

I SOLDI IN TESTA

Lezione N° 255 – 8 febbraio 2018

Antivulnerabilità L = Lotta

Se fossimo invulnerabili, non dovremmo lottare perché nessuno ci potrebbe ferire o fare del male. Se invece siamo vulnerabili, si pone il problema della riduzione della vulnerabilità, in altre parole diventa un obiettivo sostanziale quella che abbiamo definito anti-vulnerabilità.

Posta la questione in questi termini, dobbiamo affrontare due questioni. La prima è quella della percezione della vulnerabilità. Dobbiamo cioè preoccuparci delle cose che possono veramente farci del male e non delle cose che ci fanno paura, quelle cioè che crediamo possano farci male anche quando questo non è vero. La seconda questione, individuati i punti di reale vulnerabilità, consiste nel decidere se siamo in grado di annullarli o se invece è possibile solo prevenirli e ridurli. Nel caso dei risparmi e del nostro benessere è la seconda possibilità quella cruciale: non possiamo annullare l'incertezza del futuro, ma possiamo prevenirla o attenuarne gli effetti. Abbiamo due vie: l'assicurazione in chiave preventiva se i possibili danni sono identificabili, o la diversificazione come protezione a posteriori se siamo di fronte a incertezza.

Il percorso concettuale e strategico è dunque il seguente:

- invulnerabilità
- anti-vulnerabilità
- percezione della vulnerabilità
- vulnerabilità effettiva
- annullamento o prevenzione?
- annullamento con difesa preventiva
- prevenzione
- identificabilità possibili danni
- se identificabili, assicurazione
- se non identificabili, diversificazione
- diversificazione efficace
- efficacia come eliminazione dei bias sistematici (home bias, tempi, rischi)

Come premessa a questo percorso lungo il quale ci guida il consulente capace, sta la grande rivoluzione concettuale darwiniana che, dal nostro punto di vista, si sostanzia nel motto: "Non chi è più forte sopravvive e prevale, ma chi sa adattarsi meglio al mutare delle circostanze". In realtà Darwin non ha mai usato il termine "sopravvivenza del più forte", espresso così da Spencer, ma soltanto il concetto di sopravvivenza perché viene selezionato il più adatto (fittest).

Ma per i nostri scopi il concetto è quello, indipendentemente dalla terminologia storicamente rigorosa.

Adattamento e selezione: questi sono i due cardini della rivoluzione innescata da Charles Darwin.

Voglio raccontarvi in margine al rapporto tra la consulenza patrimoniale e Darwin la storia di Lynne Honey. Si tratta di una docente di psicologa apprezzata dagli studenti, come si vede dal sito della sua università. In Canada il giudizio sulle prestazioni dei docenti è pubblico e dettagliato. Preoccupata di appassionare gli allievi, oltre che insegnare la sua disciplina, si è sempre domandata se doveva parlare in classe della controversia tra "creazionisti", cioè gli anti-darwinisti, e gli "evoluzionisti", cioè i darwinisti. Il creazionismo viene per solito ricondotto alla concezione giudaico-cristiana sulle origini della vita e sulle diversità delle specie.

Vi sono molti sondaggi per accertare quante persone credono che l'origine della vita sia l'esito di un progetto intelligente da parte di un'entità sovranaturale. E tuttavia non basta chiedere a una persona se è "creazionista oppure evoluzionista". Le percentuali di risposta così ottenute possono essere fuorvianti perché la domanda può essere intesa in molti modi diversi.

Negli Stati Uniti, dove il dibattito è più acceso e dove gruppi di pressione hanno cercato di impedire l'insegnamento della teoria dell'evoluzione, le percentuali di anti-evoluzionisti sono alte. Di tutto ciò si è avuta eco in Canada. Per questa ragione, Lynne Honey ha deciso di affrontare il problema nel corso dedicato a "Evoluzione e comportamento umano". In questo corso si possono presentare i più comuni errori di ragionamento, quelle fallacie spontanee che sono anch'esse un'eredità della nostra selezione naturale o, meglio, dell'adattamento a ambienti di vita diversi da quelli attuali.

Quelle, per intendersi, che sono le stesse che falcidiano i nostri risparmi, in primo luogo l'illusione della conoscenza come ha ben spiegato Marco Lo Conte su Plus del Sole24Ore (sabato 13 gennaio 2018). Lynne Honey non mette sullo stesso piano creazionismo e evolucionismo, ma presenta il punto di vista creazionista come una teoria con i suoi punti di forza – per lo più il fatto che è congeniale ai nostri modi abituali di pensare – e le sue debolezze. Gli studenti cercano di controllare la validità del creazionismo generando ipotesi di controllo e di falsificazione, ma, soprattutto, imparando il concetto di falsificabilità come procedura per accettare una teoria scientifica.

