

I SOLDI IN TESTA

Lezione N° 250 – 14 dicembre 2017

Antivulnerabilità: E = emozioni

Emozioni e mercati

Centodieci anni fa, il professore Stout, filosofo della mente a Oxford, pubblica l'edizione definitiva del suo fortunato Manuale di Psicologia. Dieci capitoli in tutto: solo quello sulle emozioni anticipa l'impianto teorico evolucionista.

Stout si rifà a L'espressione delle emozioni nell'uomo e negli animali, saggio del 1872 di Charles Darwin. Sei anni dopo, il titolo della traduzione di Giovanni Canestrini, professore di zoologia dell'Università di Padova, parlerà di sentimenti e non di emozioni. È il retaggio di un modo di concepire le emozioni esclusivamente come stati mentali "interni" e non come "segnali" per chi ci circonda. Darwin, alla fine del saggio, dichiara invece che è importante: "... imparare a conoscere l'origine delle diverse espressioni che a ogni momento è dato osservare sulla faccia degli uomini (per non parlare degli animali domestici)". Stout riprende la prospettiva darwiniana: "... ecco la manifestazione della sopravvivenza dei modi di esprimere le emozioni dei nostri antenati ... per esempio, scopriamo i denti quando siamo arrabbiati perché un tempo mostravamo i canini in fase d'attacco". Le emozioni in economia e finanza sono sempre segnali al mondo e per il mondo.

Oggi gli psicologi evolucionisti estendono questa prospettiva a tutti i processi mentali. Per esempio, gli errori sistematici del pensiero e dell'intelligenza emotiva avvengono perché nell'architettura del cervello è incorporato un adattamento funzionale a mondi "antichi" e diversi. Capita che le emozioni ci portino fuori strada. Gli ambienti di vita sono diventati così complessi, incerti e imprevedibili che emozioni come la paura non sempre servono a evitare rischi e pericoli, come avveniva un tempo. I timori diventano irrazionali quando si crede - o ci fanno supporre - che siano pericolose circostanze che in realtà non sono oggettivamente rischiose (e viceversa). La finanza comportamentale è figlia di questa storia.

Un tempo s'immaginava che le emozioni fossero generate da dei e semidei "specializzati". Donatella Puliga, studiosa del mondo classico, mostra, in un saggio appena uscito per il Mulino, come gli antichi romani pensassero che le depressioni, allora chiamate malinconie, fossero governate dalla Dea Murcia che aveva il potere di infiacchire e prostrare gli animi. In fondo anche oggi sarebbe un buon metodo e modo di vedere le cose perché si può dare la colpa a qualcuno, come quando si dà la colpa ai mercati o alla globalizzazione.

Nell'Ottocento Sir Edmund Burnett Tyler, primo antropologo a Oxford, conì il termine "animismo" per indicare la tendenza delle culture primitive a vedere il mondo come animato da divinità. La contrapposizione con le culture primitive può diventare un paraocchi per chi, mosso da un presunto atteggiamento scienziato, crede che solo gli esseri viventi - uomini, animali e piante - possano esibire emozioni.

Nel 1944 Fritz Heider e la sua assistente Marianne Simmel mostrarono che le cose non stanno così. Presentarono un filmetto in bianco e nero di poco più di un minuto. Si vedevano triangoli e rettangoli in movimento: s'inseguivano, scappavano, o cercavano di toccarsi. Gli osservatori descrivevano la sequenza come se le figure geometriche fossero aggressive o timorose, persino innamorate l'una dell'altra, cioè dotate di emozioni e intenzioni. Se googlate "Heider e Simmel", potete ripetere la prova originale e ottenere gli stessi risultati. Questi non sono dovuti all'aver assorbito una cultura in cui sono onnipresenti film "animistici" per bambini o cartoni animati: anche i neonati vedono oggetti sconosciuti come dotati d'intenzioni. Se le emozioni sono innate, è difficile dominarle quando sono suscitate dall'andamento del nostro patrimonio e dalle nostre fortune economiche: in questo senso un consulente che "si fa carico delle emozioni" è indispensabile. E non dobbiamo nemmeno stupirci che entità astratte, come i numeri dei mercati, suscitino emozioni.

Di questi tempi i pubblicitari cercano di presentare tutto il mondo come “emozionante”, sviluppando l'intuizione pionieristica di Ernst Dichter. Dichter, un viennese esule in America come Heider, inventò la psicologia “motivazionale” dei consumi e, in particolare, l'enfasi pubblicitaria sulle emozioni, oggi più che stucchevole. Gli artefatti – cibi, bevande, vestiti, scarpe, e così via - diventano strumenti per soddisfare costellazioni di desideri, spesso larvamente sessuali.

Entità visive astratte che, a differenza del filmetto di Heider, neppure si muovono, possono comunque esprimere emozioni? Questa fu la sfida del movimento artistico che, appunto, si chiamò espressionismo astratto e di cui Jackson Pollock fu il più grande esponente.

A Venezia, in una sala del museo Guggenheim, fino a due mesi fa era possibile condurre un esperimento quando i bambini sono accompagnati in visita (ora uno dei due quadri è stato sostituito con un altro quadro di Pollock). C'erano visibili fianco a fianco due quadri di Pollock del 1946 che avevano avuto la fortuna di essere appesi vicini, di fronte a un comodo divano bianco, sosta privilegiata. Uno è Croaking movement, movimento gracitante: allude al gracido delle rane dello stagno dietro lo studio di campagna di Pollock. L'altro è Eyes in the heat, occhi che s'intravedono a fatica in un arabesco di linee e colori “caldi”. Provate a domandare a un bambino che non ha visto le etichette (piccole), quale quadro si chiama con uno dei due nomi (magari spiegando che cosa vuol dire “gracidante”). La grande maggioranza risponde senza esitare con l'attribuzione esatta. I grandi, invece, possono essere più recalcitranti o scettici: sono quadri astratti, dove non si rappresenta nulla, dove non c'è un senso! Neppure un'emozione? No, neppure un'emozione!

Per molti adulti le figure astratte non possono, per definizione, avere e trasmettere emozioni. L'uomo moderno, “razionale”, crede di non aver bisogno di emozioni che contaminerebbero la sua mente fredda, pura. Quasi fosse Il cavaliere inesistente che, nel racconto di Italo Calvino, agisce in modi anaffettivi, perfetti, perché è senza corpo. L'Uomo Moderno raramente riguadagna gli occhi del bambino, l'ingenuità perduta che così bene illustra Guido Scarabottolo riprendendo le parole di Picasso (Domenicale, 7-5-2017, p. 30). Eppure è poi quello stesso Uomo Moderno che attribuisce “sentimenti” ai mercati etichettandoli come “depressi” o “euforici”. E' una metafora, ma è sentita come se fosse vera, anzi diventa verosimile e noi proviamo quelle stesse emozioni se abbiamo dei risparmi e se siamo interessati al loro andamento.

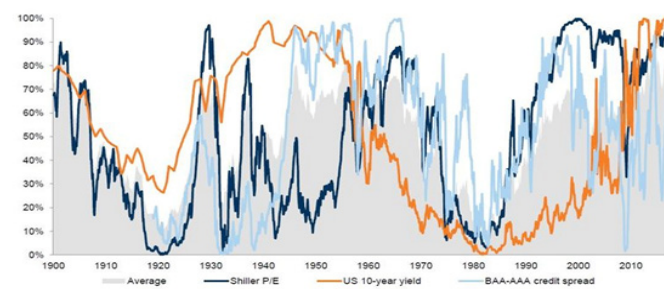
Le emozioni sono onnipresenti in tutte le culture. Si presentano nei modi più diversi ma, dietro le apparenze è possibile isolare una sintassi comune. Proprio come ha fatto Noam Chomsky con il linguaggio dove abbiamo una grammatica universale e i linguaggi naturali più diversi. Nel caso delle emozioni, questa struttura profonda comune è stata controllata analizzando sia i comportamenti visibili sia i meccanismi neurali localizzati nel cervello. Su questo sfondo oggi è possibile isolare le variazioni superficiali presenti in culture lontane nello spazio, come quelle ancora primitive, o nel tempo, come quelle del passato.



Croaking movement di Jackson Pollock.

Oggi, che l'economia è globale e ci s'interroga sul ruolo di emozioni e parliamo di ottimismo, eccessiva fiducia ed entusiasmo come motori nel surriscaldare i mercati, possiamo domandarci se le scelte operate e condivise, se non altro perché i loro effetti sono noti a tutti in un mercato globalizzato, fanno sì che le emozioni tendano a omogeneizzarsi nelle diverse culture.

