

APhEx 23, 2021 (ed. Vera Tripodi)
Ricevuto il: 10/07/2020
Accettato il: 05/12/2020
Redattori: Claudio Calosi & Pierluigi Graziani

APhEx
PORTALE ITALIANO DI FILOSOFIA ANALITICA
GIORNALE DI **FILOSOFIA**
NETWORK
N°23, 2021

L e t t u r e c r i t i c h e

Emiliano Ippoliti, **Un Filosofo a Wall Street**, Egea, Milano, 2020, pp. 291.

Giulia Miotti

1. Che cos'è la finanza

Che cos'è la finanza? A una simile domanda sembra difficile poter rispondere esaustivamente con una sola definizione. Seguendo un approccio politico, si potrebbe definire la finanza una forma specifica di potere (sulla cui legittimità si può dibattere a lungo), seguendo un approccio economico, la si potrebbe definire come un sistema di redistribuzione di ricchezza o ancora, ricorrendo a un approccio sociologico, come una forma di organizzazione del sapere e un insieme di pratiche ben definito basate sullo scambio di denaro (Knorr Cetina 2012). Oppure, come ci mostra Emiliano Ippoliti, si può ricorrere ad un'analisi dal punto di vista filosofico e districare le criticità della finanza sotto la

lente di un approccio ontologico, metodologico, epistemologico e, soprattutto, etico.

Il testo *Un Filosofo a Wall Street*, edito da Egea, si apre con una descrizione accurata della crisi finanziaria del 2007 e delle strutture finanziarie di credito che hanno causato la crisi. L'iniziale ricostruzione muove da un'immagine quotidiana, quella di una persona che si reca in banca per chiedere l'accensione di un mutuo per l'acquisto di una casa. Da questo semplice gesto, Ippoliti muove la descrizione più in profondità, fino a ricostruire la crisi dei mutui sub-prime, descrivendo il ruolo che i diversi attori finanziari hanno avuto al suo interno, i diversi strumenti finanziari cui si è fatto ricorso e il loro utilizzo. Il merito di questa prima ricostruzione è duplice. Non solo mostra come all'interno dell'odierno sistema finanziario un episodio circoscritto a un'area specifica abbia invece un impatto sistemico sull'intero tessuto economico e sociale, ma mostra anche la complessità dell'interrelazione fra attori, strumenti e casualità all'interno di un fenomeno finanziario come quello di una crisi.

Questo secondo punto è di particolare importanza per comprendere appieno perché un approccio filosofico alla finanza può rappresentare una delle migliori strategie per descrivere la finanza come scienza. La finanza è infatti una disciplina che, a differenza di molte altre, sembra resistere a una categorizzazione netta tra scienze sociali e scienze naturali.

Alcune delle teorie più recenti, come ad esempio l'econofisica (Sornette 2003), vedono una sovrapposizione perfettamente plausibile tra fenomeni finanziari estremi e fenomeni naturali rari (ad esempio, terremoti) e una possibile descrizione dei fenomeni e degli attori finanziari all'interno di modelli presi in prestito dalle scienze naturali. Altre teorie ad oggi molto apprezzate (Gigerenzer 2002) prediligono un approccio comportamentista alla finanza, concentrando la propria analisi sul comportamento degli agenti finanziari a partire dai loro vincoli cognitivi e psicologici. Entrambi questi approcci forniscono una descrizione della finanza estremamente polarizzata: nella prima istanza su aspetti quantitativi; nella seconda, su aspetti qualitativi. L'analisi proposta da Ippoliti, invece, intende avanzare una descrizione della finanza all'interno della quale aspetti quantitativi e aspetti qualitativi sono dipendenti e interrelati, senza alcun primato nella descrizione.

Il testo è dunque strutturato in modo tale da dedicare spazio a un piano teorico, con una ricca esposizione delle principali teorie finanziarie; a un piano più tecnico relativo al comportamento dei modelli in finanza e, infine, a un piano etico. Ognuno dei capitoli dedicati ai diversi approcci e temi può

essere trattato indipendentemente dagli altri, ma per comprendere la finanza come un caso particolare fra le scienze sociali non si può attribuire un primato ermeneutico a nessuno dei diversi aspetti affrontati.

Senza un'ibridazione dei punti di vista e di analisi, ad esempio, non si potrebbe comprendere la declinazione che Ippoliti dà a un concetto che dalle prime pagine assume grande importanza, quello di “finanziarizzazione del mondo”.

