

LA CACCIA ALL'ATTENZIONE, LE NOTIZIE NEGATIVE, GLI INVESTIMENTI

Nelle lezioni precedenti ho parlato di abitudine e di abitudine. Ora intendo approfondire le conseguenze di questi due meccanismi relativi alle strategie per catturare l'attenzione da parte dei media contemporanei. Queste strategie hanno un forte impatto nel tipo di notizie e nella loro diffusione nei campi dell'economia e della finanza. Cercherò qui di mostrare che la "caccia all'attenzione" comporta una tendenza a presentare le cose peggiori di quanto in realtà siano. Questo ha evidenti effetti nelle scelte dei risparmiatori e genera difficoltà per i consulenti che devono guidarli.

I modi di funzionare dell'abitudine e dell'attenzione, come di tutti gli altri bias, sono stati selezionati dall'evoluzione della nostra specie perché per decine e decine, forse centinaia di migliaia di anni sono stati funzionali, anzi essenziali, per la nostra sopravvivenza. L'abitudine eliminava progressivamente le stimolazioni ripetute e lasciava libera e pronta l'attenzione per affrontare compiti impegnativi o eventuali pericoli incombenti. Poi, negli ultimi decenni, questi due meccanismi si sono trasformati in una terribile trappola perché i mondi dei media e della comunicazione non sono quello che sembrano. Le reti televisive commerciali e poi i nuovi software che le persone usano anche per più ore al giorno sugli schermi dei loro computer e, più spesso, smartphone, si presentano come una risorsa gratuita. In realtà sono "pagati" proprio dal fatto che li utilizziamo perché sono un veicolo potentissimo di presentazione della pubblicità. Questa, oggi, viene fatta in maggioranza su questi nuovi canali presenti su una rete universale. Sono in concorrenza ma noi, pur talvolta sapendolo, non ci badiamo nel senso che la scelta del canale viene vissuta come governata soltanto da noi: una nostra libera scelta. Libera non è, ma tale sembra perché non presenta nessun costo apparente. In realtà il costo è la cattura della nostra attenzione e la sottrazione del tempo che potrebbe essere destinato ad altre attività. La nostra attenzione è limitata e quindi viene contesa dai canali in concorrenza che hanno messo a punto delle strategie per prevalere l'uno sull'altro.

In sintesi tali strategie comportano:

- Non permettere che entri in campo l'abitudine e quindi un continuo e ossessivo richiamo dell'attenzione con informazioni sempre nuove che catturano l'attenzione.
- La costruzione di quelli che i biologi chiamano "super-stimoli" per indicare uno stimolo che è stato artificialmente arricchito per attirare l'attenzione di una specie animale sfruttando un meccanismo innato.

I super-stimoli nel campo dei media sono costruiti proprio sapendo come funzionano i due meccanismi esaminati nelle precedenti lezioni.

Per esempio:

- Notizie di cui sono accentuate le possibili conseguenze negative a breve termine perché una eventuale perdita di qualcosa a cui teniamo è sopravvalutata rispetto a un guadagno di pari entità: una legge generale che governa il rapporto tra pericoli e paure.
- Dibattiti costruiti facendo interagire non veri esperti ma persone "note" per qualsiasi motivo che dicono la loro opinione su qualsiasi argomento con una preparazione che corrisponde a quella di chi segue il dibattito, cioè a livello del senso comune e dei saperi ingenui degli inesperti. Recentemente divulgatori noti di materie scientifiche sono stati invitati a incontri, spettacoli o feste per dire la loro in campi molto diversi da quelli in cui sono esperti e grazie ai quali hanno guadagnato la loro notorietà. Seguono polemiche: sono stati richiamati, talvolta rimproverati, da chi conosce o crede di conoscere la materia (spesso troppo tecnica per un dibattito con un uditorio ampio e variegato), e sono stati invitati a parlare solo di "ciò che sanno". Ma non si coglie che sono stati invitati ai dibattiti e vi partecipano con calore proprio perché la loro ignoranza dei temi trattati è analoga a quella di coloro che li ascoltano e mette tutti su un piede di parità.



