

Storie di ordinaria follia finanziaria: tulipanomania, bolle, titoli meme e bias cognitivi nelle decisioni (anche) di investimento

Banca del Tempo Vercelli

1 aprile 2025

Prof. Francesco Bavagnoli

Dipartimento di Studi per l'Economia e l'Impresa





- homo oeconomicus degli studi classici di economia: **razionale** e sceglie sulla base della sua personale **funzione d'utilità**

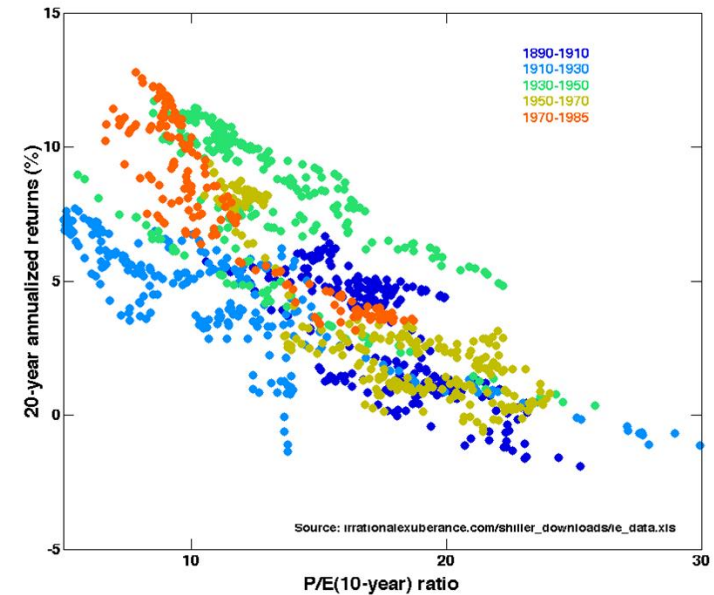




- Eugene Fama (1970):
mercati perfettamente efficienti (EMH)



- gli investitori decidono **razionalmente** sulla base di tutte le **informazioni** disponibili
- i **prezzi** riflettono **correttamente** i **fondamentali economici** e il **rischio** delle attività finanziarie