Da un punto di vista teorico, questo è un concetto di grande potenza che richiede di comprendere come, all'interno delle teorie e dei modelli finanziari, strumenti e assunti si muovono di pari passo. Dietro alla presunzione di oggettività e automaticità vi è sempre una specifica visione del mondo che si impone attraverso uno strumento finanziario e la sua implementazione. Da un punto di vista più pratico, invece, si esprime attraverso la pervasività e l'onnipresenza del sistema finanziario globalizzato in ogni altra sfera decisionale, tanto a livello “macro” quanto a livello “micro”. Un esempio di impatto al livello “macro” è rappresentato dall'influenza esercitata dal pensiero breve-termista (che attribuisce priorità a investimenti di profitto immediato, preferendo progetti con risultati nel breve o brevissimo termine a progetti di più lenta realizzazione e profitto, mossi però da una visione a lungo termine) sulle scelte strategiche e di innovazione delle grandi aziende, così come sulle politiche di governance nazionali e internazionali. A livello “micro”, invece, l'impatto della finanza come forma di organizzazione del sapere basata sullo scambio di denaro si mostra in termini di dominio culturale al cui interno, ad esempio, il concetto di meritocrazia viene utilizzato per non tematizzare quello di equità. Sembra qui necessario un chiarimento. Risalendo *ab origine* sarebbe legittimo ascrivere la responsabilità della finanziarizzazione del mondo al sistema organizzativo, valoriale ed economico, che caratterizza il sistema capitalistico nel suo insieme, di cui la finanza rappresenta una sotto-determinazione. Vi è però una duplice ragione che spinge Ippoliti a tematizzare il concetto di “finanziarizzazione” anziché, ad esempio, di “messa a profitto” del mondo e della cultura. La prima consiste in ciò che potremmo definire come la forza evocatrice della retorica finanziaria: la finanza, anche attraverso film o libri di successo, riesce a veicolare parte della sua visione del mondo in maniera mediaticamente molto efficace. La seconda consiste nella diversa velocità a cui la finanza si muove nel mondo: paradigmatica, in questo senso, l'”alleanza” tra finanza e tecnologia.

La finanza è [...] intrecciata indissolubilmente con l'innovazione tecnologica: non solo è alla continua ricerca di imprese innovative sulle quali investire, o di

innovazioni tecnologiche che le offrano un vantaggio competitivo, ma è essa stessa una delle principali innovazioni tecnologiche dell'umanità. [...] Le recenti svolte tecnologiche hanno reso la finanza più veloce, globale e interconnessa. Con la rivoluzione informatica, le macchine vengono utilizzate sempre più al posto degli umani per gestire la finanza: un'attività una volta condotta solo dagli esseri umani si è evoluta in un settore in cui i computer svolgono un ruolo sempre più ampio e influente. [...] Una combinazione di umani e macchine, carne e silicio. (pp.157-158)

In *Un Filosofo a Wall Street*, dunque, la finanza viene descritta e indagata da un punto di vista filosofico ampio, in grado di sollevare interrogativi di ordine tanto metodologico ed epistemologico quanto etico. Con un simile approccio, propone un'analisi degli aspetti quantitativi della disciplina alla luce di aspetti qualitativi, fornendo così una triangolazione dell'oggetto finanza partendo da problemi di ordine epistemologico per arrivare a delle proposte etiche.

2. La previsione in finanza.

Un ambito della teoria finanziaria in cui l'intreccio di più prospettive è evidente (e più complesso da dirimere) è quello relativo alle teorie di previsione dei fenomeni finanziari. L'intreccio tra l'ambito epistemologico e un ambito di ordine etico viene sviluppato con particolare cura dall'autore, che evidenzia come la scelta di connettere epistemologia ed etica sia il più significativo contributo che un'analisi di tipo filosofico possa proporre alla finanza.

Se la finanza può essere descritta come una scienza sul futuro, allora modelli e teorie per la previsione di scenari futuri possibili, per comprendere e possibilmente anticipare il comportamento dei mercati finanziari, assumono importanza centrale all'interno della disciplina, rappresentandone il cardine. La possibilità e le modalità della previsione di fenomeni finanziari rappresentano, da un lato, l'unica garanzia per sostenere la scientificità stessa della disciplina; dall'altro sono espressione della responsabilità degli attori finanziari (tanto di teorici, quanto di practitioners) nei confronti del mondo non-finanziario.

In questo senso, è importante che l'attenzione critica si concentri sui punti più delicati dei modelli e degli strumenti di previsione in finanza, sui limiti e sulle cause del fallimento. Emiliano Ippoliti sceglie di farlo partendo dalla domanda che la Regina Elisabetta rivolse durante una sua visita alla

London School of Economics nel 2008 a Luis Garciano, riferendosi alla crisi finanziaria globale del 2007: *Why did no one see it coming?*

Seguendo la linea suggerita dall'autore, l'analisi del fallimento delle teorie finanziarie nella previsione dei fenomeni giudicati "estremi" come le crisi finanziarie, può seguire due diverse direttrici; la prima ascrive il fallimento a un problema di osservazione, mentre la seconda ascrive il fallimento nella previsione all'inadeguatezza dei modelli e delle teorie finanziarie rispetto all'oggetto studiato.

