

IL TACCHINO INDUTTIVISTA

Il Giorno del Ringraziamento è una buona occasione per ricordare il tacchino induttivista di Bertrand Russell, che immagina il futuro sulla base dell'esperienza del passato. Un errore nel quale possono cadere anche i risparmiatori.

Dall'inizio della Storia americana si celebra, a fine novembre, il Giorno del Ringraziamento. Nel 1621 i coloni inglesi sbarcati dal Mayflower celebrarono il primo Thanksgiving, lontanissimi dall'idea di stabilire una festa nazionale, era solo un pranzo per festeggiare la fine della stagione del raccolto e la pace con i nativi americani della tribù dei Wampanoag.

La festa nazionale venne istituita più tardi, alimentata dalla tradizione religiosa puritana, che però prescriveva un'intera giornata di preghiera, senza pranzi e bagordi, e dalla festa di ringraziamento decretata da re William e la regina Mary per celebrare la vittoria sui francesi nel 1691.

Fu Abraham Lincoln a istituire ufficialmente la festa nazionale del Ringraziamento nel 1863, da celebrare il quarto giovedì di novembre. E anche se non c'è nessuna evidenza storica che in quel primo pranzo dei Pellegrini nell'ottobre 1621 ci fosse in tavola del tacchino, per le famiglie americane la festa del Ringraziamento vuol dire tacchino farcito.

La National Turkey Federation stima che nella ricorrenza del Thanksgiving le famiglie americane consumino tra i 44 e i 46 milioni di tacchini, più del doppio di quanti vengano consumati nelle feste di Natale e Pasqua. Il tacchino è per la festa, ma la festa non è per il tacchino!



Jennie Augusta Browncombe, "The first Thanksgiving at Plymouth", 1914 (Pilgrim Hall Museum, Plymouth)

Doveva pensare qualcosa del genere Bertrand Russell quando per dimostrare la fallacia del ragionamento induttivista portò l'esempio del tacchino amorevolmente accudito. In realtà, la prima formulazione Russell aveva come esempio un pollo ma la storiella è diventata popolare con protagonista un tacchino esperto di logica.

Il tacchino di Russell basa la sua visione del mondo sulla logica induttivista, immagina cioè il futuro sulla base dell'esperienza del passato.



Carlo Benetti
Market Specialist di
GAM (Italia) SGR S.p.A.

Nel suo allevamento, il tacchino nota che tutte le mattine alle 9:00 gli viene portato del cibo. Poiché è un tacchino esercitato alla logica, sa di non dover saltare alle conclusioni sulla base di poche osservazioni. Però il tempo passa, tutte le mattine alle 9:00 il rito si ripete, qualcuno gli porta del cibo. Le rilevazioni si fanno via via sempre più robuste. Che piova o nevi, che faccia caldo o freddo, che sia giorno festivo o di lavoro, alle 9:00 il tacchino riceve il suo pasto. L'animale si abitua alla confortevole situazione, le osservazioni sono sufficienti per rinforzare la sua fiducia e la sicurezza sul fatto che verrà amorevolmente accudito. Formula dunque la regola generale che "tutte le mattine alle 9:00 il cibo arriva".

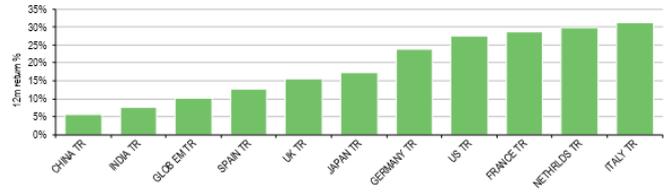
Finché arriva il Giorno del Ringraziamento ed è il tacchino a trasformarsi in cibo. La sua legge universale è bruscamente (e tragicamente, dal suo punto di vista) smentita.

