

HA PREVISTO LE CRISI DEL 2000 E DEL 2008 IL NOBEL SHILLER: «DA QUESTA SE NE ESCE COSÌ»

Lo studioso che ha vinto il premio nel 2013 anticipa il suo nuovo libro sulle connessioni tra economia ed effetti virali

di **Maria Teresa Cometto**
e **Francesco Daveri** 4-5



Robert Shiller
Premio Nobel
per L'Economia nel 2013



L'EMERGENZA

L'Economia

**CONOSCERE
(E RACCONTARE)
MEGLIO LE CRISI:
PER SUPERARLE
PRIMA**

**ROBERT
SHILLER**



MARTIN LEICHTMAN/ARND BRONKHORST

«**L**a diffusione del coronavirus e il suo effetto su Wall Street sottolineano l'importanza di quelli che si chiamano "eventi virali" per l'economia — spiega il Nobel per l'Economia Robert Shiller —. Non sappiamo quanto grave sia questa epidemia, ma la gente teme il peggio. È un perfetto esempio di come un evento esogeno possa causare un rallentamento dell'attività economica e un ribasso di Wall Street».

Dall'Università di Yale, negli Stati Uniti alle prese anche loro con l'emergenza sanitaria del Covid-19, dove insegna, Shiller parla con *L'Economia* del suo nuovo libro, appena pubblicato in America, *Economia e narrazioni*, che ha un sottotitolo quanto mai attuale: «Come le storie diventano virali e trascinano i più importanti eventi economici». Il volume uscirà in Italia ad aprile (Franco Angeli editore).

Del resto sembra essere una specialità di Shiller anticipare tendenze: con il bestseller *Esuberanza irrazionale* aveva suonato l'allarme sulla bolla di Internet prima dello scoppio, nel 2000. Poi, in una successiva edizione dello stesso libro, nel 2005, aveva individuato la nascente bolla del mercato immobiliare, scoppiata con puntualità nel 2008.

Ora punta il feroce sulla forza delle narrazioni, proponendo una nuova frontiera per l'economia comportamentale, disciplina di cui Shiller è pioniere e che combina l'analisi economica con quella psicologica e dei comportamenti.

Che cosa intende per «narrazioni»?
«Intendo la capacità di raccontare storie e usarle per interpretare eventi, lanciando messaggi e fornendo una "morale". Così le storie possono diventare virali, contagiose, con effetti concreti sull'economia. Nel

Il Nobel per l'Economia che ha previsto la bolla di Internet e dei subprime dedica il suo ultimo libro a mercati ed «eventi virali». Spiegando che il contagio sulle Borse dipende anche da come investitori e risparmiatori reagiscono a situazioni impreviste. Dalla crisi del '29 a Lehman. E oggi...

di **Maria Teresa Cometto**

«mio nuovo libro spiego che non siamo molto bravi a capire le fluttuazioni dell'economia legate ai cambiamenti di umore della gente. Oggi, con le comunicazioni digitali, i social media e il potere degli algoritmi potremmo capirle meglio. Propongo di lanciare un progetto su questo, iniziando a raccogliere dati per analizzarli».

Può darci qualche esempio di «storie virali»?

«La Grande Depressione iniziata nel '29 negli Usa è stata il frutto anche della perdita di fiducia da parte degli americani. Come disse il presidente Franklin Delano Roosevelt nel 1933: "L'unica cosa di cui dobbiamo avere paura è la paura stessa". La crisi scoppiata nel 2008-2009 è stata rinominata Grande Recessione, con un richiamo agli anni Trenta: la gente ha avuto di nuovo paura di scenari terribili e il calo dell'economia è stato esagerato dalla perdita di fiducia nel Paese».

Anche i massimi raggiunti da Wall Street lo scorso febbraio erano spinti da una certa «narrazione»?
«Sì, quella secondo cui dietro l'economia forte c'è l'uomo forte, Trump. È vero che l'economia Usa è cresciuta in modo costante dal 2009, ma l'attuale presidente non ha avuto un grande impatto su questa tendenza. Però lui sa ascoltare la gente ed è un formidabile oratore, capace di eccitare gli "spiriti animali". Basta vedere i suoi rally all'insegna dello slo-

gan "Maga, Make America Great Again, (fare di nuovo grande l'America, ndt): chi partecipa è animato da un'esuberanza irrazionale, che non viene scossa nemmeno dall'espandersi di un'emergenza come il coronavirus».

Non ha contato il record di profitti aziendali?

«I prezzi delle azioni sono cresciuti perfino più velocemente dei profitti delle aziende quotate: è stato un effetto anche dell'ottimismo dei consumatori, che hanno speso più liberamente, supportati dallo spirito tipico del "Maga". Trump infatti incoraggia gli americani a vivere "alla grande" e a prendere decisioni di pancia, con l'istinto, anche in materia di investimenti, quindi a comprare le azioni anche se sono care, pensando che continueranno a crescere. È convincente, capace di motivare con i suoi discorsi. Ha saputo creare un'atmosfera di prosperità. Ma la storia mostra che l'umore della gente può mutare».