Nel primo caso, che lega il fallimento a un problema di osservazione, la teoria nota come "ipotesi dei mercati efficienti" fornisce le basi per la comprensione e giustificazione della mancata previsione.¹ Come già scritto, la finanza è una scienza sul futuro; in particolar modo, è una scienza interessata a prevedere gli andamenti dei prezzi nel futuro e rappresenta quindi il tentativo di dare una descrizione quantitativa (matematica) di un fenomeno soggetto al caso. A tal scopo, la teoria efficientista prende in prestito dalla teoria probabilistica elaborata da Louis Bachelier (Bachelier 2006) il concetto di random walk. Vale la pena soffermarsi su questo concetto. La *random walk* può essere descritta come la camminata incerta di, supponiamo, una persona ubriaca che tornando a casa sceglie la direzione da seguire lanciando una moneta: stando al modello stocastico che ispira la teoria vi è una probabilità positiva che, seguendo deviazioni random generate da un alto numero di lanci della moneta, il camminatore ubriaco tornerà all'incirca al punto da cui è partito. Questa strategia viene utilizzata anche nella descrizione dell'andamento dei prezzi nei mercati finanziari: in mancanza di informazioni rilevanti che possano spostare i prezzi molto in alto o molto in basso questi rimangono, all'incirca, intorno ai loro valori di partenza. In questo modo, viene "garantita" la possibilità di prevedere fenomeni futuri schiacciandoli, stocasticamente, su quelli attuali. Sebbene non sia possibile descrivere e prevedere ogni singolo movimento e oscillazione di un prezzo (poiché del tutto casuale) sappiamo che questo, in media, non si muoverà troppo dal suo valore di partenza.

Seguendo la teoria efficientista, dunque, l'andamento dei prezzi all'interno dei mercati è descritto come random, quindi per definizione non

¹ L'ipotesi dei mercati efficienti può essere considerata come teoria mainstream. In un articolo del 1969, Eugene Fama ne delinea l'impianto teorico, mutuando gli assunti principali dalla teoria economica neoclassica e riadattandoli alla descrizione dei mercati finanziari. Sebbene molti autori abbiano mostrato i limiti teorici e interpretativi dell'approccio efficientista (Minski 2008), questo rimane una pietra miliare in molti corsi universitari in economia e, aspetto questo molto interessante, tende a prestare parte del suo impianto teorico a teorie come l'econofisica (Keen 2003).

prevedibile nei suoi movimenti estremi. In questo contesto, il fallimento della previsione non può essere descritto come un fallimento concettuale della teoria. Seguendo questo approccio, non solo viene salvato l'impianto concettuale della teoria da un punto di vista tecnico/matematico, ma viene anche legittimato il sistema economico e finanziario attuale, a sua volta giustificato dalla teoria. Gli shock finanziari non sono prevedibili perché esogeni al sistema, non è il sistema stesso a produrli e la teoria finanziaria non è tenuta a prevederli o descriverli.²

Un secondo tipo di analisi del fallimento delle teorie nelle predizioni di fenomeni "estremi" parte da una descrizione dei mercati finanziari come sistemi sociali complessi, che presentano una retroazione tra previsione e sistema. Questo tipo di approccio sovverte l'analisi e si concentra su un diverso ordine di problemi relativo all'efficacia delle previsioni. All'interno di un'indagine di ordine econometrico, ad esempio, il problema principale è legato alla sotto-determinazione delle equazioni rispetto ai dati. Un caso specifico è rappresentato dal problema del curve-fitting, un processo di approssimazione di curve (funzioni) ai dati disponibili attraverso il quale si cerca di trovare la curva che approssima al meglio i dati a disposizione. Purtroppo, il numero di curve che possono approssimare lo stesso insieme di dati è potenzialmente infinito, e questo rende difficile la produzione di una descrizione o di una previsione univoca di un fenomeno. In una descrizione dei mercati finanziari come modelli sociali complessi, la descrizione e la previsione dei fenomeni è altrettanto "instabile", ma la sua instabilità è determinata da processi di feed-back tra le previsioni e il comportamento degli agenti. Questo processo di feed-back è ben noto all'interno degli studi sociali: la pubblicizzazione di modelli e previsioni all'interno di un sistema influenza il comportamento degli agenti che ne fanno parte. Gli agenti, dunque, possono scegliere se accordare o meno fiducia alla nuova informazione introdotta, e a seconda del comportamento che adotteranno invalideranno o meno la previsione.