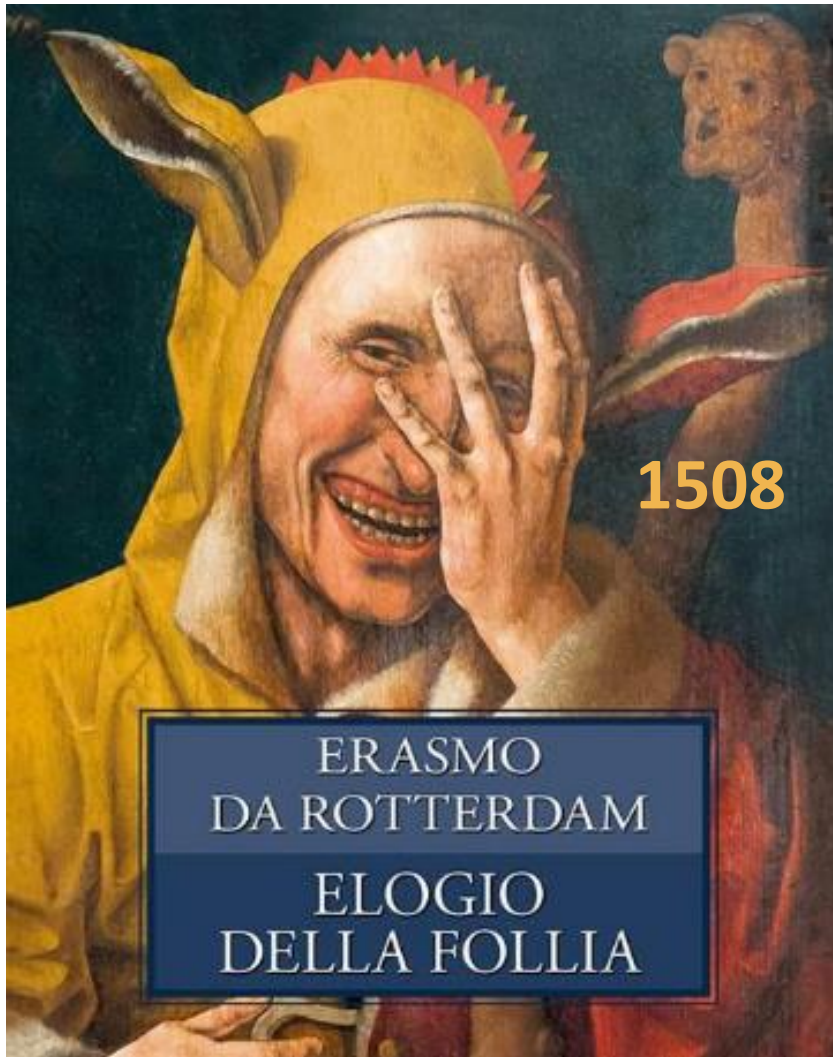


Shiller, *Irrational Exuberance*,
Princeton University Press, 2005



Gli investitori sono veramente razionali?





Seguito della follia:

- **Vanità** 
- **Adulazione** 
- **Dimenticanza** 
- **Pigrizia** 
- **Irriflessione** 
- **Golosità e Godimento**





Ne La nascita della tragedia di Nietzsche (1872)



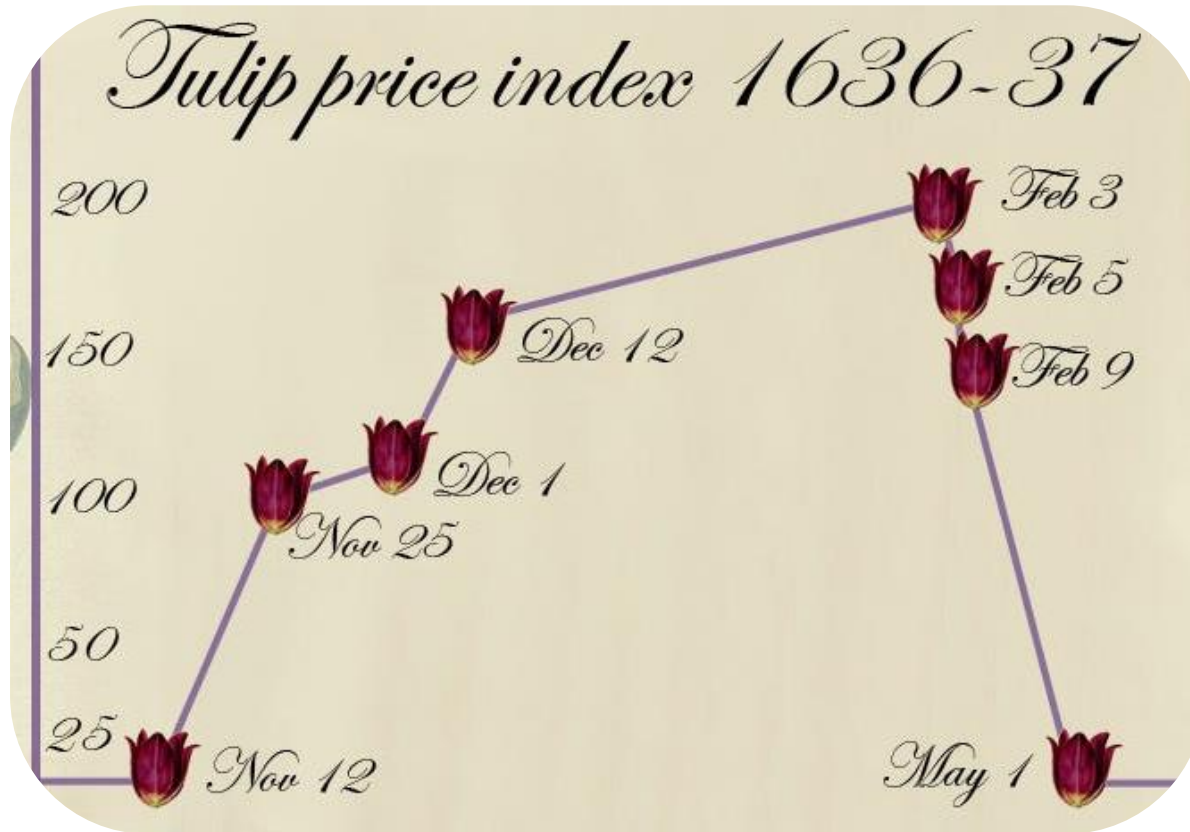
Apollineo:
razionalità,
armonia, ordine

Dionisiaco:
ebbrezza, musica,
frenesia





Follie finanziarie: la mania dei **tulipani** in Olanda



- all'apice della bolla **un bulbo del Viceroy** vale come: **7 tori, 28 maiali e 83 pecore**