Lynne Honey ha scoperto come i creazionisti abbiano modificato le loro ipotesi per renderle coerenti con le scoperte dei reperti fossili. Alcuni studenti obiettano che non è chiaro perché rivedere le teorie in seguito a falsificazione vada bene per gli scienziati, ma non sia permesso ai creazionisti.

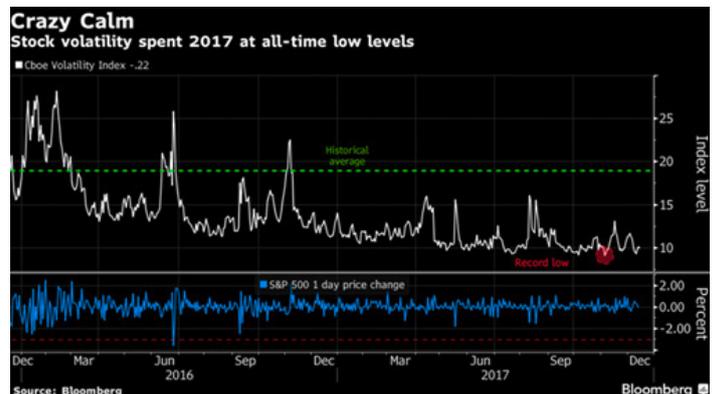
Lynne Honey spiega che è corretto usare i dati per rivedere le teorie scientifiche, mentre creare spiegazioni ad hoc per tenere in piedi credenze non è una procedura ammissibile. Si raggiunge così l'obiettivo di insegnare a pensare criticamente, con ragionamenti fondati e corretti. Questo è bene per chi accettava l'evoluzionismo solo per un principio di autorità: così dice la scienza! Ed è bene per i creazionisti che imparano a mettere in dubbio quel che è stato insegnato loro da piccoli.

Il pensare in modo critico (critical thinking) può essere una disciplina autonoma, uno strumento neutro, un metodo per ragionare in modo corretto e efficace, per risolvere i problemi e per evitare le fallacie più comuni. I risultati ottenuti da Lynne Honey suggeriscono che si può insegnare efficacemente il pensiero critico insieme alle scienze della natura, portando gli studenti a capire che le teorie scientifiche possono essere confermate o rivate soltanto con determinate procedure.

Ho raccontato questa vicenda perché ci insegna come potremmo educare al darwinismo applicandolo anche alla gestione dei risparmi. Anche qui abbiamo delle false credenze e delle fuorvianti tendenze. Molte di queste credenze le abbiamo già viste, per esempio la superiorità dell'investimento immobiliare sulle altre forme di allocazione del risparmio. Una scelta così direzionale si è rivelata in concreto più vulnerabile, soprattutto nel caso della maggioranza degli italiani, rispetto alle conseguenze di una buona diversificazione, facile da affermare ma difficile da realizzare. Valentina Romei sul Financial Times di venerdì 12 gennaio (p.2) spiega bene perché l'Italia sia il fanalino di coda, rimasto arretrato in tutta l'Europa, dove ogni paese cresce nei valori immobiliari. Si pensi che l'altra grande ammalata di un tempo, la Spagna, se guardiamo il Q2 del 2017 rispetto a un anno prima, cresce del 5% e l'Irlanda, l'altro grande paese che ha attraversato una crisi profonda, è salita di più del 10%. Solo l'Italia continua a scendere, anche se ormai di poco, dopo un decennio di continui cali.

L'analogia con l'approccio darwinista non finisce qui: è nella capacità di adattamento che sta la chiave della sopravvivenza dei risparmi. Quando si sono cominciati a vedere gli effetti economici della grande rivoluzione innescata dall'intelligenza artificiale e dai computer messi in rete, e quando tali conseguenze si sono riversate sull'economia reale di tutti noi e nei modi di vita, un po' alla volta si è affermata l'era del "mobiliare", del "software", che ha progressivamente prevalso sull'immobiliare e sul real estate, quelli che erano gli "hardware" tradizionali.