² Una critica radicale a questo approccio è mossa da Benoit Mandelbrot (Mandelbrot 2004), che attacca questa giustificazione da un punto di vista tecnico e concettuale. Il fallimento della previsione è da ascrivere a un'errata descrizione delle forme della casualità agente nei mercati finanziari. Secondo Mandelbrot, l'andamento dei prezzi nei mercati non tende a convergere al punto di partenza; più che a una camminata incerta la cui direzione è determinata da un lancio di moneta, l'andamento casuale può essere meglio descritto come lo scoccare di una freccia da parte di un arciere cieco. Gli shock finanziari sono dunque endogeni al sistema e una buona teoria dovrebbe almeno prendere in considerazione la loro possibilità.

Un esempio relativo al funzionamento di una previsione in un simile contesto, è fornito da Otto Morgenstern. Seguendo l'approccio dell'economista austriaco, la possibilità di previsione all'interno di sistemi sociali va incontro a un limite fondamentale, quello della retroazione (una sorta di cortocircuito) tra azione e sistema, che genera un regresso all'infinito e non permette quindi di stabilire un nesso causale logicamente soddisfacente. Secondo l'analisi proposta da Morgenstern (Morgenstern 1928) chiunque proponga una previsione relativa a un evento sociale (ad esempio, un crash finanziario) dovrà tenere conto (ovvero, dovrà anticipare) le reazioni attese degli agenti del sistema. Nel momento in cui la previsione è resa pubblica influenzerà il comportamento degli agenti, e tale alterazione avrà necessariamente un effetto sull'evento sociale descritto o previsto e almeno in parte lo modificherà. Per far sì che la previsione iniziale possa mantenere un valore predittivo, dovrà quindi essere aggiustata in modo tale da anticipare la reazione attesa. La versione aggiustata della prima previsione dovrà però anch'essa anticipare la reazione degli agenti alla sua pubblicazione, generando così una terza previsione aggiustata sulla nuova reazione attesa, generando così un regresso potenzialmente infinito.

3. Previsioni e legittimità.

Seguendo l'analisi proposta da Ippoliti, diviene dunque urgente dirimere la questione della legittimità delle teorie finanziarie e dei loro modelli predittivi. In particolar modo è importante stabilire se la legittimità accordata alle diverse teorie possa essere giustificata alla luce della loro capacità di descrivere oggettivamente i mercati finanziari, gli eventi che li interessano e i comportamenti degli agenti che agiscono al loro interno o se invece questa derivi da dinamiche sociali più complesse. Seguendo un diverso approccio, la questione della legittimità delle teorie finanziarie riporta al centro della discussione la posizione della finanza all'interno della classica divisione delle scienze, naturali o sociali, e dove la finanza debba essere iscritta.

Utilizzando la lente dell'epistemologia, Ippoliti sembra assegnare un posto ambiguo alla finanza all'interno della classica divisione delle scienze. Questo status ambiguo non è certamente appannaggio esclusivo della finanza, basti pensare a quella branca dell'analisi economia rappresentata dall'econometria. Ciononostante, è all'interno della finanza che questa ambiguità si presenta in modo particolarmente evidente: l'economia, ad esempio, può vantare una storia teorica molto più ricca e antica che le

garantisce uno sviluppo teorico (e filosofico, anche) molto solido. La finanza, al contrario, si impone come disciplina degna di attenzione accademica solo a partire dagli anni '70 del '900, e si impone senza aver maturato un proprio apparato teorico; si limita infatti a mutuare e “accelerare” assunti presi a prestito della scuola economica neoclassica, e a tutt’oggi il dibattito su questi assunti avviene prevalentemente in ambito extra-accademico o, come nel caso di *Un Filosofo a Wall Street*, proviene da ambiti disciplinari diversi.

Per descrivere questa “ambiguità tassonomica”, è bene indagare i due poli dell’analisi filosofica proposta da Ippoliti: quello della filiazione tecnica e d’analisi dalle scienze naturali e quello dell’impatto di quella che si vorrebbe descrivere come neutra tecnica finanziaria su un sistema sociale complesso. La finanza condivide con le scienze naturali un ricco apparato di strumenti matematici per l’analisi quantitativa dei fenomeni e descrizioni estremamente semplificate degli agenti, all’interno delle quali la presenza di aspetti psicologici e sociali che possono contraddistinguerli (rendendoli “disomogenei”) vengono ignorati. Allo stesso tempo, la finanza mostra dinamiche che la inscrivono all’interno delle scienze sociali: il comportamento e le scelte degli agenti all’interno dei mercati non è univocamente descritto dalle loro possibilità epistemiche o dalle loro capacità computazionali, ma chiama in causa aspetti psicologici e, in alcuni casi, emotivi. Inoltre, l’interrelazione tra predizione e sistema causa, in molti casi, dei regressi all’infinito.