La bolla dot com di fine anni 90': dalle stelle alle stalle



<https://www.macroeconomia.it/i-titoli-tecnologici-statunitensi-sono-in-una-nuova-bolla/>



La bolla dot com di fine anni 90': 15 anni per recuperare

\$COMPQ Nasdaq Composite INDX

3-Apr-2024

— \$COMPQ (Daily) 222.53%
— \$NDX 295.37%



<https://www.macroeconomia.it/i-titoli-tecnologici-statunitensi-sono-in-una-nuova-bolla/>



- Le **fasi** delle **bolle** speculative



- moderato**
aumento dei
prezzi



- esuberanza**
irrazionale



- incremento**
esponenziale delle
quotazioni



- il «**dopo**» crisi



- panic** selling,
i prezzi crollano



- la **bolla** scoppia



Bolle da passaparola che si propagano come virus

JUST A NORMAL DAY AT THE NATION'S MOST IMPORTANT FINANCIAL INSTITUTION...





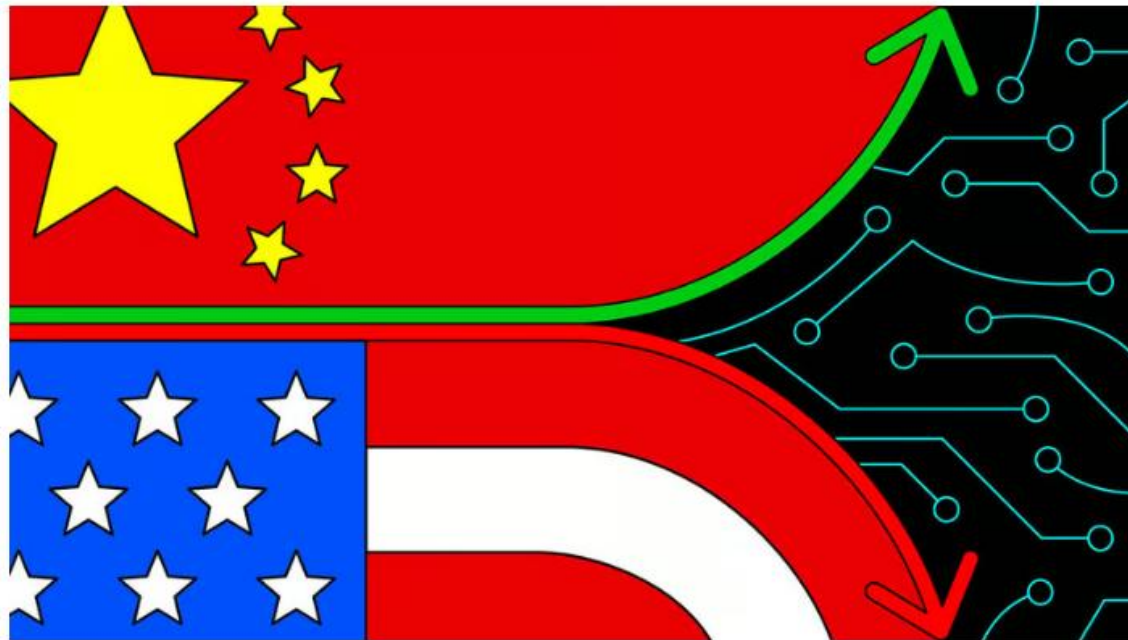
I mercati si muovono (anche) sulla base dell'emotività

