

19 marzo 2026

Siamo in una bolla dell'intelligenza artificiale? Schemi Ponzi e bolle finanziarie

di [Redazione](#)

Molti investitori si chiedono se stiamo vivendo in una bolla dell'intelligenza artificiale; altri si sono spinti oltre, chiedendosi semplicemente: fino a quando? Eppure la bolla continua a crescere, alimentata da quel pericoloso sentimento di "paura di perdere l'occasione" (FOMO). La storia e l'esperienza recente ci dimostrano che le bolle finanziarie sono spesso create dall'eccessivo entusiasmo degli investitori per le nuove tecnologie "rivoluzionarie" e, quando scoppiano, rivelano surreali schemi fraudolenti che si sviluppano al riparo della bolla.

Uno schema Ponzi paga gli investitori esistenti con il denaro dei nuovi investitori anziché con profitti reali, richiedendo un reclutamento continuo fino all'inevitabile crollo. Una caratteristica di questi schemi è che sono difficili da individuare prima che la bolla scoppi, ma incredibilmente semplici da comprendere a posteriori.

In questo articolo affrontiamo la questione: *quali tracce lasciano gli schemi Ponzi nelle bolle finanziarie alimentate dalla tecnologia, tracce che potrebbero aiutarci ad anticipare la prossima, che potrebbe emergere sulla scia dell'entusiasmo per l'intelligenza artificiale?* Lo faremo confrontando lo schema Ponzi di George Hudson, il "Re delle Ferrovie", degli anni '40 dell'Ottocento con quello di Bernie Madoff, reso possibile dalle [tecnologie dell'informazione e della comunicazione \(TIC\) e dalla bolla delle dot-com degli anni '90 e 2000](#), e alimentato dalla successiva bolla immobiliare statunitense.

Contesto macroeconomico, normative e aspettative degli investitori

La [mania ferroviaria nel Regno Unito](#) ebbe inizio nel 1829 a seguito delle aspettative degli investitori sulla crescita di questa nuova tecnologia e della mancanza di strumenti di investimento alternativi dovuta al blocco dell'emissione di obbligazioni da parte del governo. La promessa della tecnologia ferroviaria generò un afflusso di compagnie ferroviarie, come dimostra la registrazione di oltre cinquanta società nei soli [primi quattro mesi del 1845](#). Le proiezioni dei costi per [lo sviluppo ferroviario furono sottostimate di oltre il 50%](#) e le proiezioni dei ricavi furono stimate tra le 2.000 e le 3.000 sterline per miglio, nonostante i ricavi effettivi fossero più vicini alle 1.000-1.500 sterline per miglio. Gli standard contabili erano rudimentali, il che creava opportunità di discrezionalità nella rendicontazione, come il differimento del riconoscimento delle spese, e la [responsabilità degli amministratori](#) era a carico degli azionisti anziché essere delegata a revisori esterni o rappresentanti dello Stato. Hudson, che era anche membro del Parlamento, promosse la deregolamentazione del settore ferroviario.

Lo schema Ponzi di George Hudson e lo schema Ponzi di Bernie Madoff

La reputazione di Madoff si fondava sul suo successo negli anni '70, ottenuto grazie all'informatizzazione e [all'innovazione tecnologica applicate al trading](#). La bolla delle dot-com fu alimentata dalla rapida espansione delle aziende tecnologiche, con oltre 1.900 società ICT quotate nelle borse statunitensi tra il 1996 e il 2000, un fenomeno che permise al suo fondo BLMIS di detenere 300 milioni di dollari di asset entro il 2000. Il piano di Madoff si allineò anche con la rapida crescita dei derivati, come i credit default swap (CDS) e le obbligazioni di debito collateralizzate (CDO), che aumentarono del 452% tra il 2001 e il 2007. L'elevata volatilità del mercato creò una norma per rendimenti esorbitanti, nascondendo

