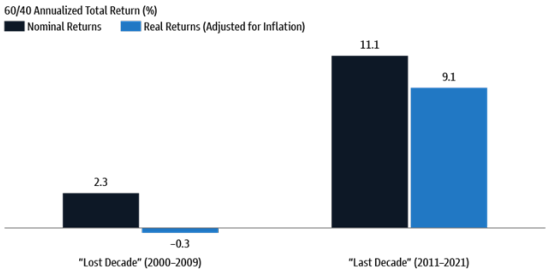
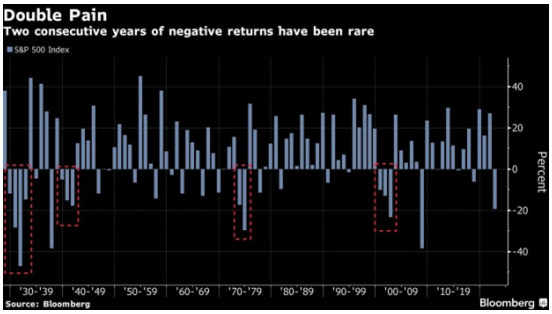
INTELLIGENZA UMANA, ARTIFICIALE, E CONSULENZA

Nelle ultime lezioni, soprattutto la 477 e 478, abbiamo parlato della moda del momento: ChatGPT. Ora, in termini più generali, vorrei affrontare il tema dell'intelligenza umana e artificiale in rapporto alle scelte di investimento e di risparmio.

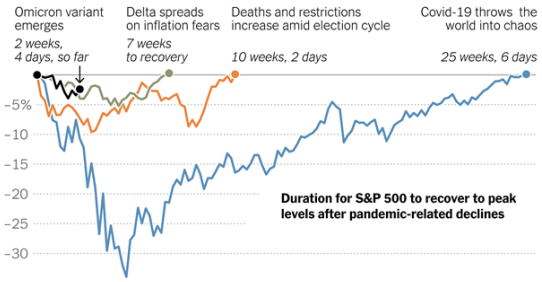
Siamo di fronte a una decade cruciale e dobbiamo domandarci come affrontarla. In particolare, i robot advisor e le altre forme di intelligenza artificiale avranno un forte impatto sulla consulenza? E come? Il mio parere è che queste forme nuove di intelligenza artificiale saranno pressoché irrilevanti per la consulenza. Anzi, la consulenza finanziaria sarà l'ultima forma di consulenza a essere insidiata dall'intelligenza artificiale. Basta capire come funziona quest'ultima.



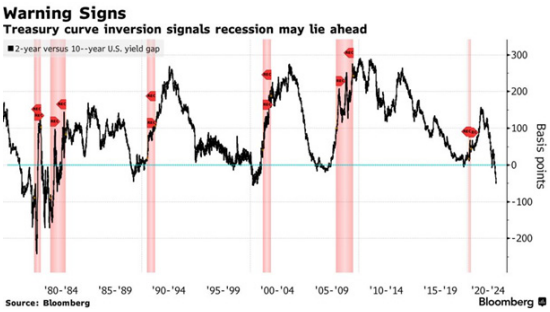
Guardando come è andato il classico portafoglio 60/40 vediamo che a una decade nulla (lost decade= decade persa) è seguita l'ultima decade (last decade). Decade strabiliante con un rendimento "reale" (cioè disinflazionato) del 9,1%: in realtà tutto attribuibile al ruolo delle azioni. Il reddito fisso ha solo frenato: questo ha portato a mettere in dubbio l'efficacia della strategia del 60/40. Fonte: Bloomberg modificata.



E' molto improbabile, ma non impossibile, che ci siano due anni con rendimenti negativi. Quindi, se passiamo gli intervalli di una decade ai periodi annuali, possiamo prevedere che è assai improbabile che nel 2023 lo S&P 500 sia di nuovo in perdita. Fonte: Bloomberg modificata.



Quanto ci ha messo lo S%P 500 a riprendersi da una crisi esogena come quella del Covid 19? Non molto: 25 settimane e sei giorni. Dobbiamo ricordare la forza di un fattore spesso trascurato: la regressione verso la media. I mercati finanziari non hanno le stesse paure delle persone: loro temono solo il calo degli utili delle società quotate. Il resto non conta, o conta poco. Fonte: Bloomberg modificata.