The real meaning of the DeepSeek drama

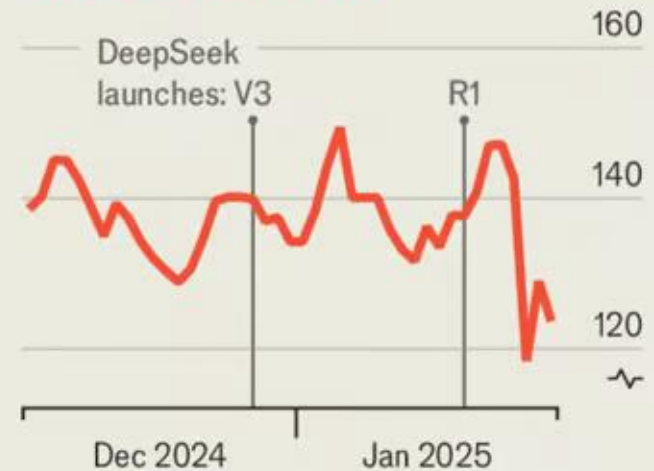
29 Jan 2025

The
Economist

The Chinese model-maker has panicked investors. But it is good for the users of AI



Nvidia share price, \$



Source: LSEG Workspace



GameStop un titolo meme e un clamoroso short squeeze



Social news e intrattenimento

4,99 \$
12/1/21



Investing.com



86,79 \$
27/1/21
+1639%



Influencer



Perdite per
6,8 miliardi \$

Volume (20) 12.143M 5.756M



90.00
80.00
70.00
60.00
50.00
40.00
30.00
20.00
10.00
0.00

800M
600M
400M
200M
34.134M
15.825M

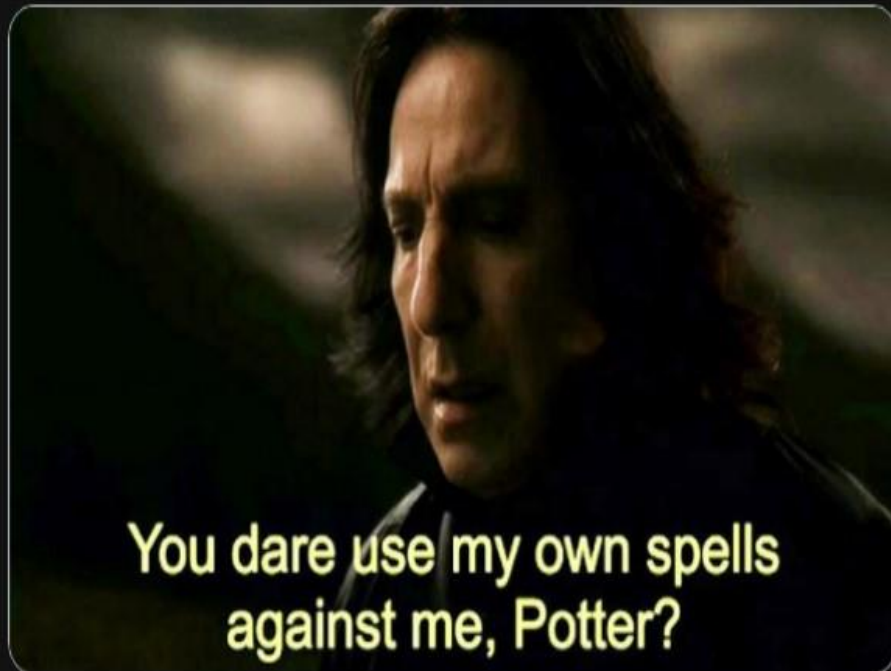


Capitalisti malvagi contro il popolo di



Paul Lawson
@PaulLaw10

Wall Street right now



9:52 AM · Jan 27, 2021 · Twitter for iPhone

8.8K Retweets 245 Quote Tweets 54K Likes



The New Fill Werrell
@TheEpicDept

Everyone right now



9:34 PM · Jan 26, 2021 · Twitter for iPhone

2.3K Retweets 51 Quote Tweets 17.9K Likes



Capitalisti malvagi contro il **popolo** di



**Billionaire
stock
brokers**

You took everything from me.

