

I SOLDI IN TESTA

Lezione N° 251 – 11 gennaio 2018

Antivulnerabilità: F = Fifa, Ansia, Paura, Consulenza

La fifa è un tipo particolare di paura. Chiamerò così tutte quelle forme di paure che non si dovrebbero avere, che sono controproducenti, che magari in passato erano giustificate, ma che oggi non hanno più ragion d'essere. La fifa è un indebito prolungamento di un sentimento di paura che era servito come segnale ma che oggi è divenuto inutile. Anche se il termine si usa spesso come sinonimo di paura, io qui lo intendo usare in questo senso più specifico e particolare. Cercherò di mostrare che la fifa è la peggiore nemica di un patrimonio bene gestito e che presso i risparmiatori italiani questo tipo di emozione ha fatto particolari danni. Se mescolata alla superbia, che ci fa credere che non abbiamo bisogno di un consulente, produce effetti micidiali. Si pensi che secondo il supplemento del Sole24Ore dedicato al "Nuovo Risparmio" di giovedì 14 dicembre 2017, ben tre quarti di risparmiatori italiani decide come allocare i suoi risparmi in autonomia oppure dopo aver consultato amici, colleghi e parenti (p. 20). Il risultato medio complessivo di questo comportamento prevalente è visibile purtroppo a tutti.

Nella sua rassegna enciclopedica sull'ansia e la paura, Joseph LeDoux, studioso di New York che ha dedicato la vita a queste problematiche, racconta di un coniglio che, in un pomeriggio d'estate, va ad abbeverarsi all'acqua fresca di uno stagno.

Improvvisamente il coniglio è attaccato e ferito da una lince.

Riesce però a fuggire. Il coniglio memorizza l'informazione collegata a questa esperienza: l'odore della lince, i suoni e lo scenario in cui è avvenuto l'attacco. Questa situazione è stata scomposta in laboratorio in tutti i suoi fattori fin dai tempi di Pavlov (1849-1936): il ricercatore russo, primo psicologo premio Nobel (per la medicina, 1904), misurava la forza delle associazioni tra uno stimolo spiacevole e un certo stato di cose. In laboratorio si può anche riprodurre il processo che Pavlov ha chiamato "estinzione". Se il coniglio visita la pozza

d'acqua diverse volte e non succede nulla, i segnali minacciosi a suo tempo associati all'attacco della lince perderanno la loro efficacia. Il coniglio, tranquillizzatosi, tornerà a bere. E poi, in un attimo, la lince ricompare e lo attacca di nuovo!

Questa volta riesce a salvarsi perché si rifugia in un piccolo pertugio di un albero. Il coniglio si ricorderà del successo di questa manovra e potrà farvi affidamento ogni volta che un pericolo lo richiederà. Un animale o un uomo, una volta appresa una strategia di salvezza, possono ricorrervi evitando preventivamente le possibili fonti di minacce. Quest'abitudine, se sistematica, ha la contro-indicazione di non metterci mai nelle condizioni di dis-imparare le paure proprio quando le potenziali fonti di pericolo sono scomparse per sempre. Capita così che le persone sviluppino false credenze a proposito di azioni evitanti che si crede impediscano esiti negativi. Un adattamento ai pericoli del mondo, nel frattempo scomparsi, fissa paure inutili di cui diventa impossibile scoprire l'inutilità.

L'assenza di coraggio può trasformarsi in ansie ineliminabili quando le false credenze sono condivise, come nel caso dei vaccini.

L'equilibrio è delicato anche nel corso dell'educazione dei bambini: è giusto insegnare loro come evitare i pericoli.

Bisogna tuttavia impedire che l'evitamento diventi automatico al punto da essere messo in atto anche quando è inutile, o addirittura disadattivo. In un mondo complesso, come quello in cui ci muoviamo oggi, le fonti di pericolo non sono sempre bene identificabili. Molte persone con disturbi d'ansia fanno di tutto per evitare situazioni ritenute potenzialmente minacciose.

E tuttavia, poiché si crede in tal modo di prevenire la minaccia, in realtà inesistente, la risposta volta a sfuggire ai presunti scenari pericolosi è rinforzata al punto che non si riesce più a smontarla per quanto inutile (o dannosa).

La difficoltà di tale smontaggio risiede nel fatto che molti dei segnali erroneamente interpretati innescano processi mentali automatici, di cui oggi conosciamo bene le basi neurali.