Secondo l'inversione della curva dei rendimenti 2/10 anni dovrebbe esserci una recessione imminente, ma su base statistica è soltanto probabile, non certa, come mostra la figura. Fonte: Bloomberg modificata.

Facciamo il punto: che cosa sappiamo dell'intelligenza umana? E come lo sappiamo? Possiamo applicare quello che sappiamo a una comprensione dei mercati? E che rapporti ci sono con la consulenza?

Una breve storia per inquadrare il problema.

In principio furono i filosofi a cercare di capire come funziona l'intelligenza umana.

Prof. Paolo Legrenzi
Professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia

GAM Investments

Usavano però un metodo inaffidabile. La baldanza dei principianti faceva loro credere che bastasse guardare dentro la mente per svelarne i meccanismi. In tal modo (si chiama introspezione), capita che quel che si vede abbia ben poco a che fare con quello che succede. L'evoluzione naturale non si è fidata troppo degli esseri umani e ha preferito costruire la mente come non trasparente a sé stessa. Questa è la radice ultima della necessità di un consulente perché una persona normale non sa che le sue emozioni non si trasmettono ai mercati mentre si tende a mescolare le cose.

Dopo due millenni di filosofia inconcludente, almeno per quel che qui ci riguarda, arrivarono gli scienziati cognitivi con il metodo sperimentale e la neuropsicologia. Capirono un po' di più del motore, il cervello, e dei suoi prodotti mentali, per quanto il tutto sia tuttora abbastanza misterioso. Si può fare bene i consulenti ignorando in gran parte le scienze cognitive, tanto le ignorano anche i clienti. Basta il senso comune e la psicologia ingenua, condite però da molta esperienza.

Vennero infine i matematici e, insieme agli ingegneri, costruirono quelle macchine di Turing (il genio rivoluzionario che mise a punto la teoria) che oggi siamo soliti chiamare computer. Si cominciarono a confrontare le prestazioni delle macchine con quelle umane e divenne possibile affrontare l'intelligenza traguardandola in mezzo a due punti di mira. Il primo è l'esame di tutti i casi in cui i computer fanno meglio di noi; il secondo è quello in cui le macchine falliscono o nemmeno sfiorano le prestazioni umane.

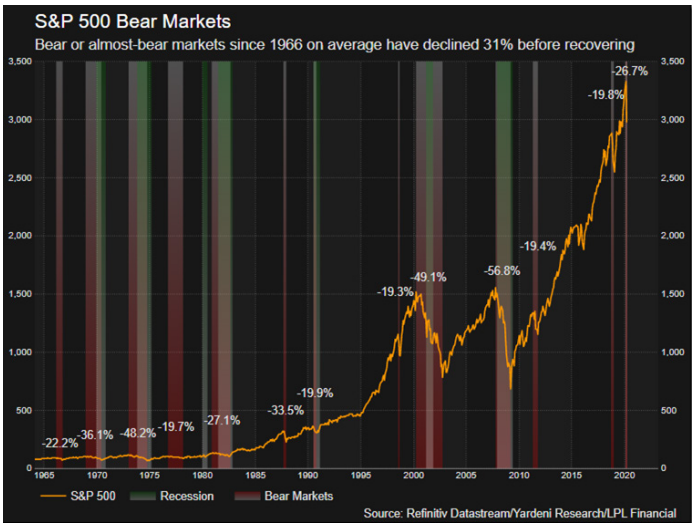
I media e l'opinione pubblica sono stati colpiti dalla superiorità dell'intelligenza artificiale in giochi come dama, backgammon, Scarabeo, scacchi e Go, il più difficile. Le sfide avvengono in ambienti in cui si seguono poche regole immutabili che possono generare innumerevoli combinazioni di mosse.