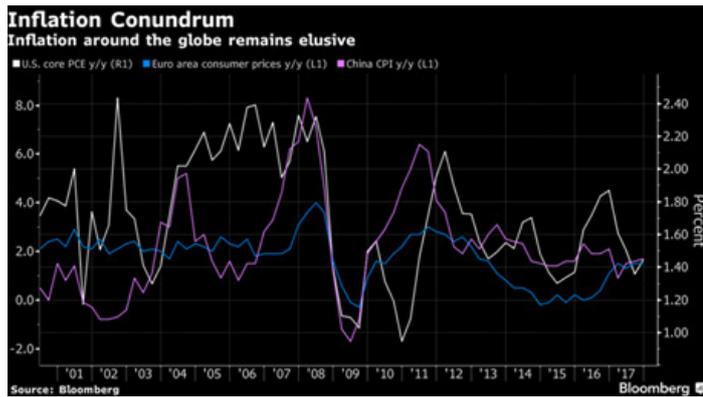
Il punto di svolta risale agli anni ottanta del secolo scorso, ma, per gli Italiani, la vera svolta è avvenuta un decennio fa. Da allora la forbice tra valore degli immobili, considerati poco rischiosi, e i mercati azionari, considerati pericolosi, si è allargata a dismisura e, probabilmente, non si chiuderà presto, anzi forse neppure in un futuro remoto. Ecco ancora la chiave per capire il processo: adattamento agli scenari che cambiano e selezione dei risparmiatori e dei risparmi che hanno saputo rendersi anti-vulnerabili. Mostro qui alcuni grafici e tabelle più o meno collegati a quanto qui trattato.



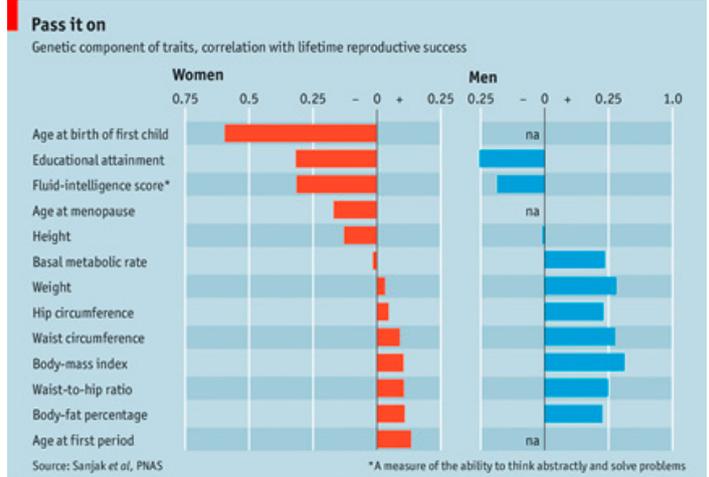
La percezione del pericolo: in realtà non c'è più paura in quella che, una volta, nell'immaginario popolare, era considerata la sorgente principale dell'ansia, al punto che in un famoso romanzo era stato battezzato "indice della paura". La "calma" è talmente accentuata che può sembrare un po' "pazza". Perché sottovaluta forse i pericoli del futuro? Fonte: Bloomberg modificato.



Abbiamo imparato ad affrontare le crisi, a colmare la gobba della Grande Depressione, abbiamo fatto i QE, e, infine, abbiamo innescato la grande crescita dei mercati azionari. Chi lo ha capito per tempo, chi ha sfruttato i nuovi ambienti determinati dalla capacità delle Banche Centrali di adattarsi alle crisi con i vari QE, ne ha tratto grande vantaggio. Si noti che nel 2018 siamo ormai a un decennio dall'inizio della crisi e che in figura c'è la proiezione/previsione di una uscita definitiva dalla crisi, uscita che è più lenta di quella del 1929. La politica adottata nel 1929, cruenta sul breve, ha portato alla fine allo stesso livello di GDP per persona dopo 12 anni, se non di più. Fonte: Economist modificata.



Abbiamo imparato a "domare" l'inflazione anche nei periodi di crescita come quello del 2016 e 2017, verificatosi a livello globale. Questo meccanismo, secondo le teorie tradizionali è un mistero (conundrum), ma in realtà è probabilmente una delle conseguenze dei massicci QE. Fonte: Bloomberg modificato.



Economist.com

Darwin a rovescio: si creerà una sperequazione tra i pochi e i molti, tra chi ha più strumenti per adattarsi e chi no. La demografia sarà una spinta più forte alla disuguaglianza di quanto non sia stata la divaricazione sempre più accelerata nella distribuzione della ricchezza a livello mondiale. La tabella mostra, sulla scorta di un'elaborazione dei dati di UK Biobank, quella che potrebbe sembrare "selezione alla rovescia". Appare che le caratteristiche fisiche e mentali che sono correlate oggi in Gran Bretagna alla produzione di più figli sono, sempre oggi, quelle più "svantaggiose". Si tratta cioè di quelle fasce della popolazione che meno favoriscono la crescita del capitale umano. In parole povere, chi è ricco di capitale umano (educazione, intelligenza, e così via: in rosso nella tabella) si riproduce poco. Al contrario si riproduce di più chi tende ad avere caratteristiche negative per la sopravvivenza in un mondo economico competitivo. Questa tendenza, se continuerà, porterà a una concentrazione di chi è ricco di capitale umano e a sempre più forti sperequazioni nello sviluppo all'interno dei vari paesi e su scala globale. I dati italiani sembrano confermare tale tendenza biologica e culturale alla differenziazione. Fonte: Economist 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 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.