Qui, ancora una volta, opera la famosa distinzione di Daniel Kahneman tra Sistema 1, che utilizza scorciatoie mentali rapide, e Sistema 2, più riflessivo e lento. La collaborazione, per solito benefica, tra questi due Sistemi può talvolta venir meno. Poniamo di trovarci in pericolo di fronte a un orso su una strada di campagna. Potremmo decidere di correre via più in fretta possibile sulla base dell'intuizione (Sistema 1) che un animale grande e grosso a quattro zampe non sia agile e corra meno veloce degli animali a due zampe. La decisione viene presa sulla base dell'euristica: "4 zampe e grosso = lento", senza ricorrere al giudizio ponderato del Sistema 2. In effetti, gli orsi possono correre assai velocemente. Le paure si trasformano in ansie per un eccesso d'uso del Sistema 1 rispetto al Sistema 2.

Le nuove tecniche di ricerca hanno permesso di identificare i circuiti neurali che sono responsabili di questi meccanismi. E siamo in grado di specificare le diverse funzioni dello striato ventrale (NAcc), dell'amigdala estesa (BNST), dell'ippocampo e di varie zone della corteccia prefrontale. Sappiamo come, perché e dove (nel cervello) l'elaborazione dei segnali di pericolo può incepparsi.

Le persone ansiose mostrano una maggiore attenzione alle minacce e non sanno discriminare bene tra pericoli reali e scenari sicuri. Inoltre eccedono nelle strategie di evitamento delle minacce e, soprattutto, sopravvalutano le loro probabilità e conseguenze. Infine manifestano un'esagerata reattività alle incertezze presenti in questo mondo complesso e alla loro vulnerabilità rispetto a tali fonti d'incertezza. Tutti questi meccanismi, che possono diventare patologici, non solo sono stati localizzati a livello neurale ma sono anche utilizzabili per frantumare esperienze soggettive come quella descritta dal romanziere Patrick McGrath.

Lo scrittore esce di casa, inciampa e cade. Non gli era mai capitato e si deprime perché prende coscienza della sua vulnerabilità personale. La storia non finisce con la disattenzione di un pedone, per quanto famoso. Da allora, quando McGrath esce di casa, annusa il pericolo circostante e si sente vulnerabile anche a minacce che non dipendono dalla sua disattenzione: parchi, bar e, soprattutto, altre persone. Poi per fortuna non succede nulla per giorni e giorni, e le minacce lentamente si estinguono. Qualcosa però è cambiato per sempre nella testa di McGrath: dai tempi delle elezioni presidenziali tutta l'America è diventata minacciosa.

Se uno si convince di questo, è arduo instillargli dubbi. E' scattato un parallelo tra fenomeni inconfondibili: la ferita medicata dal chirurgo sulla testa dello scrittore e il frammento di insicurezza infilato nel corpo politico americano.

Il romanziere Mark Haddon, ne *I ragazzi che se ne andarono di casa* in cerca della paura, ci fa precipitare in nove racconti diversi che hanno in comune lo scivolo della paura nel mondo incerto di oggi. Non solo non siamo invulnerabili ai pericoli, ma non riusciamo neppure a immaginare strategie per ridurre la vulnerabilità perché l'inatteso è sempre in agguato. Come nel caso di McGrath, Haddon mostra che non è il mondo a privarci del coraggio ma la nostra testa.

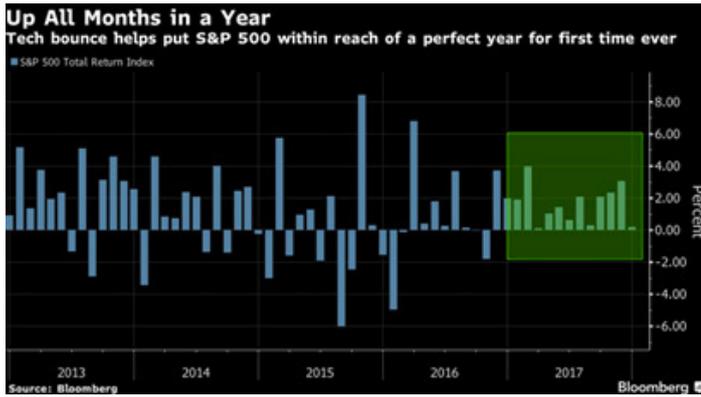
La più bella dimostrazione del fatto che paure e ansie le costruiamo noi, è presentata nella fiaba dei fratelli Grimm: Storia di uno che se ne andò in cerca della paura. Si narra di un ragazzo che desidera provare la pelle d'oca ma non riesce a vedere nel mondo nulla di minaccioso. Non è né coraggioso né incosciente. Semplicemente non riconosce i pericoli, proprio come il celebre personaggio dei fumetti Mr. Magoo.