**Some people on
Reddit**

I don't **care**

Gli agenti di Borsa
miliardari:
«Mi avete **portato
via tutto**»

Qualcuno su
Reddit:
«**Non mi interessa**»



Frodi basate sulla **psicologia**: lo schema di Charles Ponzi



- i **versamenti** dei **nuovi** investitori sono utilizzati per **pagare** i **rendimenti** dei **vecchi** perdite per 20 ml \$ del 1920 (oltre 300 ml \$ attuali)



- Bernie **Madoff frode** emersa nel **2008** per **10-17 miliardi \$**
- i frodatori spesso non cercano i clienti che vogliono entrare nel «**club esclusivo**»

VIP



Mappa delle regioni dove si concentrano 1,5 milioni di persone impegnate nelle **truffe online**



**The
Economist**

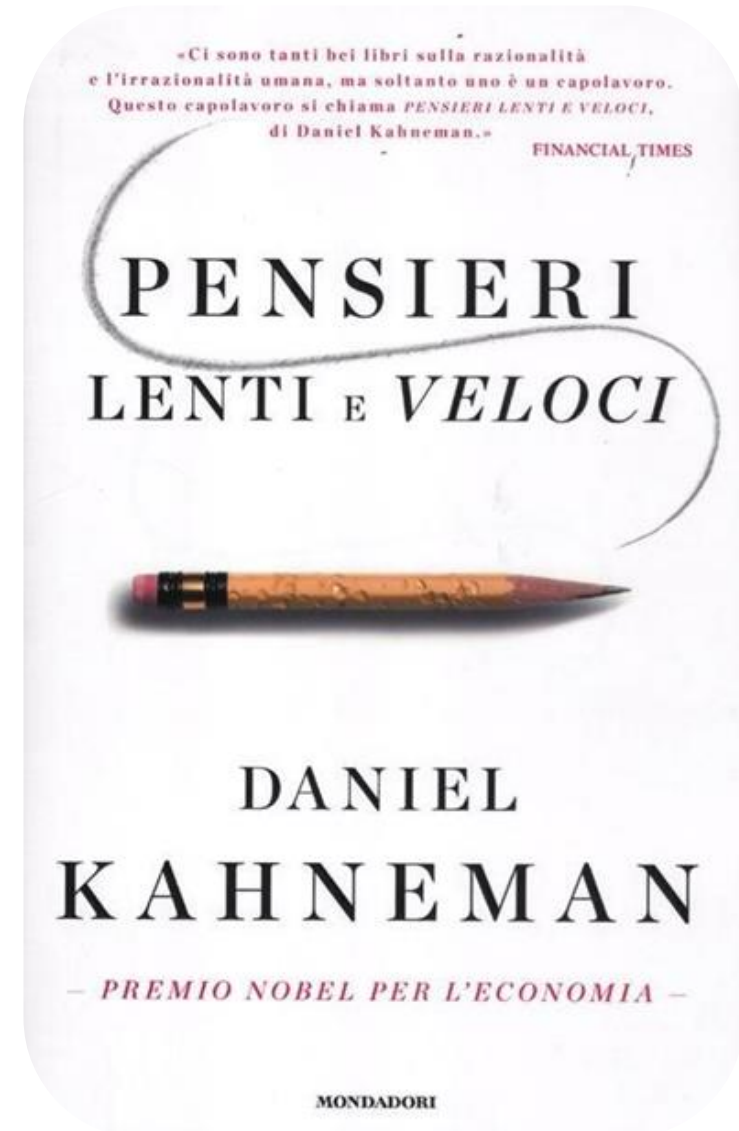
6 Feb 2025

- I truffatori giocano con tutte le **emozioni** e **debolezze** delle vittime: amore, paura, solitudine, avidità, dolore e noia



Economia e finanza **comportamentale**

- Sistema 1: **veloce, istintivo ed emotivo**
- Sistema 2: **lento, riflessivo e logico**





