



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

SPOKE 4: EDUCAZIONE FINANZIARIA

IL 1929: IL GRANDE CROLLO E LA GRANDE DEPRESSIONE

Andrea Beltratti
Università Bocconi
Luglio 2023



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

Perchè ricordiamo il 1929?

È l'anno in cui è avvenuto il “**grande crollo**” (great crash) della Borsa americana, che ha preceduto la grave crisi economica, nota come “**grande depressione**”. Il libro “Il grande crollo” di Galbraith (Boringhieri, 1972) è una descrizione giornalistica e dettagliata degli eventi che hanno caratterizzato l'andamento della Borsa nel 1929 e negli anni precedenti.

Per comprendere perchè il grande crollo e la grande depressione siano eventi ancora ricordati dopo un secolo è utile:

- analizzare i dati, dopo avere spiegato cos'è un indice di Borsa,
- esaminare il periodo precedente il 1929 (i roaring twenties),
- discutere possibili spiegazioni per la crisi del mercato azionario



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA

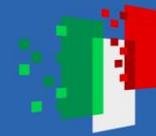


Università
Bocconi
MILANO

Gli indici finanziari

Un indice finanziario è un **indicatore sintetico dei movimenti di un mercato finanziario**, come ad esempio il mercato azionario o il mercato obbligazionario.

Tra i più noti indici di mercato azionario troviamo per gli Stati Uniti il Dow Jones e lo Standard and Poor's 500 (S&P 500), per l'Italia il FTSE Mib, per l'Europa l'Eurostoxx



Un esempio di costruzione di indice finanziario

Un indice finanziario rappresenta una specie di prezzo medio dei titoli in esso inclusi. Consideriamo i dati contenuti nella tabella:

Nome titolo	Ferrari	Intesa Sanpaolo	ENEL
Numero titoli	0,5	0,3	0,2
Prezzo il 25 luglio 2023	€ 287,3	€ 2,54	€ 6,18
Prezzo gennaio 2023	€ 200,0	€ 2,10	€ 5,10

Il 25 luglio 2023 il costo di acquisto complessivo è pari a $287,3 \times 0,5 + 2,54 \times 0,3 + 6,18 \times 0,2 = 145,6$ da interpretare come il costo di acquisto di 0,5 titoli Ferrari, 0,3 titoli Intesa Sanpaolo e 0,2 titoli ENEL. A inizio del 2023 il costo di acquisto delle stesse quantità sarebbe quindi stato $200 \times 0,5 + 2,1 \times 0,3 + 5,1 \times 0,2 = 101,65$.

Possiamo creare un indice di questi tre titoli (chiamiamolo FIE) e porre in modo arbitrario il suo valore a 100,0 a inizio 2023, dividendo il valore a inizio anno per 101,65.

Dividendo per 101,65 anche il valore del 25 luglio 2023 otteniamo $145,6/101,65 = 143,2$.

Il valore dell'indice FIE era quindi pari a 100,0 a inizio 2023 e a 143,2 il 23 luglio 2023, con una crescita del 43,2% nel corso dell'anno.



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

Esempio, l'indice S&P500

Ad esempio, il 24 luglio 2023 l'indice S&P500 era pari a 4.555, ed era salito di 0,4% rispetto al giorno precedente.

Ciò significa che il 23 luglio 2023 il valore dell'indice S&P500 era pari a 4.537 (infatti $4.537 \times 1,004 = 4.555$).

In tale esempio, la variazione percentuale (0,4% nell'esempio) indica che il prezzo medio dei titoli compresi nel paniere che forma l'indice sono saliti di 0,4%.



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

I roaring twenties

Tra il 1924 e il 1929 i prezzi azionari misurati dall'indice Dow Jones **salirono di 5 volte**, per toccare un picco di 381,17 il 3 settembre 1929.

La situazione economica mondiale era caratterizzata da invenzioni in grado di trasformare la vita delle persone, da crescita economica e commercio internazionale vivaci. L'automobile divenne bene di massa e creò un effetto indotto di domanda di acciaio e apparecchiature elettriche. Altre invenzioni come la radio e il telefono divennero di uso popolare. In tutto il mondo si diffuse la **narrazione della "prosperità" e della "modernità"**. Gli anni sono anche noti come "età del jazz" che in quell'epoca era il genere musicale prevalente.

Negli Stati Uniti il mercato azionario divenne un **argomento di conversazione popolare** e entrò a fare parte della cultura. La continua ascesa dei prezzi aveva convinto molte persone che fosse possibile aumentare il proprio reddito da lavoro mediante investimenti azionari, trascurando la possibilità di discesa dei prezzi degli stessi.