L'indimenticabile Magoo attraversa i guai ma non prova paura perché letteralmente semicieco. Lascia una scia di catastrofi alle sue spalle, ignaro degli scampati pericoli. A differenza di McGrath che inciampa e pensa che tutta l'America stia inciampando, Magoo procede imperterritito.

L'israeliano Kahneman, quello del Sistema 1, intuitivo, e del sistema 2, razionale, premio Nobel dell'economia (perché anche nel 2002 non c'era per la psicologia), durante la guerra dei sei giorni, era il tipico anti-Magoo perché vedeva guai in eccesso, anche dove non c'erano più. Il suo amico, e compagno combattente, Amos Tversky lo prendeva in giro perché soffriva due volte: prima per l'assenza di coraggio e poi perché, talvolta, il guaio temuto capitava veramente. E, aggiungo io, anche una terza volta se provava fifa alla luce di quello che era successo in passato senza accorgersi che il presente era diventato diverso.

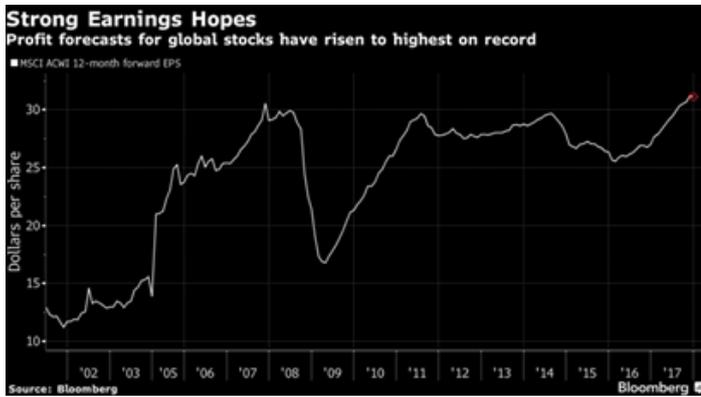
Quanto più una cosa è stata temuta in passato, tanto più è difficile disimparare la paura quando ormai sono venute a mancare le condizioni per la paura. Il mondo del risparmio italiano e la sua storia sono nel complesso un esempio preclaro dei danni causati da tale atteggiamento.

Privilegiare gli immobili come forma di risparmio è il riflesso condizionato di un mondo antico in cui si temeva l'inflazione, molto forte per decenni fino all'entrata nell'euro, e la svalutazione della lira (rispetto al marco). C'è voluto molto tempo per disimparare tale paura, e per molti un decennio intero non è stato sufficiente. Inoltre, se noi ci facciamo dominare dal Sistema 1, e non affrontiamo i mercati con la riflessione e i tempi lunghi del Sistema 2, quello che privilegia la razionalità, possiamo avere paura quando le cose vanno male, nel senso che proviamo paura temendo che le cose continuino ad andare male. E tuttavia, purtroppo, possiamo avere paura anche quando le cose sono andate bene, persino quando sono andate eccezionalmente bene, come è stato per l'anno 2018.



Lo S&P 500 è salito per tutti i mesi dell'anno! Un anno eccezionale. E' molto improbabile che il 2018 sarà di nuovo un anno così favorevole. Ma di questo non dobbiamo avere paura. Mai avere paura di un ritorno alla normalità: la normalità è la nostra salvezza. Mai nell'ultimo mezzo secolo a un anno così "fuori norma" è seguito un anno altrettanto "fuori-norma" in senso positivo. Fonte: Bloomberg modificata.

Nel corso degli ultimi due anni più volte si è sentito parlare della paura che gli utili diminuissero, eppure finora non è mai successo.