La finanza, seguendo l’analisi di Ippoliti, non sembra facilmente ascrivibile in maniera univoca all’una o all’altra categoria; è dunque ambigua e i mercati finanziari diventano degli “ecosistemi” particolarmente complessi. Al loro interno vengono proposte teorie con pretese di oggettività, corredate da raffinate descrizioni di ordine matematico e formale che, tuttavia, non sono sufficienti a descrivere le dinamiche interne di questi sistemi, caratterizzati da dinamiche di interazione (quasi di interferenza) tra il comportamento degli agenti, le previsioni e il sistema stesso (Soros 1987).

Seguendo questa chiave di lettura, per poter affrontare il problema della legittimità delle teorie finanziarie si dovrà adottare un approccio più complesso, che sappia rendere conto della natura “ambigua” della finanza come scienza (Preda 2017). Da un lato, infatti, si dovrà tenere conto delle costruzioni teoriche e matematiche con la loro pretesa di oggettività; dall’altro, si dovrà tenere in debita considerazione la natura “ecologica” dei mercati finanziari in qualità di sistemi complessi.

Ippoliti mostra come all'interno di entrambi i paradigmi sopra descritti (pp.121-122), l'affidabilità scientifica da attribuire loro non dipende esclusivamente dalla scelta dei parametri descrittivi del modello e dalla loro efficacia, ma subisce l'influenza di fattori esogeni. Da un lato è infatti evidente che gli assunti teorici rivestono fondamentale importanza e forniscono dei vincoli nella costruzione dei modelli stessi, nella descrizione degli agenti e del loro comportamento e, infine, nella formulazione di previsione di fenomeni. In questo senso, l'esercizio descrittivo e predittivo non può venir sganciato da una precisa intenzione relativa all'organizzazione dei mercati finanziari. Dall'altro lato, le reazioni degli agenti ad enunciati relativi a possibili futuri stati del loro ambiente, non solo influenzano l'ambiente stesso, ma esercitano un impatto anche sul valore predittivo degli enunciati. La modificazione dell'ambiente, infatti, è sì occasionata dall'ingresso di nuova informazione, ma non è direttamente causata dal contenuto predittivo dell'informazione, ma dalla reazione degli agenti a quest'ultima.

La teoria efficientista offre un buon esempio di come assunzioni di partenza possano informare l'intero impianto della teoria, arrivando a prediligere strumenti d'indagine matematica che possano giustificare tali assunzioni da un punto di vista quantitativo su altri strumenti di maggiore attendibilità nell'indagine empirica dei fenomeni (Chen 2017). La teoria dei mercati efficienti, almeno in una delle sue formulazioni teoricamente più complesse, si fonda su una descrizione ontologicamente molto precisa dei mercati: i mercati finanziari sono luoghi in equilibrio, all'interno dei quali l'informazione circola pienamente e liberamente. In questo contesto, inoltre, gli agenti hanno la possibilità di compiere scelte razionali, senza limiti cognitivi o epistemici. Questa caratteristica dei mercati e dei loro agenti non è derivata da una serie di osservazioni sui mercati e sui comportamenti degli agenti al loro interno, viene piuttosto accettata come un assunto.³ Da questo assunto si sviluppa, o meglio, su questo assunto si armonizza l'intero impianto formale e teorico dell'approccio efficientista. Ippoliti si esprime in questi termini:

Molte teorie sulla finanza usano un'analogia matematica e fisica come loro atto fondazionale. Un esempio tipico è l'analogia meccanica e la nozione di equilibrio nell'economia neoclassica, che modellano diversi approcci alla finanza tra cui la versione forte dell'ipotesi dei mercati efficienti (EMH). EMH utilizza

³ Per una critica alla descrizione efficientista di stampo neoclassico del mercato e del comportamento razionale degli agenti al suo interno si veda Keen (Keen 2011).

L'ipotesi controversa di un agente ideale che è dotato di perfetta razionalità e del principio di massimizzazione delle utilità come guida per il suo processo decisionale. Uno dei principali vantaggi per usare questo agente ideale è di natura matematica: esso è perfettamente modellizzabile mediante la matematica. Tuttavia, la scelta di un modello matematico non è un atto neutro, ma una scelta filosofica. Incorpora, e di conseguenza rivela, le ipotesi impiegate per concettualizzare i mercati finanziari. (pp. 122-123)

All'interno del paradigma che interpreta i mercati finanziari come sistemi sociali complessi, il valore predittivo di un enunciato è determinato da dinamiche esogene legate alla reazione degli agenti alla pubblicazione di nuova informazione.