+

**= 11 €**

-

**= 10 €****?**



+



= 11 €



-



= 10 €



= 1 €

X**X****11 € + 1 € = 12 €**



+

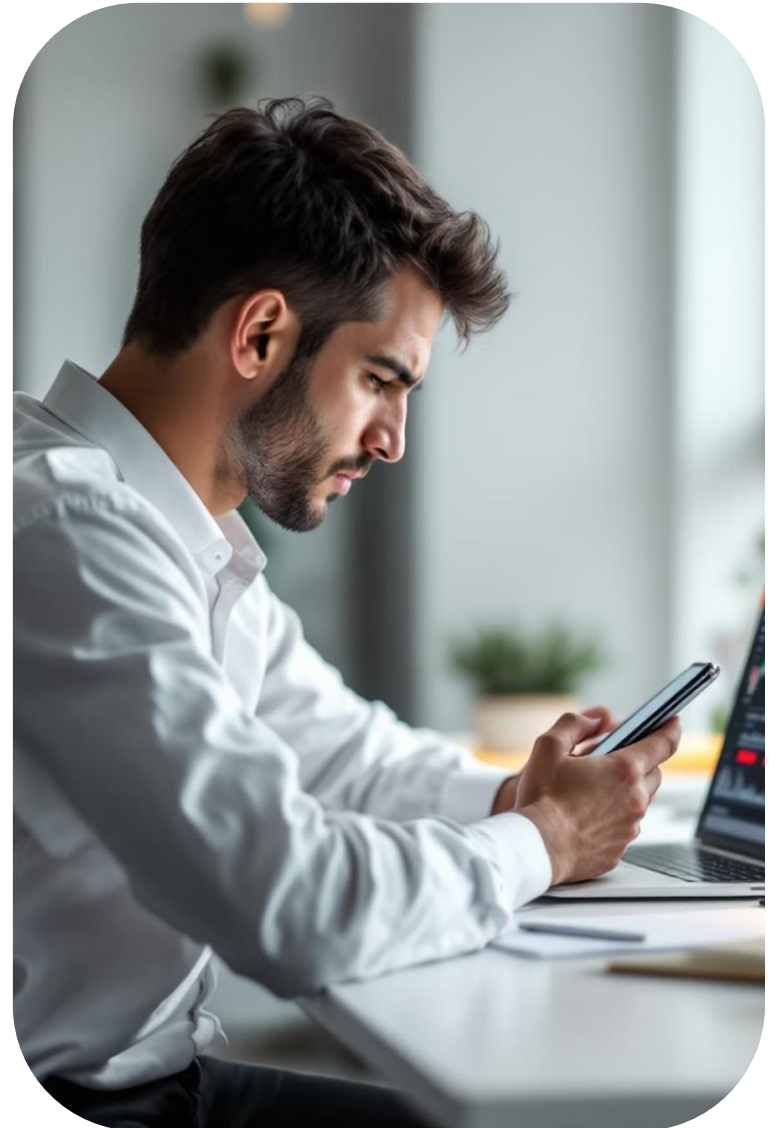
**= 11 €**

-

**= 10 €****= 0,5 € ✓****✓ 10,5 € + 0,5 € = 11 €**



- era della **distrazione digitale** e degli stimoli costanti
- decisioni avventate, anche negli investimenti:
ADHD investing
 - bias dell'eccessiva autostima - **overconfidence** - e delle troppe transazioni





- l'effetto **gregge** e il **momentum** investing: seguire l'onda e vendere prima del crollo

Bitcoin (€)