Nel maggio 2017 il programma informatico AlphaGO vinse contro Ke Jie, il campione del mondo di Go del tempo: l'incontro fu seguito da 280 milioni di spettatori nella sola Cina (nel caso degli scacchi la supremazia umana era già andata in frantumi). Poi si passò alla lotta tra macchine e, nel dicembre 2017, Alpha Go venne battuto dal suo discendente AlphaZero. Entrambi i programmi usano reti neurali in cui gli algoritmi non sono creati da informatici: AlphaGo impara immagazzinando partite svolte tra umani. Al contrario AlphaZero conosce solo le regole del gioco e migliora per prove ed errori giocando innumerevoli volte contro sé stesso. Nonostante il termine suggestivo "rete neurale" alluda al cervello, i computer non pensano come gli umani, anzi non pensano affatto. E tuttavia, in certi casi, sono in grado di produrre risultati migliori dei nostri grazie a potenti memorie e smisurate capacità di calcolo.

Le reti neurali sono fatte di tre parti: un input, la sua trasformazione, e un output. Poniamo che vogliate insegnare a un sistema automatico di guida come riconoscere gli scuolabus. L'input è formato da moltissime immagini digitali di oggetti di cui solo alcuni sono scuolabus. L'output consiste in due numeri: "1" per gli scuolabus e "0" per tutti gli altri oggetti.

L'input viene trasformato nell'output tramite una serie di operazioni poste a livelli nascosti nella rete. L'apprendimento è supervisionato se si forniscono innumerevoli immagini di oggetti e si insegna ogni volta al computer: "è uno scuolabus", "non è uno scuolabus", e così via. Meno facile da spiegare è l'apprendimento non supervisionato, cioè in assenza di istruzioni. Avviene qualcosa di simile a quando, senza sapere nulla di astronomia, guardiamo la volta del cielo cercando regolarità, figure, raggruppamenti. La rete, analogamente, scopre schemi ricorrenti in modo da divenire capace di differenziare gli scuolabus da tutto il resto. Quello che fa la rete è trovare correlazioni, così come noi spesso facciamo nelle figure che presentiamo. Attenzione però: correlazioni, non causalità! Di conseguenza ci vuole un mondo stabile, quello in cui è avvenuto l'apprendimento.

E siccome il mondo della finanza stabile non è, ecco che ci vuole il consulente!



Prendiamo lo S&P500 come proxi dell'andamento di tutti i mercati azionari: è di gran lunga il più importante. Come si vede è un andamento instabile, per vari motivi. La stabilità la si ottiene grazie a due meccanismi potenti e invincibili, alleati del consulente: esame sui tempi lunghi e regressione verso la media. Questi due fattori non tradiscono mai, ma purtroppo richiedono freddezza e pazienza. Fonte: Bloomberg modificata.

La guida autonoma funziona bene se gli scuolabus, e tutto l'ambiente utilizzato in fase di apprendimento, non cambiano mai. Per solito le cose vanno così, ma eccezionalmente capitano stati di cose non previsti e si sono verificati incidenti, anche mortali. Questi ultimi hanno raffreddato l'entusiasmo iniziale nei confronti della guida autonoma. Tutti i fallimenti da parte dei computer e dei loro programmi sono riconducibili al principio del mondo stabile: "Gli algoritmi complessi funzionano solo in situazioni ben definite, stabili, in cui sono disponibili grandi quantità di dati".

L'intelligenza umana ha, per nostra fortuna, una storia del tutto diversa nel senso che si è evoluta in modo da saper gestire l'incertezza, anche quella derivante dalla presenza di un caso singolo, mai incontrato prima. Ed è quello appunto che succede sui mercati.

Potremmo dire non tanto che noi uomini (e consulenti) battiamo gli algoritmi, ma che riusciamo a giocare anche partite diverse, quelle in cui l'incertezza è radicale. Ed è la partita che interessa a noi perché sul breve l'incertezza è totale.

Per esempio: calerà l'inflazione? E Come? Ci sarà una recessione? E come? e così via.

Attenzione: non si tratta della consueta distinzione degli economisti tra rischio, misurabile in termini probabilistici, e incertezza, che non lo è, ma pur si colloca in una quadro prestabilito. La differenza, per esempio, tra doversi sparare con un revolver caricato con una sola cartuccia (e non sei, quindi 1/6 probabilità di morire), e le situazioni in cui il numero di cartucce messe nella camera del revolver è ignoto (se è zero=sicurezza totale, se è 6 = morte sicura, in mezzo vari livelli d'incertezza).