Come già accennato, l'impatto della reazione degli agenti sulla valutazione delle capacità predittive di un enunciato è molto forte: non solo può generare regressi all'infinito, ma può anche causare fenomeni di auto-confutazione o di auto-avveramento e trasformare così una predizione in un tipo particolare di profezia. Ad ogni previsione che viene rilasciata, possono corrispondere tre diversi scenari a seconda della reazione degli agenti: pochi accordano fiducia alla previsione, un numero sufficiente di agenti accorda fiducia, molti accordano fiducia.

Ippoliti propone un esempio per chiarire le implicazioni per l'attendibilità della profezia (e dunque per la teoria che l'ha generata). Immaginiamo che, all'interno di un sistema finanziario, venga diffusa la previsione di un crollo del 15% entro tre settimane (p.118). Nel primo scenario, pochi agenti accordano fiducia alla previsione, non modificano perciò il proprio comportamento e il mercato scende quanto previsto nell'intervallo previsto. Nonostante la previsione trovi riscontro nella realtà, non avrà però significato statistico. Nel secondo scenario, un numero sufficiente di agenti accorda fiducia alla previsione e si comporta di conseguenza: inizieranno a vendere e i prezzi scenderanno, ma non in maniera drastica. Il comportamento degli agenti, infatti, tenderà a correggere una bolla e i prezzi non crolleranno secondo la stima prevista. In questo modo, la previsione è autoconfutatoria. Nel terzo scenario, molti agenti accordano fiducia alla previsione; molti investitori inizieranno a vendere i propri titoli temendo il crollo. La vendita diffusa e massiccia di molti titoli scatena però il panico inducendo ancora altri investitori a comportarsi allo stesso modo facendo così crollare il mercato (Kahneman & Tversky 2000). In questo caso, la previsione si è autoavverata, ma il successo non è tanto ascrivibile al suo potere predittivo quanto all'effetto panico da questa generato.

Ippoliti propone per le teorie finanziarie un quadro epistemologico non particolarmente rassicurante, all'interno del quale tanto la scientificità quanto l'attendibilità della disciplina sembrerebbero messe seriamente in difficoltà.

Come abbiamo mostrato nel precedente esempio, all'interno dei mercati finanziari intesi come sistemi complessi, è l'interazione tra predizioni e sistema a rappresentare il principale ostacolo a una valutazione del potere predittivo delle previsioni. Ciò che in un simile contesto sembra validare o meno il valore di un enunciato predittivo è riferibile infatti alla *scelta* che gli agenti compiono rispetto alla fiducia da accordare alla previsione e a quale comportamento adottare; e le valutazioni in questo senso sembrano più influenzate da entusiasmo o panico più che da un'analisi razionale delle possibilità.

La possibilità di attribuire legittimità scientifica alle teorie finanziarie riscontra delle difficoltà anche all'interno del paradigma che interpreta i mercati finanziari come sistemi perfettamente modellizzabili mediante la matematica. Il problema della sotto-determinazione delle ipotesi rispetto ai dati riguarda anche le teorie finanziarie nel loro insieme: come un unico insieme di dati può essere descritto da più ipotesi, così uno stesso fenomeno finanziario può essere descritto da diverse teorie tra loro non compatibili. Anche in questo caso, dunque, a determinare il successo di una teoria economica non saranno necessariamente la sua accuratezza descrittiva o il suo potere predittivo. Due teorie fra loro rivali potrebbero infatti essere epistemicamente equivalenti ma l'una prevarrà sull'altra per ragioni egemoniche e sarà dunque migliore nella misura in cui è *considerata* tale (p. 116).

L'intento finale dell'autore, ad ogni modo, non consiste nel voler discutere di quella che definisce come una minaccia alla scientificità della disciplina. Consiste piuttosto nel voler evidenziare come, proprio per le dinamiche che una previsione genera e cui a sua volta è soggetta all'interno dei mercati finanziari, la pubblicazione di una previsione al loro interno comporta una responsabilità per i teorici così come per i practitioners della disciplina. Quello che viene dunque evidenziato con forza è una carenza all'interno del dibattito intorno alle teorie finanziarie, che consiste nel tener separato l'aspetto quantitativo da quello qualitativo, nel non comprendere dunque il particolare status scientifico della disciplina e non poter controllare o prevedere gli effetti che specifiche previsioni possono generare all'interno dei mercati e, di conseguenza, all'interno della maggior parte dei sistemi sociali ed economici mondiali.