Non ha importanza quante siano le osservazioni rilevate, nel metodo induttivo, che deriva una legge universale dall'osservazione dei singoli casi, non c'è alcuna garanzia che un evento imprevisto non cambi radicalmente le conclusioni. La legge universale "tutti i cigni sono bianchi" era ritenuta incontrovertibile finché, nel 1697, i primi esploratori dell'Australia occidentale trovarono dei cigni neri. La "rara avis" di cui scriveva Giovenale, l'animale impossibile al quale nessuno credeva, credendo magari all'esistenza degli unicorni, esiste davvero.

Bertrand Russell, Karl Popper e, in ultimo, Nassim Taleb con i suoi fortunati libri, hanno dimostrato la fallacia, anzi la pericolosità, di immaginare il futuro sulla base dell'esperienza passata. L'atteggiamento induttivista è una illusione cognitiva indispensabile nella vita quotidiana, se mettessimo costantemente in dubbio le abituali regolarità della nostra vita sarebbe il caos, ma le scorciatoie mentali così utili nella vita quotidiana, il professor Paolo Legrenzi lo ricorda spesso, diventano estremamente insidiose quando si tratta di gestione dei risparmi.

Pensare che il passato contenga tutte le informazioni utili per il futuro vuol dire aumentare il rischio di fare la fine del tacchino induttivista. Per molto tempo i risparmiatori italiani hanno fatto affidamento sulla sicurezza degli immobili, dei titoli di stato o dei buoni postali, che ancora oggi costituiscono la parte preponderante della ricchezza delle famiglie. Ma è arrivato per tutti il Thanksgiving Day, le antiche certezze sono state frantumate dall'irruenza del cambiamento.

Il 2019 ha sorpreso tutti, l'inversione a U delle banche centrali e il sollievo per la recessione evitata hanno riportato ottimismo sui mercati, la borsa americana ha toccato i massimi storici, le borse europee sono sui massimi degli ultimi cinque anni, è ragionevole immaginare che il buon umore ritrovato prosegua ancora per un po' di tempo.



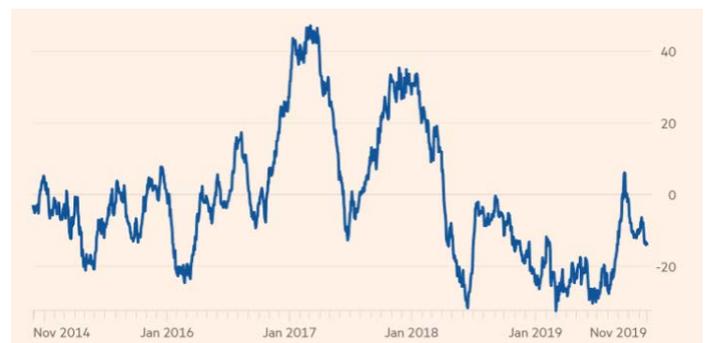
I rendimenti dei mercati azionari nel 2019. Fonte: Edison Group, Refinitiv, dati al 26 novembre in valute locali.

Il sentiment dei mercati resta positivo, le borse sono rimaste in gran spolvero anche in novembre, scontano il buon esito dei negoziati commerciali tra Stati Uniti e Cina e il proseguimento dell'attività economica almeno nella prima parte del 2020, a dispetto dell'incertezza che ha già lasciato il segno sul commercio internazionale, negli investimenti in beni durevoli e nel rallentamento del manifatturiero.

Come annota la nostra newsletter "La Musa dei mercati" di venerdì scorso, il buon umore ritrovato ha accelerato il recupero dell'esposizione azionaria alleggerita nei mesi estivi, un fattore tecnico che ha dato origine a flussi "che in poche settimane hanno portato i mercati in un'area di 'euforia'".