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

Inoltre è funzionale a suscitare dibattiti accalorati che richiamano l'attenzione e "fanno notizia". Questa è una grande difficoltà per un consulente esperto dato che il campo degli investimenti è un tipico esempio del fatto che "ognuno può dire la sua" e il consulente si trova a dover lottare contro questo costume.

- Dialoghi costruiti in modo che portino a atteggiamenti divisivi, litigi, scontri, opinioni dichiarate con apparenti profonde convinzioni da parte di personaggi che sono "riconoscibili" grazie alla presenza frequente e che quindi creano aspettative legate alla loro personalità pubblica e ai loro "stili" conversazionali (cfr. punto precedente).
- Conseguente radicalizzazione delle opinioni e costruzione di tifoserie che allargano forme di confronto aggressivo estendendole non solo al dibattito politico e sociale ma anche a molte forme di vita quotidiana e alle visioni ingenuie e radicali del mondo.

In questo nuovo mondo i confini tra vero e falso, tra verosimile e inventato sono tutti scomparsi a favore di una lotta sempre più spietata per catturare l'attenzione.

Tale lotta è già stata analizzata da diversi studiosi. Una buona sintesi è in Tim Wu (2017).

Wu racconta come, negli ultimi anni, i media e i nuovi strumenti digitali, anche grazie alla rete, abbiano occupato una porzione sempre più ampia della nostra vita quotidiana, non solo sul lavoro. Proprio perché questi nuovi strumenti si sono moltiplicati a dismisura, l'attenzione va coltivata e nutrita per poi coglierne i frutti in modo da riuscire a "monetizzarla" con la distribuzione di pubblicità e lo sfruttamento di quanto immesso in rete grazie ai nuovi software generativi messi a punto dall'intelligenza artificiale (in gergo: ChatGPT). Si spiegano così le invenzioni di nuove forme culturali come le serie o i reality, basati sul meccanismo della ripetizione con variazioni. Oggi sistemi come Google, Facebook e le altre società del software hanno spodestato le tradizionali aziende pubblicitarie e raccolgono la maggioranza degli investimenti volti a vendere prodotti e servizi. In una sola parola: la nostra attenzione è stata "monetizzata". Quello che Wu non spiega, e che qui abbiamo cercato di fare, è la confusione sistematica tra questa realtà e i modi con cui essa appare a noi. Questo scambio è invisibile perché si fonda sui meccanismi dell'abitudine e dell'abitudine che funzionano in modo automatico, senza che ce ne rendiamo conto. L'inconscio cognitivo, ereditato dall'adattamento del nostro cervello alle condizioni di vita risalenti a tempi preistorici, da amico si è trasformato in nemico.

Progressivamente la monetizzazione dell'attenzione ha conquistato anche i territori dell'informazione. Un caso capitato nell'aprile del 2023 è indicativo dell'ordine di grandezza di questi processi di monetizzazione. La rete televisiva Foxnews ha diffuso intenzionalmente e consapevolmente, su ordine dei suoi dirigenti, notizie false circa la manipolazione dei dati da parte di una società di sondaggi per avvalorare la vittoria (fasulla) di Trump nelle ultime elezioni presidenziali statunitensi presentate da Foxnews come "truccate" a favore di Biden. Quando Dominion ha fatto causa a Foxnews per questo comportamento fraudolento, prolungato e intenzionale, Foxnews ha scelto di non andare a processo ma ha messo le cose a tacere con un patteggiamento extra-giudiziale costato 787 milioni di dollari.

Non è sempre chiaro in analisi come quella di massmediologi come Wu, analisi peraltro precisa e documentata, come mai questa monetizzazione dell'attenzione funzioni tanto bene. Lo si capisce soltanto entrando nei dettagli dei meccanismi della mente umana. Le persone sono personalmente convinte di non essere mai state costrette a nulla e che quindi nessuno abbia "monetizzato" la loro attenzione. La trappola è così efficace proprio perché entrano in azione l'abitudine e l'attenzione nei modi in cui si è parlato nelle precedenti lezioni.

