in realtà non avevano alcun fondamento. L'articolo si conclude con un invito alla prudenza, rivolto soprattutto ai piccoli azionisti.

Analogamente, un articolo nel *New-York Spectator*, anch'esso pubblicato nel 1835, avverte i lettori delle similitudini tra la «mania azionaria» in corso e la storia delle bolle del 1720, descrivendo «Exchange Alley affollata, giorno dopo giorno, da ecclesiastici, medici, mercanti, avvocati, e persino donne, che si contendevano delle azioni», e il conseguente crollo seguito da fallimenti e bancarotte. L'articolista cita anche un analogo avvertimento pubblicato pochi giorni prima nella *National Gazette*. La crisi speculativa negli Stati Uniti è effettivamente scoppiata qualche tempo dopo, nel maggio 1837, preceduta di qualche mese da una crisi in Inghilterra.

## Speculazioni ferroviarie nel 1847

Dieci anni più tardi, il compito di annunciare una crisi imminente è toccato a un giornale satirico. In un pezzo intitolato «Sintomi ferroviari» l'articolista sostiene che l'Inghilterra è soggetta a «periodiche pestilenze», quando «la mania di accumulare denaro scoppia con ferocia di tanto in tanto». La febbre speculativa – che colpiva principalmente il settore delle ferrovie – impazziva peggio che nei giorni della bolla dei Mari del Sud, ed era evidente che persone palesemente prive di esperienza in quel campo stava proponendo la costruzione di nuove linee quando un gran numero di simili progetti era già in perdita. Persino il prestigioso *Times* pubblicizzava il lancio di una nuova linea chiamata «Great European», che avrebbe dovuto servire mezzo miliardo di anime e coprire 37 milioni di miglia quadrate di territorio, un progetto che il giornale satirico qualificava come bolla di dimensioni *Gulliveriane*. La crisi speculativa, aiutata anche da una drammatica carestia nel 1846, è poi scoppiata nel 1847.

## Impariamo poco e scordiamo tutto

Questi articoli, e innumerevoli altri che si possono trovare nei quotidiani e nei periodici popolari, sono poveri di contenuto analitico ma rimangono tuttavia interessanti, come testimonianza della diffusione della percezione della pericolosità intrinseca della speculazione sui mercati azionari. Queste Cassandre – ieri come oggi – sono tuttavia sempre state una minoranza. È molto più facile trovare nei giornali spiegazioni di quanto, nonostante qualche difficoltà, il sistema creditizio, la costituzione e la promozione di società per azioni e (oggi) i nuovi strumenti finanziari siano utili al-

lo sviluppo del commercio e delle imprese.

Così, guardando la serie storica del Dow Jones, tendiamo a complimentarci per lo sviluppo economico a lungo termine. Ma non siamo ancora riusciti ad evitare il ricorrere di questi eventi catastrofici, con il loro corollario di sofferenza e miseria. Così rimangono di stretta attualità osservazioni come questa:

È spesso curioso constatare come di frequente l'umanità si trovi a ripercorrere le medesime strade. Scorriamo all'indietro le pagine della storia, e possiamo rinvenirvi gli esatti prototipi di quanto sta succe-

dendo oggi. Che sia perché le passioni o le propensioni degli uomini rimangono inalterate in ogni epoca e in ogni paese, così che per una specie di necessità essi si trovino, in circostanze simili, a fare esattamente le stesse cose, o che sia perché vi è una precisa sequenza negli affari umani, così che vi sia solo un limitato numero di possibili strade che l'azione umana può percorrere, non è facile a stabilirsi.

Questo passaggio avrebbe potuto essere stato scritto l'altro giorno. Ma è apparso su un quotidiano americano pochi giorni dopo lo scoppio della crisi del 1837.

NELLE FOTO: in alto al centro, scene di panico a Wall Street, 14 maggio 1884, da *Harper's weekly*, 24 maggio 1884, p. 333; a destra, panico finanziario, tra Nassau Street e Wall Street, 19 settembre 1873; da *Frank Leslie's Illustrated Newspaper*, ottobre 1873; al centro, chiudono le porte della borsa in occasione del panico del 1873, dal *Frank Leslie's Illustrated Newspaper*, 4 ottobre 1873.

1. «News», *London Evening Post*, 31 luglio 1766.
2. «The new South Sea bubble, addressed to the public», *Public Advertiser*, 11 agosto 1766.
3. [Correspondence], *London Evening Post*, 19 agosto 1766.
4. «Discussion on the existing embarrassments», *Caledonian Mercury* (Edinburgh), 20 febbraio 1826.
5. «History of Stockjobbing The South Sea Bubble», *Daily National Intelligencer* (Washington, DC), 29 luglio 1835, e *New-Hampshire Statesman and State Journal* (Concord, NH), 15 agosto 1835.
6. «The stock mania», *New-York Spectator*, 11 maggio 1835.
7. «Railways symptoms», *The Satirist; or, the Censor of the Times* (London), 13 luglio 1845.
8. «The advertising columns of the Times...», *The Satirist*, 10 agosto 1845, p. 251.
9. «An account of the Mississippi scheme of John Law», *The Globe* (Washington, DC), 19 maggio 1837.