Alcuni dati

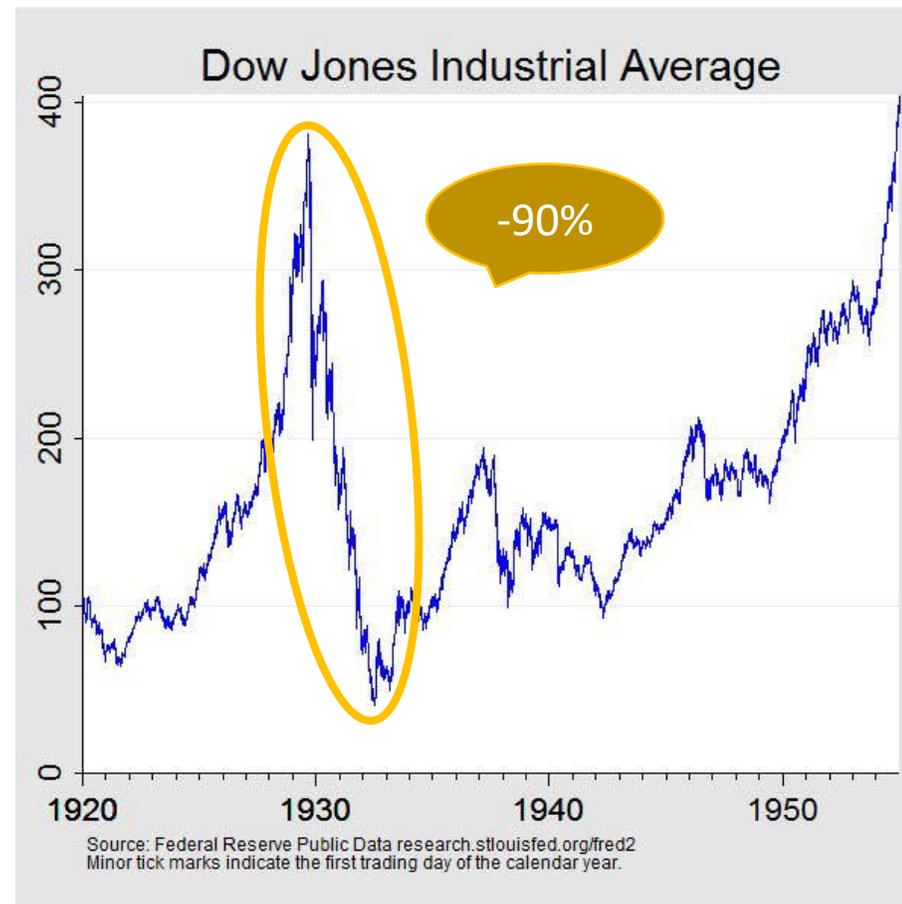
Giovedì nero 24 ottobre 1929	-9%
Lunedì 28 ottobre 1929	-13%
Martedì nero 29 ottobre 1929	-12%

Tra il 1929 e il 1932 circa **5.000 banche statunitensi** chiusero per fallimento.

Nel 1933 il Prodotto Interno Lordo americano fu inferiore di circa un terzo a quello del 1929, solo nel 1937 il volume di produzione tornò a quello del 1929.

La disoccupazione nel 1933 toccò il 25% e nel 1938 era ancora il 20%.

Le autorità e il Governo cercarono di affrontare la crisi assicurando su tutto: sulle valutazioni azionarie, sulla situazione presente dell'economia americana, sulle brillanti prospettive, senza ottenere alcun risultato di stabilizzazione.





Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

Le possibili spiegazioni (1/2)

Anticipazione delle prospettive: secondo la **teoria del mercato efficiente** i prezzi azionari sono stabiliti dagli investitori sui mercati in previsione dei fondamentali, vale a dire dei **dividendi** pagati dalle aziende che a loro volta dipendono dal livello di attività economica e dagli utili aziendali. Il mercato potrebbe quindi essere caduto a causa di un deterioramento delle aspettative poi effettivamente realizzatosi negli anni '30.

Effetto diretto: l'aumento dei prezzi azionari induce una crescita del valore del patrimonio a disposizione degli investitori e questo, tramite l'**effetto-ricchezza**, può aumentare la domanda di consumo. Il crollo del mercato impoverisce gli investitori e può indurli a ridurre la domanda di beni, rendendo difficile per le aziende vendere i prodotti e causando la crisi economica per la carenza di domanda aggregata



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

Le spiegazioni (2/2)

Eccesso di speculazione negli anni '20: il forte aumento dei prezzi e l'entusiasmo senza considerazione per il rischio può avere spinto i prezzi al di là dei valori di riferimento, preparando il terreno per il crollo successivo. Negli anni '20 c'erano pochi investitori istituzionali in grado di frenare l'eccesso di entusiasmo dei "piccoli" investitori.

Effetto-leva: negli anni '20 era aumentata la popolarità degli "acquisti a leva", vale a dire l'**investimento azionario con soldi presi a prestito a un tasso di interesse fisso**. Usando il debito, con €100 di patrimonio e un prestito di €100 è possibile acquistare titoli azionari del valore di €200. Il prestito era garantito dagli stessi titoli azionari. La riduzione dei prezzi erode il valore della garanzia e induce i creditori a chiedere nuovi margini di garanzia. Se i debitori non possono aumentare le garanzie devono liquidare le operazioni in perdita innescando un circolo vizioso sul mercato dove le vendite fanno scendere i prezzi e questo comporta nuove vendite.



Finanziato
dall'Unione europea
NextGenerationEU



Ministero
dell'Università
e della Ricerca



Italiadomani
PIANO NAZIONALE
DI RIPRESA E RESILIENZA



Università
Bocconi
MILANO

È servito a qualcosa?

Il ricordo traumatico della Grande Depressione ha indotto i Governi e le Banche Centrali di tutto il mondo a prendere misure economiche di emergenza nel Corso della Crisi Finanziaria del 2008-2009, nata negli Stati Uniti in seguito all'eccessiva concessione da parte delle banche di mutui a debitori particolarmente rischiosi, definiti mutui sub-prime.