Si è così diffusa, spesso all'insaputa di chi segue le notizie economiche e finanziarie, la tendenza a una visione pessimistica di come vanno le cose indotta dalla monetizzazione dell'attenzione e dalla necessità dei vari media e canali, in concorrenza l'uno con l'altro, di venire seguiti. Tutto pur di vincere la concorrenza e evitare l'assuefazione (quella che in gergo gli psicologi chiamano "abitudine", che è altra cosa dall'abitudine). In Italia, questa visione negativa si rivela nella differenza tra i giudizi soggettivi concernenti le principali variabili socio-economiche rispetto a quelli che sono i dati oggettivi, molto più positivi delle opinioni soggettive. Per rendersene conto è sufficiente confrontare, nei dati Istat 2023, lo scarto tra le misure dei fenomeni reali e le opinioni dichiarate dagli intervistati nel corso dei sondaggi. Si ritiene che tutto gradualmente peggiori – criminalità, condizioni di vita, redditi, sicurezza, salute. In realtà in molti casi le cose non sono peggiorate anzi, talvolta, sono migliorate. Al punto che quando, come alla fine del primo trimestre 2023, si scopre che il Pil è cresciuto dello 0,8 (molto meno dell'inflazione), la notizia dai media viene data non solo come sorprendente ma anche in contrasto con il pessimismo precedente da loro stessi creato.

La paura dei pericoli veri, o solo immaginati, contribuisce a generare il pessimismo che oggi troviamo in molti campi e si manifesta come scarto tra le opinioni soggettive delle persone e i dati macroeconomici e sociali. Questo scarto si traduce in una visione negativa su molti fronti. Visioni non coerenti con l'andamento dei dati oggettivi come si è già detto in relazione al quadro offerto dalla rilevazione Istat 2023. Ma c'è di più. Per la prima volta si registra uno scarto pessimistico non solo tra i dati generali oggettivi - di natura economica, politica e sociale - e le opinioni. Assistiamo anche a un divario tra quello che è l'atteggiamento soggettivo dei consumatori e i loro effettivi comportamenti. In altre parole le persone dicono cose incoerenti con quello che poi fanno, e viceversa.

Questo divario crea molti problemi alle autorità economiche statunitensi che da sempre si sono basate sull'indice mensile del "sentimento dei consumatori" ("consumer sentiment") che prende come riferimento un valore di 100 che risale al 1966. Capire l'atteggiamento dei potenziali consumatori è cruciale dato che i loro acquisti coprono due terzi del prodotto interno lordo degli Stati Uniti. Di conseguenza il loro andamento è determinante per prendere decisioni come il livello della tassazione, il costo del denaro, i risparmi, gli investimenti, e così via: le più importanti variabili socio-economiche.

Ora sta succedendo una cosa strana, conseguenza del pessimismo di cui si è detto. Per la prima volta nel corso del 2022 l'indice ha galleggiato, mese dopo mese, su valori molto bassi, anche inferiori a 60 (nel marzo del 2023 è a 62). E tuttavia, nel corso del 2022, anche tenendo conto dell'inflazione (cioè a prezzi "reali"), i consumi effettivi non sono affatto diminuiti.

Questo comportamento contrasta con il pessimismo generale di cui ho parlato prima e con l'enfasi concentrata sull'andamento dell'inflazione. Questa è presentata dai media quasi fosse un flagello ed è facile sfruttarla per richiamare l'attenzione visto che mai era rimasta talmente bassa per un periodo precedente talmente lungo: nel decennio che ci siamo lasciati alle spalle, prima della pandemia, era quasi scomparsa (ad aprile 2023 era del 4,9% su base annua).