L'umore degli investitori su Wall Street è cambiato con l'irruzione del coronavirus nel mondo Occidentale. Le valutazioni delle società sono tornate a livelli convenienti per un investitore?

«Il livello attuale del *cyclically adjusted price-earnings ratio (CAPE)* è ancora elevato, attorno a 30 contro la media storica di 17, calcolata sugli ultimi cento anni. È un indice che ho elaborato con il collega economista John Campbell e si ottiene dividendo il prezzo delle azioni per la media degli ultimi dieci anni dei profitti aziendali. Serve a tener conto della volatilità di prezzi e profitti. Più alto di oggi, il CAPE è stato solo altre due volte: nel 1929

E

• Narrazioni

Forse è il libro più importante scritto dal Nobel Robert Shiller, sostiene la prestigiosa Princeton University, che l'ha pubblicato negli Stati Uniti. In *Narrative Economics* il professore di Yale, utilizzando una ricca gamma di esempi e dati storici, spiega che il racconto di determinate situazioni economiche, come il panico da crac di Borsa, se diventano virali hanno un forte impatto sul comportamento economico individuale e collettivo. Studiandole si può migliorare la capacità di prevedere e ridurre crisi finanziarie, recessioni, depressioni. Shiller, 73 anni, è un pioniere della finanza comportamentale, disciplina che sposa finanza e psicologia. È diventato famoso con *Esuberanza Irrazionale*, in cui spiega la nascita di bolle speculative come quella di Internet del marzo 2000, scoppiata pochi giorni dopo la pubblicazione del suo libro

prima del crollo dell'85% di Wall Street e nel 1999, prima del crollo del 50%».

Come può difendersi un risparmiatore dai rischi di nuovi crolli?

«La diversificazione degli investimenti, fra azioni e obbligazioni e su diversi mercati nel mondo, resta il più potente strumento per ridurre i rischi di un crollo. Oggi forse è meglio non essere molto esposti su Wall Street, che sembra più vulnerabile, ma non significa uscirne del tutto».

Quali altre «narrazioni» oggi possono avere un impatto economico negativo?

«Una riguarda l'intelligenza artificiale. La gente si chiede come adattarsi a un mondo in cui le macchine sono più intelligenti degli uomini. Finora negli Usa ci sentiamo più forti, perché ci vantiamo di aver inventato noi il computer e di essere leader nell'alta tecnologia. Ma se la disoccupazione sale, può scatenare la paura di perdere il lavoro per colpa delle macchine, a catena crolla la fiducia nelle proprie capacità e si abbatte l'ottimismo degli americani, con un effetto deprimente su tutta l'economia».

E fuori dall'America?

«L'Italia e in generale l'Europa sono protagoniste della più grande "narrazione": sono la culla della civilizzazione moderna, della scienza e della letteratura. Sono stato all'ultimo World Economic Forum di Davos, lo scorso gennaio, e ho visto molto interesse sull'Europa».

Ma...

«Oggi la vostra "narrazione" appare vecchia, ha bisogno di essere rinfrescata, deve tornare a ispirare. Prendiamo il caso dell'Italia. Da sempre è famosa per il suo cibo, il suo vino, la sua arte, eppure non attrae perché non offre qualcosa che sembri veramente "nuovo". Avete bisogno di migliori pubbliche relazioni, di farvi pubblicità con spot memorabili».

Ad esempio?

«Spot come quelli che negli Stati Uniti vengono trasmessi in tv durante la finale del football, il Super Bowl».

@mtcometto
© RIPRODUZIONE RISERVATA.

C'è grande attenzione per l'Europa, ma all'Italia occorre una nuova immagine. Concetti come il buon cibo e vino sono vecchi



C'è grande attenzione per l'Europa, ma all'Italia occorre una nuova immagine. Concetti come il buon cibo e vino sono vecchi

Franklin Delano Roosevelt nel 1933: "L'unica cosa di cui dobbiamo avere paura è la paura stessa". La crisi scoppiata nel 2008-2009 è stata rinominata Grande Recessione, con un richiamo agli anni Trenta: la gente ha avuto di nuovo paura di scenari terribili e il calo dell'economia è stato esagerato dalla perdita di fiducia nel Paese».

Anche i massimi raggiunti da Wall Street lo scorso febbraio erano spinti da una certa «narrazione»?
«Sì, quella secondo cui dietro l'economia forte c'è l'uomo forte, Trump. È vero che l'economia Usa è cresciuta in modo costante dal 2009, ma l'attuale presidente non ha avuto un grande impatto su questa tendenza. Però lui sa ascoltare la gente ed è un formidabile oratore, capace di eccitare gli "spiriti animali". Basta vedere i suoi rally all'insegna dello slo-