

L'ALPHA E IL BETA

1 ottobre 2018

Anche il genio è un uomo, e può sbagliare

L'illusione della fine della storia è un dotto argomento filosofico ma anche una pericolosa insidia comportamentale. Nelle decisioni di investimento la pazienza e la consapevolezza dei propri limiti sono più importanti dell'intelligenza

“Il nostro millenarismo è un millenarismo senza futuro” scriveva nel 1999 Jean Baudrillard, il filosofo provocatore, quello che fece annunciare la sua morte a Wikipedia in anticipo sugli organi di comunicazione tradizionali. Baudrillard pensava che l'umanità fosse senza futuro, condannata al conformismo perché incapace di slanci e di visione. L'avvicinarsi del giro del secolo e del millennio non era un tempo denso di speranzosa attesa di progresso ma, piuttosto, un conto alla rovescia verso l'appiattimento. In quegli anni si era sviluppato il dibattito sulla “fine della storia” innescato da Francis Fukuyama, ma il filosofo critico della postmodernità pensava esattamente l'opposto, che l'umanità non fosse alla fine della storia ma all'inizio di un percorso a ritroso nella perdita della memoria. “Non abbiamo più obiettivi in cui non credere” scriveva “perché è di vitale importanza avere cose in cui non credere”. Disincantato, il filosofo francese teorizzava la fine dell'utopia, l'omologazione dei comportamenti, l'impossibilità di conservare la memoria.



Nella scena iniziale del film Matrix, dei fratelli Wachowskis, il protagonista mostra la copertina del libro del filosofo Jean Baudrillard, al cui pensiero i due registi si sono ispirati

Avevano torto entrambi. La fine dell'ordine geo-politico bipolare teorizzato da Francis Fukuyama non ha segnato la fine della storia, quanto a Baudrillard, il pessimismo nichilista ha una nobile storia nel pensiero filosofico ma l'idea che la realtà sia stata sostituita da una contraffazione virtuale e che l'umanità sia irrecuperabile, un po' come nella trilogia Matrix dei fratelli Wachowskis, è ammettere la sconfitta definitiva.

Di fine della storia, o di illusione della fine della storia, parlano anche gli psicologi cognitivi, naturalmente in termini molto diversi. Nella psicologia comportamentale l'illusione della fine della storia rappresenta la tendenza a ritenere il tempo presente come un tempo di stabilità, a sottostimare le probabilità di grandi cambiamenti futuri.

Paolo Legrenzi ha spiegato l'illusione della fine della storia in una delle sue recenti Lezioni de “I soldi in testa”. “Valutare il passato è facile” scrive il professor Legrenzi “più difficile immaginare il proprio futuro, proiettare le proprie esistenze in avanti nel tempo, perché “si tende a immaginare le proprie vite come stabilizzate e che non subiranno cambiamenti eccessivi”.

L'illusione della fine della storia, ovvero pensare che siano poco probabili grandi cambiamenti nel futuro è un bias pericoloso quando si tratta di investimenti, perché induce a sottostimare le probabilità che si verifichino eventi eccezionali.

Pochi giorni fa ricorreva l'anniversario della pubblicazione dell'articolo che pose le fondamenta dell'economia e della finanza comportamentali. Il 27 settembre 1974 gli psicologi israeliani Amos Tversky e Daniel Kahneman pubblicarono un articolo dal titolo anodino, “Judgment under Uncertainty: Euristic and Bias”, eppure destinato a modificare l'approccio empirico alla scienza economica e alla disciplina di investimento.

Le decisioni economiche, hanno dimostrato i due ricercatori e amici, non sono prese sulla base della razionalità, come prescritto dai modelli neoclassici, ma scaturiscono da inconsapevoli meccanismi cognitivi, dalla memoria di esperienze associate a emozioni forti.



Il libro di Michael Lewis racconta la storia del sodalizio di amicizia e professionale tra Amos Tversky e Daniel Kahneman (Raffaello Cortina Editore, 2017. Edizione italiana curata da Paolo Legrenzi)

Quell'articolo, e decine di altri pubblicati in seguito, ha posto le fondamenta dell'economia comportamentale, ha certificato la scomparsa dell'homo oeconomicus, anzi, ha dimostrato che non è mai esistito e, se esistesse, sarebbe un "idiota sociale", come dice Amartya Sen.