Lo scarto – come osserva l'Economist del 27 aprile 2023 (Economists and investors should pay less attention to consumers. Their thoughts can be misleading.) – dipende dal fatto che le interviste riflettono le notizie che compaiono sui media ma poi, quando i consumatori vanno a fare acquisti, si comportano come prima. Ed ecco il dilemma (quandary) di cui hanno parlato l'Economist e molti altri esperti: da sempre lo stato d'animo più o meno ottimistico dei consumatori è stato correlato al livello dei loro acquisti, sia per i consumi quotidiani che per gli investimenti di beni durevoli (rinnovo o acquisti di case, cambio auto, arredo, beni di lusso, e così via). Se sono pessimisti, in teoria dovrebbero spendere meno e in passato facevano proprio così. Ma ora questo non succede più.

Oltre alla classica rilevazione dell'università del Michigan, quella con base 100 e risalente al 1966, sono state condotte altre rilevazioni con metodi diversi e sempre con grande rigore. Tutte confermano che le persone si concentrano e sono preoccupate e pessimiste per i fenomeni che le colpiscono: disoccupazione, immigrazione, loro fortune o sfortune personali. Poi le stesse persone, in media, mutano i comportamenti molto meno degli atteggiamenti dichiarati: prevale la forza dell'abitudine di cui ho parlato nel capitolo precedente (e dell'abitudine, più invisibile ma forte).

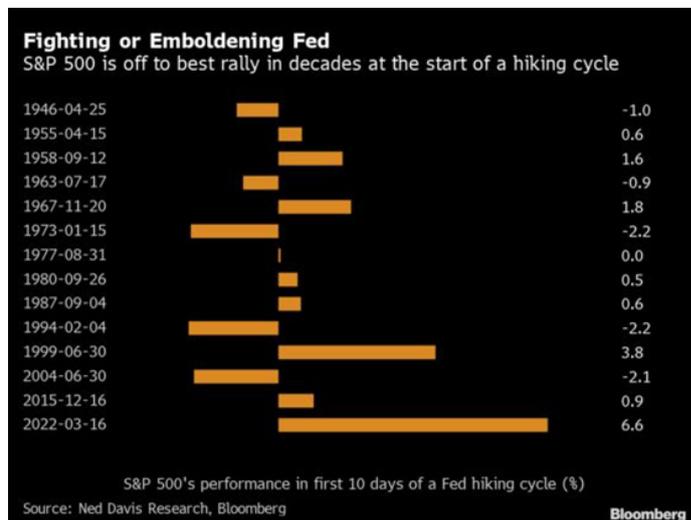
Un altro esempio riguarda gli investimenti dei risparmi personali sottratti ai consumi. I media hanno continuato a parlare di imminente recessione ma gli americani ricchi, quelli cioè con molti risparmi, pur a parole molto preoccupati, hanno continuato a investire sui mercati azionari. Questi, di conseguenza, presentano valori alti rispetto alla media storica di lungo periodo malgrado la pandemia recente e la guerra in corso in Europa. Morale: gli economisti, i decisori politici, e gli investitori esperti, non solo negli Stati Uniti ma anche in Italia, stanno imparando a prendere le loro decisioni senza badare alle opinioni pessimistiche della maggioranza delle persone sollecitate dai media che agitano lo spettro di guai e paure.

Una controprova di questa analisi sullo scarto "pessimismo dichiarato-comportamento abituale" lo abbiamo dei dati cinesi. Questi vanno presi con le pinze, per usare un eufemismo, dato che sono tutti controllati dal governo. Ma proprio qui sta la riprova indiretta e complementare a quello che succede in Italia e USA dove i media hanno totale libertà e sono in concorrenza tra loro. Fatto sta che il governo tende a presentare sempre un quadro roseo mentre i comportamenti di consumo e dei manager delle aziende spesso, come nel corso del 2023, non riflettono tanto ottimismo.