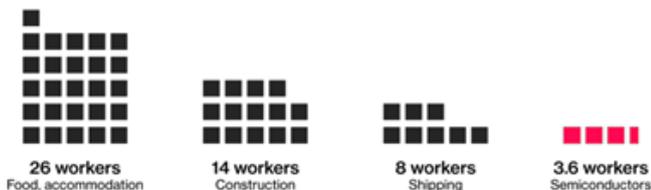


Dal 2009, se si considera una finestra mobile biennale, gli utili delle imprese mondiali sono sempre saliti. Nell'ultimo anno in modo eccezionale. Per l'appunto un anno "fuori norma" in senso positivo. Godiamocelo e non abbiamo paura che non ritorni. Non sarebbe paura, bensì fifa. Fonte: Bloomberg modificata.

Si è avuto paura che l'automazione intaccasse il mercato del lavoro, invece questo non è finora successo, in quanto i posti in alcuni settori hanno compensato la perdita in altri. La Corea del Sud, dove c'è molta automazione, è un esempio in tal senso. Certo è che un aumento della domanda di un miliardo di won crea molti più posti in alcuni settori che non in altri.

Automated Response

Number of new workers hired per 1 billion won of increased demand

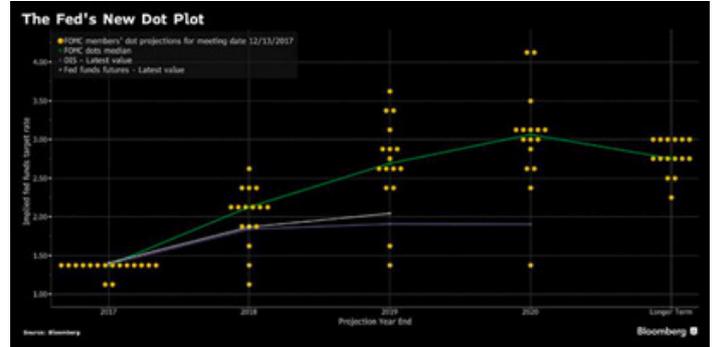


Source: Bank of Korea

Bloomberg

Per ogni miliardo di aumento della domanda si creano 26 nuovi occupati nel settore dei servizi di ristorazione e solo 3,6 posti di lavoro nelle aziende di semiconduttori. Fonte: Bloomberg modificata.

Si è avuta paura di una crescita troppo repentina del costo del denaro, e anche questa paura non si è materializzata. Chi non ha avuto queste "fife", oggi, alla fine del 2017, si gode i frutti dell'assenza di paure mal riposte, anzi "fuori posto".



Il costo del denaro è rimasto basso fino al 2017 e le previsioni dei membri della FED sono variabili e diverse le une dalle altre per il 2018 e 2019, anche con grandi scarti, per poi confluire su un livello stabilizzato a lungo termine. Per chi ha prospettive lunghe per i suoi risparmi, è il livello della stabilizzazione, comunque non superiore al 3%, che conta. Fonte: Bloomberg modificata.

La morale di questa storia di fine anno e inizio anno nuovo è che noi dobbiamo "scaricarci" delle paure, e tanto più di ogni forma di fifa, e caricarle su un consulente che sarà molto più in grado di noi di assumere un atteggiamento freddo e razionale e di non farsi influenzare dalle paure del passato. Ecco, per esempio, una tabella che mostra come, se si considera questo secolo, esiste ancora un margine perché il livello dell'inflazione resti sotto la soglia media.



Se si considera questa figura in relazione alla precedente esiste ancora margine alla luce della "soglia" che indica in media, un punto di svolta (cfr. la relazione tra punti di svolta e punti di non ritorno). Fonte: Bloomberg modificata.

Ecco un'ultima tabella che mostra la differenza tra chi è rimasto ancorato alle paure tradizionali, ed ha continuato con liquidità, reddito fisso, immobili, e chi, come in USA, ha puntato sui mercati azionari. Mai è stato così ricco come alla fine del 2017, senza avere "fifa" del calo dal 2007 al 2009, modesto se visto in prospettiva.



La crescita dei mercati azionari ha reso l'americano medio, quello che ha un patrimonio, piccolo o grande, ricco come non mai. Ecco un esempio della differenza tra fife e superbia da un lato, e paure "giuste", dall'altro lato. Le paure giuste sono quelle che sono coerenti con lo scenario che ci circonda. Fonte: Bloomberg modificata.

Questa è una lezione per iniziare il 2018 senza fife e senza superbie, con l'aiuto di un consulente su cui eventualmente scaricare le "paure irriducibili", cioè le "fife".



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.