



Bolle e bulli

Il fallimento di Ftx e l'economia virtuale che entra nella fase della grande depressione

Milano. Negli ultimi anni il mercato finanziario statunitense è stato trainato dalle imprese dette tecnologiche e dalle monete dette virtuali. Da qualche mese le imprese tecnologiche mostrano degli andamenti controversi, tanto che hanno registrato un forte caduta delle quotazioni, mentre le monete virtuali sono in grande difficoltà - basti pensare alla piattaforma per il trading di criptovalute Ftx, fondata da Sam Bankman Fried, che la scorsa settimana ha dichiarato il fallimento bruciando oltre 32 miliardi di dollari di valore. Le imprese tecnologiche - Amazon, Apple, Facebook, Google, Microsoft - hanno trasformato la vita di miliardi di persone. Il loro impatto è paragonabile a quello del motore a scoppio, dell'elettricità, e della chimica del secolo scorso. Queste imprese sono state fondate e poi guidate da imprenditori che sono diventati non solo immensamente ricchi, ma anche delle figure pop.

Una spiegazione del clamoroso successo di queste imprese e dei loro fondatori va cercata nel funzionamento dell'economia detta immateriale. Quest'ultima si sviluppa attraverso gli effetti di rete. Più persone utilizzano i servizi di un'azienda, più questi si allargano diventando servizi per altri clienti, e si hanno i "rendimenti crescenti di scala". Gli "amici" di Facebook sono un buon esempio. Più gente entra in contatto più si allarga il mercato. Per questa ragione le in-

dustrie sono dominate da uno o pochi attori. In un mondo caratterizzato dai rendimenti di scala crescenti, un'azienda che cresce rapidamente può continuare a crescere a un tasso molto elevato. Questa caratteristica delle imprese in cui il futuro ha un peso decisivo alimenta le "bolle", perché si può facilmente sopravvalutare la crescita. L'impatto del Covid come esplosione della distribuzione dei beni comprati in rete e portati a casa, dove ormai si lavora, sono all'origine della gran crescita delle valutazioni delle imprese tecnologiche che hanno fornito questi servizi nel corso del 2020 e 2021. Il fenomeno dell'uscita dalla vita aziendale per lavorare da casa non si è però diffuso come si pensava. Perciò una parte non modesta delle valutazioni delle imprese tecnologiche, quella che dipendeva dal futuro radioso, non aveva così più ragion d'essere, e i prezzi delle loro azioni sono caduti.

Le monete virtuali o criptovalute hanno un peso modesto nella vita dell'economia, ma sono, insieme alle piattaforme dove si possono investire nei mercati finanziari delle somme modeste, un fenomeno culturale importante. Fenomeno che sorge dalla convinzione che si possa fare meglio dei risultati dei professionisti, evitando pure di pagarne il costo. Il che può materializzarsi solo disponendo di una rete dai costi operativi molto ridotti.

I costi della finanza tradizionale hanno necessità di un capitale minimo elevato perché si possa investire, mentre i sistemi in rete consentono l'accesso anche a patrimoni modesti. Si ha così un flusso di uscita di operatori dalla finanza

"tradizionale" verso nuove forme di finanza "diffusa". Quest'ultima ruota intorno ai piccoli investitori che operano con piccole cifre mirando a guadagni elevati ma a bassa probabilità, proprio come avviene nel mondo delle lotterie. L'onda lunga detta populista è così arrivata in finanza. In politica si sostiene che "uno vale uno", e quindi che chiunque possa agire con risultati almeno analoghi a quelli di chi ha una preparazione. Ed ecco che anche in finanza si manifesta la rivolta contro le élite. Non a caso, una piattaforma finanziaria di gran successo si chiama Robin Hood, l'eroe che nella rete - l'equivalente della foresta di Sherwood, lotta contro i poteri costituiti.

La quantità disponibile di criptovalute è predeterminato. Perciò man mano che sono acquistate il loro prezzo sale. Chi le ha comprate prima guadagna, chi le compra dopo conta che qualcun altro le compri in un momento successivo. Perciò, se si rompe la "catena di acquisti", il prezzo cade. Il valore di una criptovaluta non dipende perciò dagli utili, come nel caso delle azioni, o dalle cedole, come nel caso delle obbligazioni, o dagli affitti, come nel caso degli immobili, ma dal funzionamento di una catena di acquisti che non si deve interrompere. Se si interrompe, ossia se si pensa che mancheranno i compratori, si corre a vendere. Nel momento in cui tutti lo fanno, si entra nella trappola della "corsa agli sportelli", diventata famosa nel secolo scorso ai tempi della Grande depressione.

Giorgio Arfaras