Nella vita vera e propria, negli affari e negli affetti, l'incertezza è di altra natura. Facendo un parallelo con lo scenario del revolver: si può non sapere neppure se dobbiamo veramente spararci, se possiamo scappare, se il revolver funzionerà, e così via. Il mondo è fatto di cose che non sappiamo, e di cose che non sappiamo neppure di non sapere (nessuno sapeva delle crisi corrispondenti ai cali nell'ultima figura presentata). In tutti questi casi l'uomo può fallire, ma può anche avere successo: vede le novità, le affronta con occhi nuovi, sa lavorare limitandosi alle informazioni recenti e rilevanti. Come diceva Italo Calvino della scoperta dell'America: il problema non era tanto trovare mondi nuovi, ma vederli con occhi nuovi. L'uomo si libera delle tracce del passato, altre volte queste possono svanire per conto loro.

Lo studio dell'intelligenza umana si abbina a quello delle distorsioni cognitive: i cosiddetti bias.

Nell'ultimo mezzo secolo le scienze cognitive hanno studiato i tanti ostacoli che ci impediscono di vedere e pensare l'evidente, nascondendo o distorcendo la realtà delle cose. Qui si cercheranno di svelare i meccanismi e dissipare i veli che ci impediscono di accorgerci che la vita è meravigliosa, per usare una metafora. Nel nostro caso: accorgerci del fatto che i mercati sui tempi lunghi crescono sempre!

Link a Youtube

Nel 1967 Louis Armstrong canta la magnificenza del mondo. "What a wonderful world" è una canzone che è stata ascoltata centinaia di milioni di volte al punto da apparire, oggi, forse melensa e stucchevole. Ma se si va su YouTube, si nota che il primo e più popolare commento è stato scritto da un ex pilota che racconta come il mondo gli sia parso meraviglioso, ma non per le bellezze magnificate da Amstrong. Quando riascoltava la canzone, dopo la guerra in Vietnam, non poteva mai dimenticare d'averla sentita, le prime volte, per darsi forza mentre i suoi commilitoni rischiavano la vita e talvolta la perdevano. La canzone di Armstrong rendeva evidente il contrasto con tutto quello che avrebbe potuto perdere: nell'inferno del Vietnam si era accorto di quanto la vita di tutti i giorni, a casa, fosse meravigliosa.

Il turbamento e la catarsi indotti dal pensare alla possibile scomparsa dei frutti benedetti dall'esistenza terrena appaiono anche sull'altra faccia della medaglia, quella della Morte. Abbiamo un filone di commedie e di film che raccontano quel che succede quando la Morte smette il suo lavoro negli Inferi e si prende una vacanza sulla Terra. Nel più recente "Vi presento Joe Black" (1998, un remake meno brillante dell'iniziale "La morte in vacanza" del 1934), la Morte prende le sembianze di un bel giovane appena morto e incontra la figlia del magnate che lo ospita sulla terra. Innamoratasi (come Morte) e oggetto d'amore (come giovane) si accorge di tutte le cose che, in quanto Morte, sarà costretta a lasciare quando dovrà riprendere il triste lavoro abituale. Alla fine, in un momento di generosità perché l'amore la ha trasformata, la Morte restituisce la vita al corpo che aveva preso in prestito e di cui la figlia si era innamorata.

Ecco la stessa strategia va impiegata con i clienti: mostrare loro quanto sono fortunati ad avere un consulente confrontando il loro portafoglio con quello che avrebbero potuto avere senza consulenza, e cioè il portafoglio standard degli italiani (solo il 26% ha una qualche forma di consulenza; negli altri casi vale il "fai da te", con i danni che ne conseguono!). La consulenza è essenziale! Ma non se ne capisce l'importanza a causa degli stessi fattori che la rendono essenziale. Purtroppo. E questo ha, a sua volta, a che fare con il modo con cui funziona l'intelligenza umana.

Prof. Paolo Legrenzi
Laboratorio di Economia Sperimentale
Paolo Legrenzi (Venezia, 1942) è professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia, dove coordina il Laboratorio di Economia Sperimentale nato dalla partnership con GAM. È membro dell'Innovation Board della Fondazione Università Ca' Foscari.

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.

Copyright © 2023 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati