

# I SOLDI IN TESTA

Lezione N° 247 – 23 novembre 2017

## Anti-vulnerabilità: B = buona scelta

Buona scelta e percezione dell'invulnerabilità

L'illusione dell'invulnerabilità si manifesta in varie forme ma, quasi sempre, finisce per sfociare in effetti negativi.

Nel campo del risparmio, che qui ci riguarda più da vicino, tale percezione illusoria ha svolto in Italia un ruolo cruciale.

In sostanza ha spinto la maggioranza degli italiani a mettere buona parte dei risparmi in immobili, cioè case di residenza, seconde e terze case (per incassare gli affitti), nel reddito fisso o in forme di quasi liquidità come i conti di deposito.

Dal punto di vista della percezione dell'invulnerabilità questa è una strategia molto comprensibile perché questo tipo di investimenti forse non cresce di valore, ma di certo mai scende, o, meglio, mai sembrano calare. Quindi: non provocano incertezze, paure e dolori. Se poi, come nel caso degli immobili nel corso dell'ultimo decennio (quasi due terzi dei risparmi complessivi), si tratta di un investimento che scende "oggettivamente" di valore, il proprietario non se ne accorge di sicuro fino quando non lo vende. E anche in questi casi non sempre non se ne accorge perché, passati molti anni, il confronto con il prezzo di acquisto, le spese, e i rendimenti, è un calcolo arduo, complesso e, quindi, fattibile in modo tale da auto-convincerci che abbiano comunque fatto bene, traendone così soddisfazione.

Un semplice esempio recente, documentato dal Sole24Ore il 16 novembre 2017 (p. 28), relativo a Padova, una città dove ho molti amici e ho lavorato per anni: "I prezzi delle case stanno ancora andando giù ... un trend che dall'inizio della crisi immobiliare a oggi ha portato i valori dello stock residenziale scambiato a perdere fino al 40% del valore". Se si pensa che negli ultimi otto anni i valori mobiliari sono in media quasi

raddoppiati, la forbice apertasi nel corso dell'ultimo decennio tra le due forme principe di investimento dei risparmi (che in Italia coprono più del 95% dello stock totale, se si esclude il capitale umano) richiederà probabilmente almeno un ventennio per chiudersi, se mai ciò avverrà. Di questo tuttavia i miei amici e conoscenti non hanno alcuna consapevolezza, per fortuna loro (data l'età di molti, la forbice non si chiuderà nel corso della loro vita e scomparirà agli occhi di chi erediterà i beni immobiliari dopo il passaggio generazionale). Il desiderio d'invulnerabilità ha condotto a una vulnerabilità che si è già manifestata sotto traccia.

Più in generale, rendere la nostra visione del mondo (e quella degli altri) infalsificabile, cioè invulnerabile - dandoci così sicurezza, tranquillità e slancio - comporta andare a pescare, nel multiforme mondo della rete e dei media (mai così ricco), solo ciò che ci dà ragione, che rinforza le nostre opinioni. Gli stessi meccanismi, che rendono invulnerabili i nostri averi, contribuiscono a rendere invulnerabili le nostre idee. Le due nozioni sono due facce della stessa medaglia.

Come vedremo meglio più avanti, questo meccanismo dipende dallo scambiare una "buona scelta", che pur è sempre possibile, con quella che chiameremo una "chiamata". Noi ci sentiamo "chiamati a fare qualcosa" quando abbiamo l'impressione di non avere una scelta davanti, quasi fossimo stati privati dal libero arbitrio. Come vedremo meglio più avanti oggi la vecchia nozione di libero arbitrio è sotto attacco.

In realtà, anche se non evidente, c'è sempre una seconda possibilità ... ricordo vagamente un film in cui un ebreo in fuga dai tedeschi incoraggiava così il suo compagno. Forte di questa convinzione, riusciva sempre a cavarsela, anche quando sembrava che non ci fossero più vie di uscita. Se c'è una seconda possibilità, allora c'è libertà, o almeno speranza di salvezza. Basta saper trovare quella "seconda" possibilità. Un'idea incoraggiante, usata come titolo e traccia per le storie di molti libri e film.

Da giovane mi capitava di andare a cena con Cesare Musatti, oggi ricordato per aver introdotto la psicoanalisi in Italia. Egli soleva dire che nei sogni e nei film costruiamo più possibilità che nella vita. Non so se questo sia vero. Sono però certo che spesso abbiamo più possibilità di quelle che crediamo di avere. Il fatto è che uno dei grandi motori dell'esistenza sono le abitudini che servono proprio per evitare di scegliere. Le abitudini sono comode, ma anche fuorvianti, illusorie, talvolta deludenti. Scegliere, in certo qual modo, vuol dire liberarsi dalle abitudini.

Certo, ci sono dei casi in cui abbiamo una sola possibilità. Per esempio Oscar Wilde osservò giustamente: "Non c'è mai una seconda occasione per fare una buona impressione la prima volta". Però anche questo non è forse del tutto vero. Col tempo possiamo fare in modo che la nostra "prima impressione" possa venir vista in una nuova luce e si trasformi.

Facile obiettare che le scelte dipendono dalle circostanze, che alcune persone nascono con poche scelte davanti. E tuttavia la scelta non dev'essere necessariamente collegata alla decisione e, quindi, alla successiva azione. La scelta è prima di tutto uno stato d'animo, qualcosa d'interno, anche quando le circostanze esterne della vita sembrano costringerci, obbligarci a una via senza uscita.

Il poeta britannico William Ernest Henley (1849-1903) si ammalò a 12 anni di tubercolosi e gli fu amputata una gamba. Ai più è noto per la poesia *Invictus*, composta nel 1875 e pubblicata dal critico letterario Arthur Quiller-Couch con questo titolo. La poesia, scritta sul letto di un ospedale, era la preferita di Nelson Mandela nei lunghi anni di prigionia:

---

Out of the night that covers me,  
Black as the pit from pole to pole,  
I thank whatever gods may be  
For my unconquerable soul.

Dal profondo della notte che mi avvolge,  
Buia come un abisso che va da un polo all'altro,  
Ringrazio qualunque dio esista  
Per la mia indomabile anima.

---

In the fell clutch of circumstance  
I have not winced nor cried aloud.  
Under the bludgeonings of chance  
My head is bloody, but unbowed.

Nella feroce morsa delle circostanze  
Non mi sono tirato indietro né ho gridato.  
Sotto i colpi d'ascia della sorte  
Il mio capo è sanguinante, ma indomito.

---

Beyond this place of wrath and tears  
Looms but the Horror of the shade,  
And yet the menace of the years  
Finds and shall find me unafraid.

Oltre questo luogo di collera e di lacrime  
Incombe solo l'Orrore delle ombre,  
Eppure la minaccia degli anni  
Mi trova, e mi troverà, senza paura.

---

It matters not how strait the gate,  
How charged with punishments the scroll,  
I am the master of my fate:  
I am the captain of my soul.

Non importa quanto stretto sia il passaggio,  
Quanto piena di castighi la vita,  
Io sono il padrone del mio destino:  
Io sono il capitano della mia anima.

---

Il film *Invictus* (2009), diretto da Clint Eastwood, in cui l'attore Morgan Freeman è Mandela, divenuto capo della nuova nazione sudafricana, ha reso nota la poesia anche ai non addetti ai lavori.

Il fascino della storia di Mandela discende dalla sua forza d'animo, dal saper scegliere "dentro di lui", pur non avendo apparentemente alternative "fuori di lui". Tutto ciò appare eccezionale. Molte persone, quando si voltano indietro e guardano la vita trascorsa, hanno l'impressione di non aver avuto molte scelte. Le cose sono andate, bene o male, così. Così dovevano andare. E così sono andate. E' come se si fossero trovate davanti un sentiero, lo avessero imboccato e, via via che lo percorrevano, quello è diventato il "loro sentiero".

Al punto che possiamo persino immaginarci un sentiero oltre la vita terrena, a immagine e somiglianza di quello percorso sulla terra.

Il protagonista del romanzo di Giuseppe Tomasi di Lampedusa, il Gattopardo, s'immagina l'oltretomba come un prolungamento della vita terrena che sta per finire. Ricorda i momenti felici che aveva vissuto come una "elargizione anticipata delle beatitudini mortuarie". Erano stati i momenti "suoi", quelli che lui si era costruito, le "pagliuzze d'oro nell'immenso mucchio di cenere delle passività a cui era stato costretto. Eccoli: "due settimane prima del matrimonio, sei settimane dopo; mezz'ora in occasione della nascita di Paolo ... alcune conversazioni con Giovanni prima che questi scomparisse. Anche il figlio Giovanni, come lui, aveva corteggiato la morte ... aveva organizzato per sé quel tanto di morte che è possibile mettere su continuando a vivere." Infine egli ricorda le giornate passate nell'osservatorio astronomico, "assorte nell'astrazione dei calcoli e nell'inseguimento dell'irraggiungibile".

In queste occasioni il Gattopardo aveva intravisto la vita ultraterrena, aspettando la morte che gli avrebbe aperto per sempre la porta a queste beatitudini. Di sicuro, in quei rari momenti, aveva sentito che era stato lui a scegliere come vivere, come uscire temporaneamente da quel cammino tracciato per lui sulla terra, fin dalla nascita, come per gli altri nobiluomini di quei tempi. Durante quelle ore nell'osservatorio era stato uno studioso, e non un aristocratico siciliano. Lo era stato quando aveva ricevuto la lettera di Arago, che spontaneamente si congratulava con lui per l'esattezza dei suoi calcoli sul passaggio di una cometa, e quando era stato premiato alla Sorbona con una medaglia d'oro al valore scientifico.

Per altre persone non è così. Pensano di non essere state influenzate dalle origini e dalle circostanze e di essere riuscite a plasmare la loro vita. Ci sono stati momenti in cui, di fronte a un bivio, erano state loro a scegliere quella che sarebbe diventata la strada della vita, nel bene e nel male. Proviamo a fare un semplice esercizio mentale andando a ritroso nella nostra esistenza. Quale peso hanno avuto le circostanze fuori dal nostro controllo e quanto hanno contato le nostre scelte? E' possibile individuare i punti di svolta, le occasioni di non-ritorno in cui si è imboccata una via che poi ha determinato le scelte successive?

Questo è un buon esercizio se vogliamo non tanto fare un bilancio della nostra vita, ma individuare quanto siamo stati “noi” a costruirla. Proviamo a riandare agli inizi. Quando c'è stata una “nostra” prima scelta? Quali conseguenze ha avuto questa scelta su quelle successive?

Nel mio caso, come per molti altri giovani, a un certo punto si trattò di decidere che cosa studiare all'università. Avevo frequentato il liceo in più scuole e in tre località diverse:

Monza, Pisa, e Vicenza. Solo un professore tra i tanti mi aveva colpito, e così ecco la prima scelta “mia” della mia vita. Fu una scelta appassionata, ma anche ingenua, almeno secondo la teoria della scelta razionale, teoria che ci suggerisce di decidere dopo aver comparato possibilità alternative, e aver ponderato convenienze e probabilità. A me, allora, sembrava “la scelta” della vita, ma poi, come capita, la vita non fu così “incanalata” da quella prima scelta.

Se voi andate in rete e googlate “Giuliano Amato”, vi apparirà subito il sito “Le lezioni dei maestri – Giuliano Amato – Rai 5”.

Giuliano Amato, quasi ottantenne, racconta come la scelta più importante della sua vita, gli studi di giurisprudenza, non l'avesse fatta lui. Era stato suo padre che, avendo un figlio molto bravo al liceo, sperava di vedere realizzato in lui il sogno di un umile funzionario dello stato: avere un figlio magistrato. Amato spiega perché, alla fine della sua carriera di successo, si era rivelata una scelta felice.

Nel mio caso, al contrario, la scelta fu mia, e fu anche un po' “ribelle”. Provenivo da una famiglia d'ingegneri, e mio padre era un dirigente industriale di successo. Mi staccai da questa tradizione e, appassionatomi di filosofia, grazie anche al mio professore di liceo di Pisa, Guido Bozzoni, mi ero innamorato, come capita ai giovani, di un pensatore austriaco, Ludwig Wittgenstein. Così andai a studiare filosofia a Padova, dove avevo ottenuto ospitalità gratuita presso la casa dello studente “Ippolito Nievo”, un po' come Amato che era stato accolto nell'assai più selettivo e prestigioso collegio Sant'Anna.

In questi due esempi la scelta degli studi universitari aveva poi condizionato e incanalato le attività professionali, anche se nel caso di Amato, che non era stato lui a scegliere. Non sempre le cose vanno così.

La filosofa statunitense Ruth Chang, che insegna nell'università Rutgers, vicino a New York, è stata incerta nelle sue scelte di lavoro. Così sistematicamente incerta al punto da fare dello studio di questa incertezza una professione. “Forse perché sono cresciuta in una famiglia di immigrati cinesi per cui la priorità numero uno era la sicurezza, il mio processo decisionale è stato caratterizzato per molto tempo dalla timidezza”, racconta parlando di sé. Dopo una laurea in legge “a cui è arrivata perché era la scelta più sicura”, Chang ha invertito rotta e la nuova carriera filosofica ha cambiato le sue prospettive sul processo decisionale: “Come filosofa, sento

il bisogno di riflettere in maniera astratta sulla natura e sulla struttura delle scelte”.

Aveva scelto giurisprudenza facendo un bilancio dei pro e dei contro, come fa un investigatore per capire la bontà delle sue ipotesi nel cercare di individuare un colpevole e nel fare un piano per costringerlo a confessare:

“... senza smettere di elaborare il pensiero, che prima è diventato un'idea, e che ora è quasi un piano. E' un piano che non sta in piedi, si dice. Allora porta qualche altra trave, lo puntella meglio, gli gira intorno. Si chiede che cosa può funzionare e che cosa no. L'ideale è quando nella colonna “pro” ci sono tante voci e in quella “contro nemmeno una, ma non succede mai.”

Così riflette l'investigatore del giallo poliziesco di Alessandro Robecchi. Anche Ruth Chang riflette e si accorge che nel suo caso non si potevano mettere sullo stesso piano i “pro” e i “contro”. Quando abbiamo due colonne, quella dei pro e quella dei contro, la scelta avviene su un piano omogeneo che rende possibile il confronto e il bilancio delle opzioni elencate nelle due colonne. Chang invece sentiva che, nel suo caso, questo piano non c'era. Non bastavano tre categorie di giudizio per decidere la scelta finale: “meglio di”, “peggio di”, “uguale a”. Era di fronte a possibilità “disuguali”, un po' come in quella marca di vestiti, Desigual, che ci parla di asimmetrie proprio per non essere confrontabile con la concorrenza.

“La cultura post-illuminista – conclude Chang - ci porta a pensare che, nella nostra vita, la scienza sia la chiave di qualsiasi decisione importante e che la scelta sia solo una questione computazionale, cioè occorre capire quale sia il massimo valore in un'analisi di costi e benefici”. E invece no.