Il problema della previsione mostra chiaramente come in finanza, tanto nella costruzione quanto nella valutazione di una teoria, un approccio epistemologico debba necessariamente essere accompagnato da una prospettiva etica:

Poiché la previsione finanziaria, ammesso che sia possibile, comporta responsabilità, gli economisti, oltre a cercare di prevedere esattamente quando il sistema crollerà, dovrebbero puntare di più a sviluppare e affinare modalità di segnalare rischi, incorporare nella progettazione strumenti finanziari e caratteristiche per evitare o limitare danni, violazioni morali e altre forme di negligenza professionale, dovrebbero cioè puntare a coltivare un'etica della previsione. Questa, piuttosto che la mancanza di una particolare previsione, è la vera ragione per cui molti chiedono un paradigma veramente nuovo in finanza, ed è anche la ragione per cui la domanda della regina ha avuto così tante risposte diverse nel corso degli anni. (p. 119)

In *Un Filosofo a Wall Street* non troviamo suggerimenti per i practitioners, né un'agenda per i teorici. Troviamo, piuttosto, una sfida rivolta ad entrambi, che consiste nel cercare di formulare dei modelli e di promuovere delle pratiche cui si possa attribuire un "livello di eticità", cercando di stabilire *ab ovo* dei criteri per determinare e prevedere il loro impatto sociale e ambientale.

4. Conclusioni

La filosofia della finanza è una branca della filosofia della scienza relativamente giovane e a differenza di altre branche della filosofia della scienza, non può ancora contare su una ricca letteratura di riferimento di indirizzo propriamente filosofico e, sotto certi aspetti, di un orizzonte di indagine chiaro. In alcuni casi l'indagine filosofica sulla finanza tende a sovrapporsi a branche della filosofia già relativamente consolidate o addirittura ad altre discipline.

Ad esempio, una filosofia della finanza che si concentra sull'analisi delle istanze epistemologiche che sottendono ai modelli e alle teorie finanziarie, sembra sovrapporsi a temi della filosofia dell'economia (Guala 2006). Mentre invece una filosofia della finanza che si concentra sull'analisi delle dinamiche di decision-making e di comportamenti collettivi, sembra mutuare parte della propria metodologia da discipline quali la psicologia o la finanza comportamentale (Simon 2008).

All'interno di questo quadro ancora incerto, è dunque difficile collocare e valutare un testo come *Un Filosofo a Wall Street* che, per molti versi,

rappresenta un unicum nella letteratura filosofica dedicata. Si discosta dal resto della letteratura che lo precede, ed è ancora un *maverick* all'interno della letteratura più recente, per due ragioni principali: Ippoliti non sceglie un'unica lente di indagine (metodologica, ontologica, epistemologica o etica) e non sceglie di indagare un aspetto della disciplina a discapito dell'altro (il lato quantitativo o quello qualitativo). In *Un Filosofo a Wall Street*, l'autore ricorre a diversi approcci nell'indagine dei mercati, senza assegnare ad alcuno un primato ermeneutico. Propone un approccio ontologico alla descrizione dei mercati, ponendo la questione se il primato ontologico spetti ai singoli agenti o al sistema; un'indagine epistemologica dei modelli, analizzando la possibilità di prevedere fenomeni critici come crash e bolle, e un'analisi metodologica che intende stabilire se eventi critici come i crolli finanziari debbano essere ascritti a dinamiche endogene oppure esogene.

Questo approccio multifocale permette all'autore un'analisi "sincrona" dell'aspetto quantitativo e dell'aspetto qualitativo della disciplina. La descrizione della finanza che propone, dunque, è particolarmente complessa e articolata ma la raffinatezza argomentativa e la chiarezza espositiva adottate permettono un agile concatenamento tra i diversi approcci e offrono una buona "triangolazione" della disciplina.

Nonostante l'apparente tono divulgativo dell'opera, *Un Filosofo a Wall Street* non è un manuale di filosofia della finanza.

La triangolazione della disciplina da diverse prospettive (ontologica, epistemologica, metodologica) non intende infatti mostrare diverse possibili strategie interpretative che un approccio filosofico può offrire all'indagine della finanza. E' la triangolazione in sé che garantisce alla filosofia un vantaggio ermeneutico e critico su tutte le altre discipline e permette di avanzare non solo un'analisi innovativa dei meccanismi finanziari, ma anche una proposta. La proposta che Ippoliti avanza parte dalla considerazione dei limiti e dei fallimenti dei modelli predittivi in finanza, ne esamina i motivi e ne delinea le conseguenze. In questo senso una mossa argomentativa strategicamente vincente consiste nell'aver ancorato la questione etica alla doppia dimensione epistemologica e metodologica, che non può venir ignorata pena la seria messa in questione della legittimità di molte teorie della previsione in finanza. Alla luce di ciò, Ippoliti sostiene che una dimensione di indagine etica non debba intervenire solamente *ex-post* (concretizzandosi, ad esempio, nel tentativo di ideare strumenti diversi di erogazione del credito) ma che debba intervenire direttamente nella

costruzione dei modelli, così che un approccio etico e più lungimirante possa venir incorporato negli assunti e negli strumenti stessi della finanza