Exhibit 12: Valuation frustration - both bonds and equities appear expensive
Valuation percentile (since 1871 for S&P 500 & US 10-year yields, 1919 for BAA spreads)



Source: Shiller, Goldman Sachs Global Investment Research

Siamo felici o siamo frustrati? Felici se guardiamo al passato, frustrati se pensiamo al futuro perché temiamo che non ci siano più grandi margini di miglioramento essendo sui mercati cari tutti gli asset class, almeno rispetto alle medie storiche. Mai, da mezzo secolo, c'è stata una coincidenza così accentuata al rialzo tra le principali asset class. L'unico precedente, ma al ribasso, è stato all'inizio degli anni Ottanta del secolo scorso. Fonte: Bloomberg modificata.



"Eyes in the heat" di Jackson Pollock: c'è caldo sui mercati? Come in questo quadro? Farà ancora più caldo nel 2018?

Not much to write home about US tax and GDP

	Average top marginal tax rate on labour income, %	Real average annual GDP growth, %
1950-70	84.8	3.86
1971-86	51.8	2.94
1987-2010	36.4	2.85
1987-92	33.3	2.31
1993-2002	39.5	3.68
2003-07	35.0	2.79

Source: "Tax rates and economic growth", J. Gravelle and D. Marples, Congressional Research Service, 2014

Economist.com

Emozione, sollievo e soddisfazione quando le tasse vengono abbassate: cfr. Trump e le attuali promesse elettorali. Ma la crescita economica passa per la riduzione delle tasse o per la riduzione del deficit? I dati della storia statunitense ci danno l'occasione per riflettere? Forse, presso l'elettore, le emozioni prevalgono sulle riflessioni. Fonte: Economist modificata.

Not much to write home about US tax and GDP

	Average top marginal tax rate on labour income, %	Real average annual GDP growth, %
1950-70	84.8	3.86
1971-86	51.8	2.94
1987-2010	36.4	2.85
1987-92	33.3	2.31
1993-2002	39.5	3.68
2003-07	35.0	2.79

Source: "Tax rates and economic growth", J. Gravelle and D. Marples, Congressional Research Service, 2014

Economist.com

La grande trappola in molti paesi: dato che le tasse sono ridotte non ci si occupa più del passaggio generazionale. Ultimo tema toccato nel corso del 2017 e che sarà sempre più attuale. Verrà analizzato a fondo nel mio libro che uscirà nel 2018, in gennaio: la nuova edizione di "Perché gestiamo male i nostri risparmi", con un'ampia sezione dedicata al passaggio generazionale come occasione per ristrutturare il portafoglio. Fonte: Economist modificata.

Ma in Italia abbiamo più che ampi margini di calo nella tassazione prima di arrivare alla attuale situazione statunitense! Siamo al punto in cui erano gli USA negli anni 80 del secolo scorso: molta strada da percorrere, molte emozioni di sollievo in vista!

Federal, state, and local tax burden as a percentage of GDP for OECD members

Hungary	39.4	Slovak Republic	32.3
Norway	38.1	Poland	32.1
Netherlands	37.8	Japan	32.0
Iceland	37.1	Canada	31.9
Luxembourg	37.0	Israel	31.4
Germany	36.9	Turkey	30.0
Greece	36.8	Latvia	29.0
Slovenia	36.6	Switzerland	27.9
Denmark	46.6	Australia	27.8
France	45.5	U.S.	26.4
Belgium	44.8	Korea	25.3
Finland	44.0	Ireland	23.6
Austria	43.5	Chile	20.7
Italy	43.3	Mexico	17.4
Sweden	43.3	U.K.	32.5

GRAPHIC BY BLOOMBERG BUSINESSWEEK.
FIGURES FOR 2015, EXCEPT FOR AUSTRALIA, JAPAN, AND POLAND (2014).
DATA: ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT

Livello di tassazione nel mondo nel 2015. Il livello medio statunitense è ulteriormente calato. Fonte: Bloomberg modificata.

Prima di lasciarvi vorrei mandarvi il mio regalo di Natale, sia che siate clienti di un consulente che consulenti voi stessi. Per prevenire frustrazioni e rimpianti ricordiamoci che il 2017 è stato un anno eccezionale: godiamocelo ma non prendiamolo come base di riferimento per il 2018. Probabilmente potremmo correre il rischio di venire delusi! Il 2017 è stato solo un regalo di Natale, poi la vita andrà avanti come al solito.



Mai da mezzo secolo a un anno come il 2017 è seguito un anno altrettanto buono sui mercati USA. Prendiamolo come un regalo di Natale! Fonte: Bloomberg modificata.



L'anno in cui tutti i mesi sono stati al rialzo: un record, meglio un regalo di Natale! Fonte: Bloomberg modificata.

Infine vi lascio con un augurio di Buone emozioni "personali" per le Feste e, speriamo, anche per tutto il 2018!



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 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.