Un'analogia lunga e combattuta maturazione la troviamo nella biografia di Alice Munro. Con le parole di Marisa Caramella (2013, pp. 38-39), nella prefazione alla raccolta I meridiani, riferendosi in particolare a quello intitolato “Lo sport”:

Lo “sport” del titolo è proprio il matrimonio, sul quale medita in prima persona Alice, la protagonista ... a un certo punto del racconto la protagonista rivela la sua vera passione, la scrittura. Come capisce bene la prozia Charlie, l'unica della famiglia ad avere un matrimonio felice, l'unica ad avere voluto “davvero” bene al marito. Alice sarà una buona moglie, anche se il suo alter ego nel racconto confessa: “si meritava di meglio, Michael, non meritava un cuore diviso a metà”.

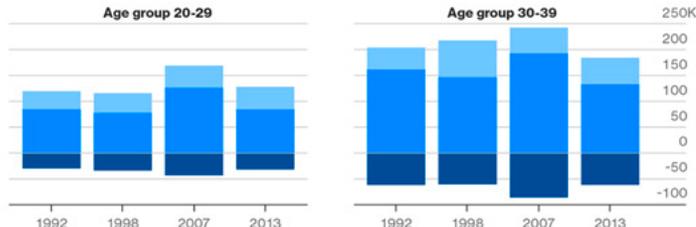
Il cuore di Alice, come quello di Alice Munro, non sceglierà mai definitivamente, anche se con il passare del tempo la vocazione di scrittrice sarà quella a prevalere. Quando non si sceglie e si portano avanti due scelte in parallelo, come nel caso di Alice, succede sempre che, gradualmente, una finisce a prevalere sull'altra perché lo scorrere della vita cambia l'incertezza iniziale per favorire la “nostra vera vocazione”, la missione a cui ci si sente chiamati.

Ecco alcuni casi recenti e paradigmatici delle categorie e delle nozioni discusse in questa lezione dedicata a “invulnerabilità e buona scelta”:

### Young Americans Aren't Getting Wealthier Anymore

The financial crisis reversed 25 years of increasing wealth for the under-40s

■ Financial assets ■ Real assets ■ Debt



Source: Credit Suisse Global Wealth Databook 2017

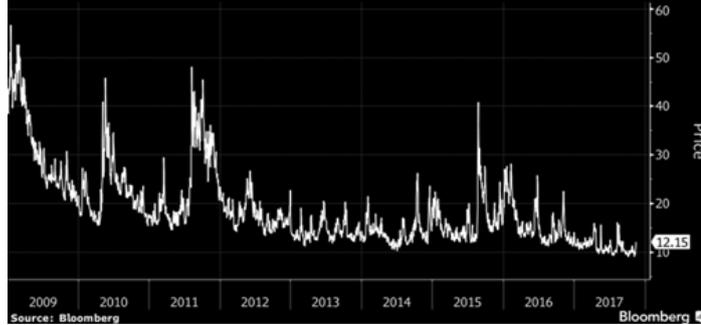
Bloomberg

Anche se in modo meno accentuato, il tema delle scelte per il passaggio generazionale è cruciale anche in USA perché è meno facile risparmiare nel dopo-crisi e quindi è più importante trasferire quanto accumulato in passato. Fonte: Bloomberg modificata.

### How Low Can Vol Go?

Volatility is at all-time lows relative to history

■ Chicago Board Options Exchange SPX Volatility Index



Source: Bloomberg

Bloomberg

La volatilità è al punto più basso dal dopo-crisi: una correzione sarà più violenta? Fonte: Bloomberg modificata.

### Falling Behind

European stocks only briefly outperformed the U.S. in 2017

Normalized As Of 12/30/2016 ■ Stoxx 600 ■ S&P 500 ■ MSCI Asia Pacific



Source: Bloomberg

Si sta chiudendo il 2017: la buona scelta è stata non scegliere ma diversificare. Anche se chi era più indietro in termini di p/u, e cioè i mercati emergenti, ha corretto il ritardo. 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.

www.gam.com seguitemi 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.