Ma se l'attore economico razionale non esiste, quali sono, o quali dovrebbero essere, le caratteristiche dell'investitore intelligente? Alla domanda risponde Benjamin Graham nel suo best seller "The Intelligent Investor", del 1949 e ripubblicato ancora oggi.

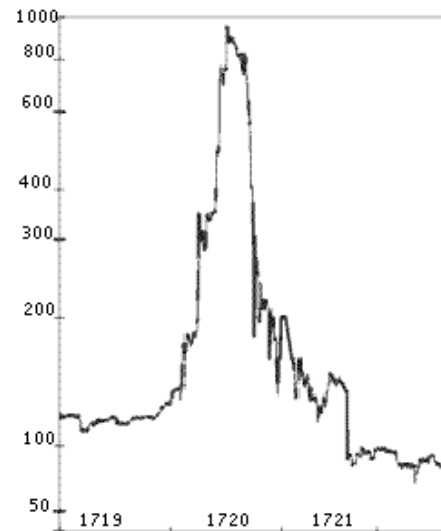
Graham, straordinario investitore e mente brillantissima, spiega che l'intelligenza necessaria nella tecnica e nell'arte dell'investire non ha nulla a che vedere con il quoziente di intelligenza o con l'istruzione scolastica. In materia di investimenti, intelligente "non vuol dire sveglio o scafato, dotato di doti di lungimiranza fuori dal comune, in verità l'intelligenza di cui si parla qui è più una questione di carattere che di cervello" (B. Graham, 1949) Nella sua prefazione all'edizione del 2003, Jason Zweig del WSJ racconta l'avventura di Isaac Newton azionista della Compagnia dei Mari del Sud, una vicenda esemplare, che conferma le intuizioni di Graham.

Nella primavera del 1720 il grande fisico, ritenendo che il prezzo del titolo fosse arrivato a livelli eccessivi e che il mercato stesse perdendo la testa, decise di vendere le sue azioni, realizzò un profitto del 100% incassando 7.000 sterline, qualcosa come 850.000 sterline di oggi. Pochi mesi dopo, vedendo che il prezzo continuava a salire e che il suo guadagno avrebbe potuto essere molto maggiore, Newton decise di rientrare, a un prezzo naturalmente molto più alto. Newton era un genio assoluto della fisica eppure in questo caso fu vittima, come milioni di investitori di tutte le epoche, di due illusioni cognitive che gli psicologi comportamentali definiscono come "effetto rimpianto" e "effetto gregge".

Nell'agosto 1720 il prezzo della South Sea Co. raggiunse quasi le 1.000 sterline, a fine settembre era crollato a 180, poi a 100 prima della fine dell'anno. Le perdite per gli azionisti, uomini tra i più ricchi e influenti di Londra, furono ingentissime. La rabbia era tale che un parlamentare arrivò addirittura a proporre di gettare i dirigenti della Compagnia nel Tamigi, chiusi in un sacco con una scimmia e un serpente.

La formidabile genialità non impedì a Isaac Newton di perdere 20.000 sterline, paragonabili grosso modo a due milioni e mezzo di oggi.

Fu un brutto colpo. La nipote raccontava che per il resto della vita Newton non consentiva a nessuno di pronunciare in sua presenza le parole "Mari del Sud".



Il prezzo del titolo della Compagnia dei Mari del Sud. Fonte Wikipedia

“Sir Isaac Newton è stato uno degli uomini più intelligenti che abbiano mai vissuto eppure, secondo i criteri di Graham, Newton è stato tutt’altro che un investitore intelligente” scrive Jason Zweig. Per Graham il peggior nemico dell’investitore è lui stesso, quando si tratta di investimenti non conta la genialità, è meglio essere capaci di pazienza, l’indipendenza di pensiero, quella che ad esempio protegge dall’imitazione nei casi di “effetto gregge”, è più importante della competenza tecnica.

Soprattutto, l’investitore intelligente è disciplinato, adotta un metodo e vi si attiene indipendentemente dagli entusiasmi o dai crolli dei mercati, gestisce le emozioni, impara a conoscersi e, mentre passa il tempo, ne apprezza il valore perché è il tempo che smussa gli eccessi e riporta i valori alle loro medie.

Potremmo concludere, a proposito di illusioni di fine della storia o altro, che l’illusione di saperla più lunga è ben più insidiosa della consapevolezza della propria ignoranza.



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

www.gam.com seguiteci anche su:



Disposizioni importanti di carattere legale

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.