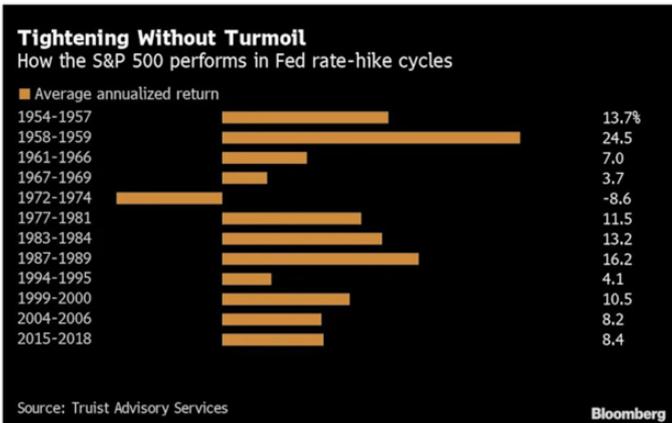
Per tornare al tema che qui ci sta a cuore, e cioè l'impegno dei consulenti con i loro clienti, possiamo osservare che questa deriva pessimistica costituisce un'ulteriore difficoltà a ristrutturare quei portafogli che sono eccessivamente prudenti soprattutto quando una persona non è molto anziana e quindi ha di fronte a sé orizzonti di vita medio-lunghi. I fenomeni e i meccanismi analizzati in questa lezione devono indurre il consulente ad avere ancora più pazienza perché deve anche superare questa deriva pessimistica che può contagiare la composizione del portafoglio preferita dal cliente ma non efficiente sui tempi medio-lunghi.



Ecco una dimostrazione dei meccanismi di cui ho parlato in questa lezione e, in particolare, della tendenza pessimistica che negli ultimi sei anni ha indotto i risparmiatori statunitensi a collocare i loro investimenti sul mercato monetario. Si noti che questa tendenza precede la crescita del costo del denaro come si evince chiaramente dalla figura confrontando l'andamento delle due curve. Anzi è proseguita anche quando i tassi sono scesi nel triennio 2019-21. Fonte: Bloomberg modificata.



Ecco un effetto del pessimismo e del meccanismo di attesa dell'evento negativo. A forza di "al lupo al lupo" gli investitori tirano un sospiro di sollievo quando inizia - il 16 marzo 2022 - il tanto annunciato rialzo dei tassi. Prima questo meccanismo non si verificava o non era così accentuato. Fonte: Bloomberg modificata.

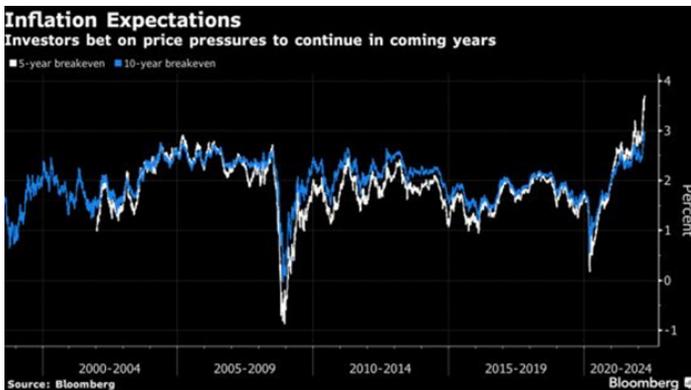


A ciclo di rialzo "dato per scontato" gli investitori si accorgono le cose non vanno così male come era stato previsto dal pessimismo precedente. Fonte: Bloomberg modificata.

HF Short Covering Gets Extreme as we See a "180" from Mid-June...but Covering Stopped in Past 2 Days



Una misura del pessimismo e dell'ottimismo: il rapporto tra i flussi short e long a livello globale. Fonte: Bloomberg modificata.



A inizio del decennio quando l'inflazione era appena iniziata debole, ed era sottostimata dalle autorità centrali, gli investitori USA scommettevano su una forte risalita, anche oltre il picco che si sta verificando almeno in USA. Fonte: Bloomberg modificata.

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.