



QUANDO SI PARLA DI...

LESSICO FINANZIARIO A CURA DELL' ASSOCIAZIONE SVIZZERA DEI GESTORI DI PATRIMONI

Fior di Bolla

(Terza parte) Dopo mesi e mesi di inarrestabile e travolgente crescita dei prezzi dei bulbi di tulipano, dopo investimenti sempre maggiori in essi da parte di schiere sempre più ampie di Olandesi di ogni condizione, dopo forti indebitamenti destinati appunto a questo impiego, dopo iniziative di ogni genere volte ad assecondare questa mania e follia collettiva, l'inversione di tendenza giunse puntualmente nel febbraio del 1637. Come per ogni altro tipo di bolla speculativa, di ieri o di oggi, è difficile, anzi impossibile, stabilire *ex post* quale sia stato il fattore che abbia determinato l'inversione di tendenza. Si può dire che, come vari elementi, soprattutto di natura psicologica e sociologica, concorrono e convergono nell'alimentare la bolla, così essi giocano il ruolo inverso nell'avviare lo "sboom". E, come abbiamo visto nel trattare la tesi, peraltro ampiamente documentata, di Minsky, più una situazione si protrae nel tempo e si autoalimenta, facendo dell'anormalità una sorta di pseudo-normalità, tanto più rapida e drammatica è allora la caduta che segue. E fu proprio ciò che avvenne anche nell'Olanda del XVII Secolo a proposito dei bulbi di tulipano: chi li deteneva fisicamente cominciò a porsi il problema dell'equa valutazione, e tentò di disfarsene ai prezzi elevati raggiunti, ma nel frattempo i dubbi si erano diffusi fra detentori ed investitori, determinando una corsa alla vendita ed al realizzo che determinò ovviamente il crollo del mercato, con perdite enormi per gli investitori, impossibilità di ripagare i debiti, ed altri fatti drammatici connessi. I debitori inadempienti vennero anche trascinati in tribunale ma le autorità stabilirono, dopo aver considerato, a ragione, i fatti ed i misfatti che erano avvenuti in quel periodo non tanto come contratti commerciali in senso stretto, ma piuttosto come manifestazioni del gioco d'azzardo, che le cause contro di loro non potevano avere seguito.

Si può quindi dire che la vicenda dei tulipani nell'Olanda del '600 ha tutte le caratteristiche di una bolla speculativa di natura finanziaria *ante litteram*, antesignana, almeno per notorietà, delle molte altre che, fino ad oggi, costellano la storia finanziaria: un elemento di novità che attira l'interesse collettivo, un nucleo di promotori che sfruttano la nuova tendenza, una schiera di investitori sempre più ampia e sempre più scatenata nella ricerca del profitto ampio e rapido, il diffuso indebitamento per operare "a leva", al fine di accrescere il ritorno potenziale, l'utilizzo di contratti particolari orientati alla scommessa sui prezzi, una ascesa dei prezzi stessi al di fuori di ogni logica, una caduta rovinosa, la perdita di enormi capitali, l'assenza di regolamentazione e di controllo, la vana ricerca di presunti colpevoli. Ma altre storie simili, altrettanto interessanti e pittoresche, dovevano seguire di lì a poco. *(continua) GLT*

L'autore esprime la sua opinione personale e non vincola, di conseguenza, l'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni.



QUANDO SI PARLA DI...

LESSICO FINANZIARIO A CURA DELL' ASSOCIAZIONE SVIZZERA DEI GESTORI DI PATRIMONI

Fior di Bolla

(Seconda parte) La grande bolla speculativa che ebbe per oggetto i tulipani nell'Olanda del XVII Secolo, coinvolgendo schiere sempre più ampie di persone, che investirono e giunsero ad indebitarsi nel perseguire il miraggio di facili guadagni in breve tempo legati alla rivendita dei rari e preziosi bulbi, presentò anche interessanti caratteri strutturali. Da un lato il mercato dei tulipani dette vita a contratti che possono essere assimilati ai moderni contratti d'opzione, in quanto i commercianti si assicuravano le future forniture di bulbi ad un prezzo prefissato, premunendosi quindi contro il rialzo del mercato, secondo la formula della moderna opzione *call*, mentre i coltivatori, da parte loro, pagavano una sorta di premio (come l'odierno *put*) per assicurarsi un prezzo certo di vendita per consegna futura. Il commercio dei bulbi si ampliò dalla capitale ad altre città, secondo una struttura a *network* ben strutturata e molti, che pure non erano interessati al commercio "fisico" dei fiori, operavano comunque in una sorta di mercato delle scommesse sulle evoluzioni dei prezzi dei bulbi, secondo un meccanismo che di fatto è quello degli attuali *futures*, lucrando sulle differenze fra quanto previsto e quanto verificatosi nella realtà, oppure subendo le relative perdite.