Bibliografia

- Bachelier L., 2006, *Theory of speculation*, Princeton, Princeton University Press,
- Chen P., 2017, *Mathematical Representation in Economics and Finance: Philosophical Preference, Mathematical Simplicity, and Empirical Relevance*, in *Methods and Finance, A Unifying View on Finance, Mathematics and Philosophy*. Ippoliti, E.; Chen, P. (eds.). Springer, Dordrecht, pp. 17-49.
- Fama E., 1969, «Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work», *The Journal of Finance*, Vol.25, No.2 Papers and Proceedings of the Twenty-Eight Annual Meeting of the American Finance Association, pp. 383- 417.
- Gigerenzer G., Selten R., 2002, *Bounded Rationality: the Adaptive Toolbox.*, Massachussets, Cambridge University Press.
- Guala F., 2006, *Filosofia dell'economia: modelli, causalità, previsione*, Bologna, Il Mulino.
- Kahneman D., Tversky A., 2000, *Choices, Values and Frames*, New York, Cambridge University Press.
- Keen S., 2003, «Standing on the toes of pygmies: Why econophysics must be careful of the economic foundations on which it builds», *Physica A*, vol, 324, pp. 108- 116.
- Keen S., 2011, *Debunking Economics. The Naked Emperor Dethroned?*, London, Zed Books.
- Knorr-Cetina K., 2012, «What is a Financial Market? Global Markets as micro-institutional and post-traditional social forms», in Knorr Cetina, K.; Preda, A. (eds.), *The Oxford Handbook of the Sociology of Finance*, pp. 115-133.

Mandelbrot B., 2004, *The (Mis)Behaviour of Markets. A Fractal View of Financial Turbulence*, New York, Basic Books.

Minsky H.P., 2008, *Stabilizing an Unstable Economy*, New York, McGraw Hill.

Morgenstern O., 1928, *Wirtschaftsprognose. Eine Untersuchung ihrer Voraussetzungen und Möglichkeiten*, Vienna, Springer.

Preda A., 2017, «The Sciences of Finance, Their Boundaries, Their Values», in Ippoliti E., Chen P. (eds.), *Methods and Finance, A Unifying View on Finance, Mathematics and Philosophy*, Dordrecht, Springer.

Simon H., Egidi M., Marris R., Viale R., 2008, *Economics, Bounded Rationality and the cognitive Revolution*, Northampton, Edward Elgar Publishing.

Sornette D., 2003, *Why Stock Markets Crash*, Princeton, Princeton University Press.

Soros G., 1987, *The Alchemy of Finance*, New York, Wiley& Sons.

APhEx.it è un periodico elettronico, registrazione n° ISSN 2036-9972. Il copyright degli articoli è libero. Chiunque può riprodurli. Unica condizione: mettere in evidenza che il testo riprodotto è tratto da www.aphex.it

Condizioni per riprodurre i materiali --> Tutti i materiali, i dati e le informazioni pubblicati all'interno di questo sito web sono "no copyright", nel senso che possono essere riprodotti, modificati, distribuiti, trasmessi, ripubblicati o in altro modo utilizzati, in tutto o in parte, senza il preventivo consenso di APhEx.it, a condizione che tali utilizzazioni avvengano per finalità di uso personale, studio, ricerca o comunque non commerciali e che sia citata la fonte attraverso la seguente dicitura, impressa in caratteri ben visibili: "www.aphex.it". Ove i materiali, dati o informazioni siano utilizzati in forma digitale, la citazione della fonte dovrà essere effettuata in modo da consentire un collegamento ipertestuale (link) alla home page www.aphex.it o alla pagina dalla quale i materiali, dati o informazioni sono tratti. In ogni caso, dell'avvenuta riproduzione, in forma analogica o digitale, dei materiali tratti da www.aphex.it dovrà essere data tempestiva comunicazione al seguente indirizzo (redazione@aphex.it), allegando, laddove possibile, copia elettronica dell'articolo in cui i materiali sono stati riprodotti.

In caso di citazione su materiale cartaceo è possibile citare il materiale pubblicato su APhEx.it come una rivista cartacea, indicando il numero in cui è stato pubblicato l'articolo e l'anno di pubblicazione riportato anche nell'intestazione del pdf. Esempio: Autore, *Titolo*, <<www.aphex.it>>, 1 (2010).