Filosofie di investimento



investire in **indici**



seguire il **momento**



cercare i **titoli buoni**

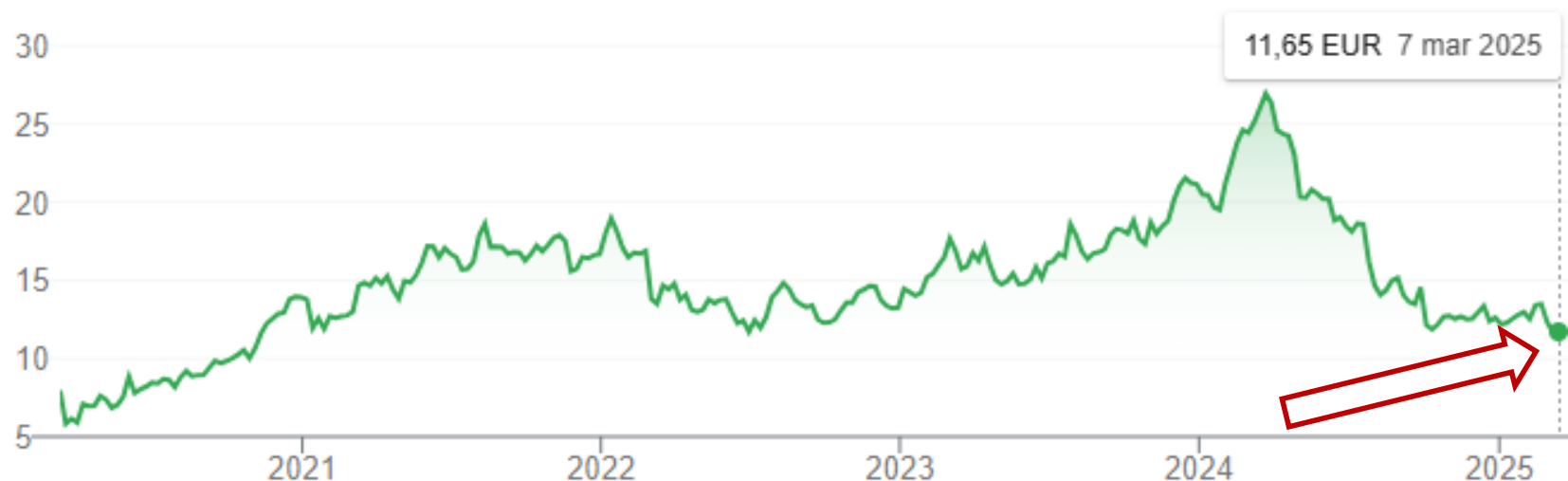


andare in **controtendenza**



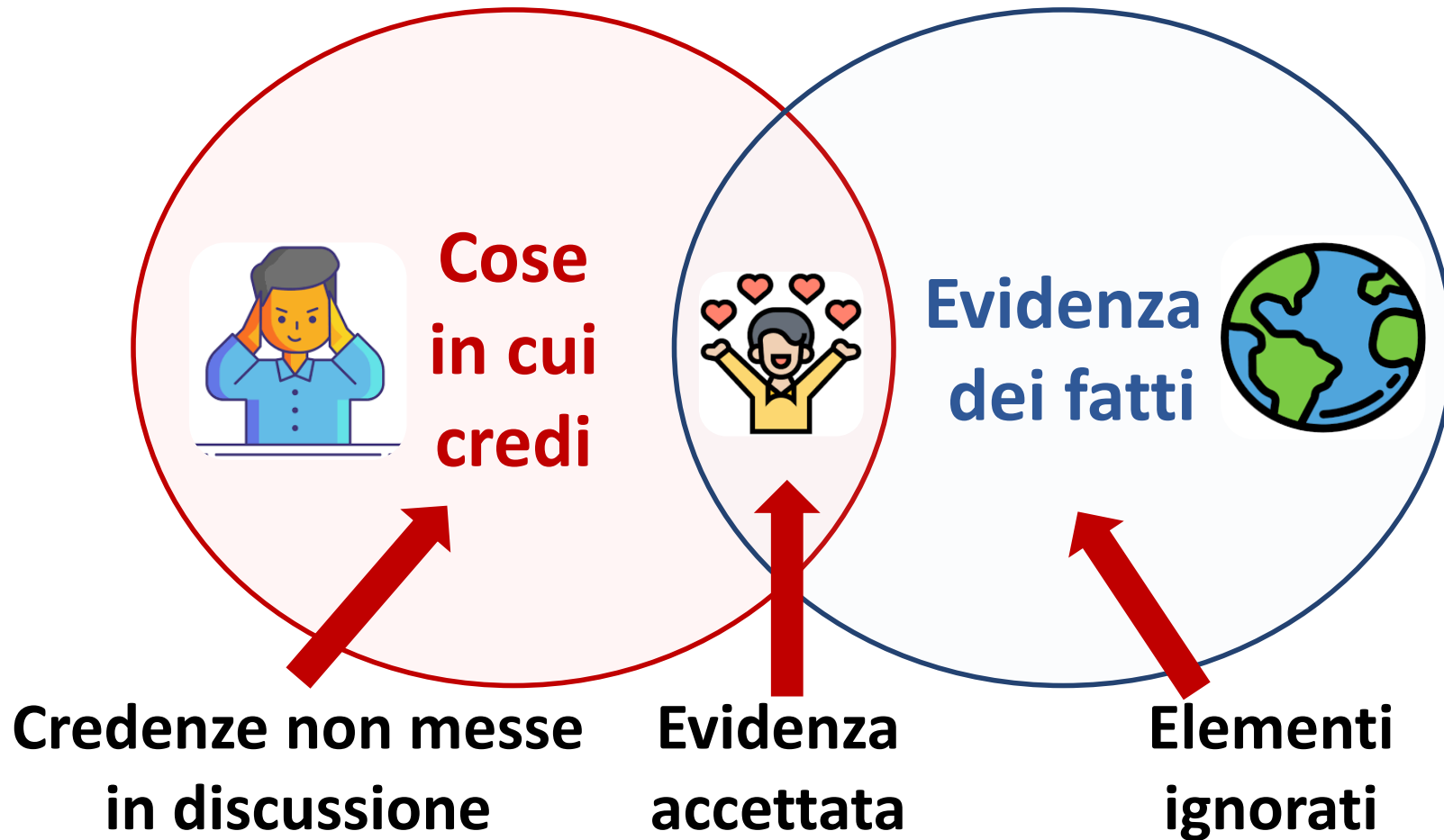
Bias dell'avversione alle perdite

- **maggiore accettazione** di un intervento chirurgico che ha il **90%** di probabilità di **successo rispetto** a uno che ha il **10%** di probabilità di **fallimento**
- **panic selling**, vendere quando il mercato crolla per paura di ulteriori perdite
- **mantenere i titoli in perdita** in portafoglio per troppo tempo nella speranza che risalgano





Bias di conferma: come è difficile cambiare idea



- **escalation del commitment:** continuare a investire soldi in progetti disastrosi perché si ha già investito



Bias self serving: interpretazione favorevole della realtà

✓ **successo**



- ✓ Tutto merito mio
- ✓ Come sono stato bravo!
- ✓ Duro lavoro

X fallimento



- X** Sfortuna
- X** Colpa del team
- X** Colpa tua

- questo **bias non** favorisce l'**apprendimento** delle lezioni da **investimenti sbagliati**



Hindsight bias, «senno di poi»: **sovrastimare** le proprie **capacità predittive** degli eventi **dopo** che sono successi

- livello 1, **prevedibilità**:
sapevo che sarebbe successo
- livello 2, **inevitabilità**:
doveva succedere
- livello 3, **revisione storica**:
l'avevo detto (anche se non è vero)