Di più, il fenomeno portò a fenomeni di *marketing* simili ai *sales parties* molto usati, in epoca moderna, per il collocamento di vari prodotti, ivi compresi quelli finanziari: si allestivano ricevimenti ed eventi mondani per presentare le opportunità di investimento rappresentate dai bulbi e raccogliere le relative sottoscrizioni.

Infine il fenomeno assunse dimensioni macroeconomiche, non soltanto perché coinvolse tutte le categorie sociali, anche le più umili, e, come detto, condusse ad un ampio indebitamento collettivo, da usare quale *leverage* per investire nei bulbi e quindi moltiplicare il profitto potenziale, ma soprattutto perché l'aumento dei prezzi dei tulipani, divenuto fenomeno diffuso ed incontrollato, condusse inevitabilmente alla graduale lievitazione dei prezzi di tutti gli altri beni, inclusi quelli di prima necessità, tanto da indurre i legislatori a prendere provvedimenti al riguardo. La bolla speculativa raggiunse il proprio apice (rappresentato, giusto a titolo di esempio, da prezzi intorno ai 50'000 Dollari USA attuali per un solo bulbo, seppur "raro") nell'autunno 1636 e nei primi mesi del 1637 ma, a quel punto, inesorabile ed inevitabile giunse l'inversione di tendenza e lo "sboom". *(continua) GLT*

L'autore esprime la sua opinione personale e non vincola, di conseguenza, l'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni.



QUANDO SI PARLA DI...

LESSICO FINANZIARIO A CURA DELL' ASSOCIAZIONE SVIZZERA DEI GESTORI DI PATRIMONI

Fior di Bolla

(Prima parte) Uno dei casi più emblematici, e paradigmatici, di bolla speculativa, certamente non il primo dal punto di vista storico, ma particolarmente avvincente e famoso, ha luogo nell'Olanda del 1600 ed ha per oggetto il fiore nazionale di quel paese (ancorché non indigeno ma importato), il tulipano, definito da quel momento in poi come "il fiore che ha fatto impazzire le persone". Il tulipano aveva fatto la sua comparsa nel paese già nel secolo precedente, portato dal Levante, ed aveva suscitato un grande interesse soprattutto per l'enorme varietà delle sue colorazioni, oltre 150, frutto di selezioni naturali, talvolta molto difficili da realizzare, o di situazioni patologiche del bulbo, che finivano per conferire al fiore colorazioni rarissime e pressoché uniche, dunque molto ricercate. L'interesse per il fiore e per le sue specie più rare, in termini non solo estetici ma di opportunità di investimento, si sviluppò, coinvolgendo fasce sempre più ampie della popolazione e divenendo una vera e propria mania, con la caccia alle rarità e la creazione di un vero e proprio mercato speculativo, alimentato dalla ricerca sfrenata degli esemplari più rari e preziosi.

Va ricordato come il contesto socio-finanziario olandese fosse già nel XVII Secolo particolarmente predisposto per un "caso" come quello concernente la creazione di un mercato a larga base per un bene d'investimento, come il tulipano divenne a tutti gli effetti in quel momento: in Olanda aveva infatti visto la luce la prima Borsa valori, con quotazioni e contrattazioni ufficiali, quale riflesso della grande rilevanza mercantile e marittima che la piazza rivestiva. La Borsa *in nuce* che nasce in Olanda è l'evoluzione di quell'istituto giuridico-finanziario della Commenda, creato già tempo addietro nella Repubblica di Genova (il Palazzo della Commenda, ove le offerte "alle grida" avevano luogo, ancora esiste in perfetto stato), per consentire ad armatori e commercianti di reperire capitali "a rischio" per le loro imprese mercantili, sovente ad ampio raggio e con destinazioni economicamente appetibili e lucrose, ma altresì dense di pericoli, legati alla navigazione e non solo. Ma torniamo ai nostri tulipani. Per inquadrare in termini quantitativi il fenomeno speculativo che ebbe luogo in Olanda in quegli anni, basti pensare che il reddito medio di un artigiano di Amsterdam del XVII Secolo poteva aggirarsi sui 250 fiorini l'anno, corrispondenti grosso modo a 3000-3500 Dollari di oggi. Ebbene, nel 1637 un bulbo di tulipano particolarmente raro, il "Semper Augustus", sull'onda della fortissima domanda e della pazzia collettiva che si era innescata, fu "battuto" per ben 5200 fiorini, assimilabili a circa 65'000 Dollari attuali ! (*continua*)- GLT

L'autore esprime la sua opinione personale e non vincola, di conseguenza, l'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni.