Il motore aristotelico di tutto, il primum movens, sono le banche centrali o, meglio, le aspettative che la loro stance accomodante proseguirà ancora nel prossimo futuro. Sull'altro piatto della bilancia abbiamo le obbligazioni, a fine agosto erano diciassette trilioni di dollari i titoli dal rendimento negativo, effetto perverso della medesima politica monetaria che spinge, e sostiene, i listini azionari. Il vero problema dei portafogli bilanciati è che azioni e obbligazioni non presentano più la tradizionale correlazione inversa, da inizio anno le azioni americane sono cresciute del 28% ma anche i Treasury hanno fatto la loro parte con guadagni di quasi il 19%: se il gioco dovesse cambiare, resterebbero pochi posti dove nascondersi, su entrambe le classi di attivo la discesa sarebbe drammatica.

L'abbraccio delle banche centrali continuerà anche nel 2020, la prospettiva del miglioramento delle condizioni economiche generali orienta al bello il barometro del sentiment, le aspettative restano positive, si riducono i premi al rischio e salgono i prezzi delle attività più rischiose.



Citi Economic Surprise Index. Fonte: FT, Refinitiv.

Ma l'abbraccio delle banche centrali assomiglia alle cure amorevoli prestate al tacchino di Russell che ogni mattina alle 9:00 riceve puntuale il cibo. L'esperienza del passato tende a far trascurare i segnali di pericolo, l'iper-comprato dei listini e la volatilità implicita che sembra incurante della possibilità di intoppi nei rapporti Stati Uniti Cina, dell'evoluzione dell'impeachment a Washington o di una qualsiasi sorpresa sul fronte dell'attività economica.

Mark Twain diceva che "non può piovere sempre e non può piovere ovunque", un portafoglio ben diversificato è sempre il più adatto a resistere nel tempo alle sollecitazioni della volatilità.

Le valutazioni europee sono più a buon mercato rispetto a quelle americane, quelle asiatiche e cinesi migliori di quelle europee. L'urbanizzazione dei paesi asiatici, e della Cina in particolare, è un tema di lungo termine che dovrebbe riguardare tutti i portafogli, anche quelli orientati alla prudenza, un fenomeno strettamente collegato alla crescita dell'economia e della produttività. I temi di lungo termine, quali ad esempio il lusso o la salute, sono altrettante leve per migliorare la diversificazione e i profili di rischio.

I risparmiatori non possono più permettersi di fare affidamento sulla loro passata esperienza, migliaia di cigni bianchi non hanno evitato la scoperta dell'esistenza del cigno nero, le certezze consolidate nella pratica non sono più garanzia di successo

Il campione di baseball Yogi Berra diceva che "in teoria non dovrebbe esserci nessuna differenza tra teoria e pratica ma in pratica c'è". Con un linguaggio un po' più formale Sir Karl Popper dice la stessa cosa, "la pratica non è il nemico della conoscenza teorica ma il suo più valido incentivo". Stabilire la verità scientifica basandosi solo sull'esperienza pratica è fallace, per il filosofo tedesco la teoria viene validata e confermata dal principio falsificazionista, molteplici osservazioni non sono sufficienti a validare una regola universale.

Popper riprende il concetto del tacchino di Russell e afferma che è proprio l'esperienza a poter falsificare una teoria, per lo scienziato che cerca regole universali "è importante restare in contatto con la realtà, con la pratica, perché coloro che la trascurano ne pagano il fio cadendo nello scolasticismo".

In definitiva, parafrasando Russell e Popper, approcciare il portafoglio con atteggiamento pragmatico è meglio che farlo con un approccio dogmatico, il pragmatismo che si adatta è meglio del dogmatismo del principio di autorità.

Nel dodicesimo capitolo della Teoria Generale, Keynes parla degli "slanci vitali" che animano il progresso economico ma, annota Keynes, gli "animal spirits" non seguono le regole dell'economia, non sono né razionali né prevedibili. Keynes, che nei primi investimenti nelle valute aveva fatto disastri perdendo denaro suo e degli amici, imparò a essere pragmatico e cambiò radicalmente, con successo, il modo di porsi nei confronti dei mercati finanziari.

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.