- periodicamente emergono i **cigni neri**: eventi **difficilmente prevedibili** ad **alto impatto** e **razionalizzati** solo a **posteriori**





Altri **bias** cognitivi



ancoraggio

condizionamento dal primo riferimento nella discussione (es. il prezzo attuale di un titolo)



disponibilità e familiarità

consideriamo fonti e informazioni prontamente disponibili e da **contesti familiari**



autorità e effetto alone

investi come **Jeff Bezos!**



Altri **bias** cognitivi (segue)

	<p>rappresentatività</p>	<p>l'impresa ha un marchio forte i prodotti sono di qualità: è un buon investimento (non sempre)</p>
	<p>Status quo bias / resistenza al cambiamento</p>	<p>meglio non cambiare</p>
	<p>blind spot bias</p>	<p>solo gli altri soffrono dei bias</p>



Le personalità finanziarie



Artigiano / accumulatore



Guardiano / conservatore



Idealista / seguace



Razionale / indipendente





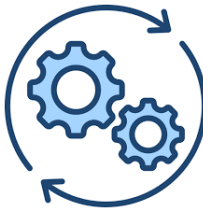
I **consigli** degli **esperti** agli investitori fai da te



- valutare attentamente quanto si è disposti a **rischiare** considerando la **propria situazione economica e personale**



- prendere consapevolezza dei propri **limiti di conoscenza tecnica e di razionalità**



- regole di **processo**: vendere e pentirsi (stop loss / take profit) o rimanere liquidi



- se non si ha tempo da dedicare meglio rivolgersi a un **professionista**