l'impossibilità di raggiungere [i rendimenti promessi da Madoff](#) . Questi rendimenti furono considerati moderati dagli investitori, che non riuscirono a individuare l'improbabilità di una loro costanza a lungo termine, consentendo così al piano di [continuare indisturbato](#) . Le operazioni di Madoff furono facilitate dal fatto che, prima del Dodd-Frank Act del 2010, la registrazione degli hedge fund presso la SEC era volontaria; e dalla riorganizzazione delle risorse governative per la sicurezza dopo l'11 settembre, che portò a una riduzione di oltre il 25% delle indagini [sui reati finanziari](#) avviate tra il 2000 e il 2003. L'impossibilità di ottenere rendimenti significativi da Madoff fu ignorata dalla SEC, nonostante le segnalazioni di informatori che diedero il via a un'indagine: ciò riflette la scarsa conoscenza del trading degli hedge fund da parte della SEC e di altri organismi di regolamentazione. Potrebbe anche essere stata influenzata dalla stretta relazione di [Madoff](#) con le agenzie di regolamentazione, dati i suoi precedenti ruoli di presidente del Nasdaq e di consulente della SEC in materia di struttura del mercato.

Al momento dello scoppio della bolla ferroviaria, i tassi di interesse della Banca d'Inghilterra erano ai minimi da quasi un secolo e, analogamente, l'abbassamento dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve negli anni 2000 ha ridotto il costo dei mutui, il che ha stimolato la domanda e ha quindi contribuito [a gonfiare i prezzi delle case](#) . In entrambi i casi i mercati erano pieni di denaro a basso costo e quando tutti guadagnano (o pensano di guadagnare), non ci si pone domande scomode.

Lo stile dei carnefici e la loro caduta

Sia Hudson che Madoff fornivano scarse informazioni sulle loro attività ai colleghi amministratori e agli azionisti. Il primo, notoriamente, raccolse 2,5 milioni di sterline senza presentare piani di investimento. Madoff assunse e retribuí eccessivamente lavoratori poco qualificati per scoraggiare domande operative ed evitò di organizzare incontri e roadshow per "presentare capitali" [al fine di non dover rispondere alle domande](#) di professionisti degli investimenti ben informati; preferì invece trovare nuovi investitori attraverso relazioni filantropiche e legami di rete. Esistono prove che gli azionisti fossero parzialmente a conoscenza della condotta corrotta di Hudson, ma inizialmente non si opposero.

Quando le rispettive bolle speculative scoppiarono, in entrambi i casi vennero alla luce i loro oscuri metodi commerciali e fu evidente che, in tipico stile Ponzi, utilizzavano nuovo capitale, e non profitti da investimenti, per pagare i dividendi agli investitori. Venne inoltre rivelato che utilizzavano i fondi degli investitori per finanziare i loro stili di vita lussuosi. Hudson si appropriò indebitamente di circa 750.000 sterline (circa 74 milioni di sterline attuali) dalle sue compagnie ferroviarie, mentre la frode di Madoff raggiunse i 65 miliardi di dollari di perdite dichiarate, con perdite effettive per gli investitori di circa 18 miliardi di dollari. Entrambi i casi finirono in disgrazia: Hudson fuggì in Francia e Madoff morì in prigione.

Sulle tracce della volpe

Attenzione alle aziende di intelligenza artificiale con una capitalizzazione di mercato in continua crescita, guidate da [leader carismatici e ben inseriti](#) : è preoccupante che i vertici dei giganti dell'IA abbiano rapporti così stretti con la Casa Bianca. In questi casi, è fondamentale analizzare la qualità della comunicazione con gli azionisti e i potenziali investitori, in particolare per quanto riguarda l'allocazione del capitale e la divulgazione di flussi di cassa dettagliati. Non basta affidarsi ai bilanci certificati; è necessario approfondire notevolmente la strategia di investimento, il che ovviamente richiederà ai revisori dei conti di migliorare considerevolmente le proprie competenze.

Quando gli investitori sono in preda all'euforia, dietro l'angolo si cela uno schema Ponzi.

([Paul David Richard Griffiths](#) - Professore di Finanza (settore bancario, fintech, governance aziendale, beni immateriali), EM Normandia - su [The Conversation](#) del 16/03/2026)