

# I SOLDI IN TESTA

Lezione N° 266 – 26 aprile 2018

## Antivulnerabilità Z = zoccolo duro

Esiste quello che possiamo chiamare uno “zoccolo duro”, nel senso che è difficile correggere i modi di funzionare della nostra zucca che, nel caso dei risparmi, tende sempre a portarci fuori strada?

Forse la tendenza più difficile da correggere è quella che ci fa scambiare i pericoli oggettivi per le paure soggettive. Questo è uno “zoccolo duro” difficile da scalzare.

Non siamo sempre consapevoli del fatto che le paure soggettive per i rischi e le frequenze oggettive di accadimento dei pericoli si collocano in due cassette diversi dell'inconscio cognitivo. Le paure sono governate dalla frequenza con cui i media parlano delle paure, mentre i pericoli sono governati dalle frequenze con cui capitano gli incidenti. Si tratta di frequenze registrate in modo preciso dalle assicurazioni. Il primo è un meccanismo dai forti connotati emotivi e sta nel cassetto delle paure. Il secondo è un calcolo statistico, e sta nel cassetto della razionalità.

La coscienza spesso non riesce a coordinare i due cassette. Questi possono anche condurre a giudizi incoerenti tra loro senza che ce ne rendiamo ben conto. Per esempio, in Italia, secondo i dati del ministero dell'Interno, nel 2017, rispetto al 2016, gli omicidi sono diminuiti dell'11,2%, le rapine dell'8,7%, i furti del 7%. Siccome però la paura è focalizzata sulle azioni degli estranei, le persone sono più inclini che nel passato a procurarsi armi. Abbiamo così un aumento del 41,63% delle richieste di licenze di porto d'armi a uso sportivo negli ultimi quattro anni. Solo nel 2017 le licenze in più, rispetto al 2016, sono state 80.416.

Altro esempio è il comportamento prevalente di risparmio (ricordiamo che ancor oggi non molti si servono di consulenti esperti e disinteressati). La presenza nel cassetto delle paure di eventi sconosciuti e temibili, comunque negativi, fa sì che gli italiani parcheggino più di mille miliardi liquidi, con rendimenti quasi nulli, e non si assicurino. Lo fanno proprio nel decennio in cui questa strategia di “ingannevole prudenza” è stata più controproducente e distruttiva dei risparmi cumulati rispetto all'ultimo secolo di statistiche. I mercati azionari hanno offerto incrementi sostanziosi, forse irripetibili nel prossimo decennio, comunque eccezionali su base storica.

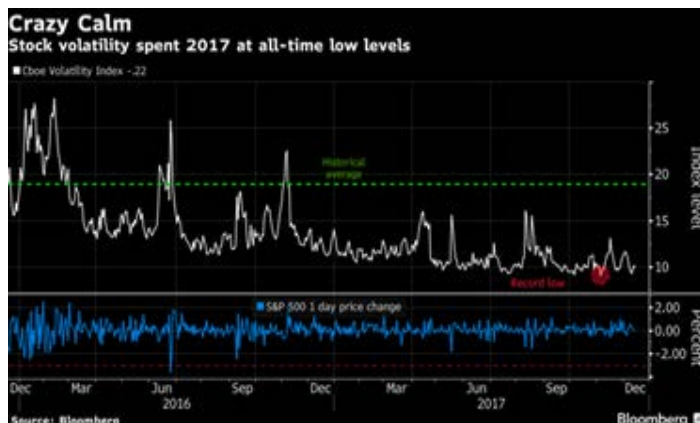
E' la seconda serie positiva più lunga della storia, come ci fa ricordato Carlo Benetti nel suo brillante scenario del prossimo trimestre. Purtroppo pochi italiani l'hanno sfruttata, o l'hanno sfruttata quando ormai aveva perso molta della spinta propulsiva iniziale.



economist.com

Dopo più di un secolo si potrebbe supporre che le persone abbiano imparato a non entrare in borsa quando è troppo cara. Invece questa tendenza è uno “zoccolo duro”. Compiamo quando siamo sicuri di una tendenza. Abbiamo troppa paura quando il p/e è basso, troppa euforia quando è alto. Fonte: Economist modificata.

Succede così che gli italiani, in media, sono al contempo i meno assicurati d'Europa, ma anche quelli che temono di più eventi negativi imprecisati rispetto ai quali pensano che non ci si possa assicurare (cfr. la trappola dell'illusione della conoscenza). Ora la volatilità e i tassi tenderanno a salire, perché alla fine del 2017 erano veramente molto bassi.



Alla fine del 2017 la volatilità era bassissima su base storica. Fonte: Bloomberg modificata.

Evitare le conseguenze di questo “zoccolo duro” mentale potrebbe sembrare facile, ma ce ne accorgiamo solo dopo che ne siamo usciti. E avviene di raro, purtroppo.



Difficile vedersi “dal fuori”. Tendiamo a fare come gli altri. Pensiamo che la nostra moneta, l'euro, vada bene? Allora tutti a essere lunghi sull'euro, moneta in cui è detenuto più del 95% del risparmio degli italiani. Pensiamo che gli immobili vadano bene perché in Italia si è nuotati negli immobili, così come i pesci nell'acqua. Zoccolo duro da superare: per diversificare bisogna riuscire a vedersi “dal di fuori”. Fonte: Bloomberg modificata.

Il caso limite, lo zoccolo duro insuperabile, è quello dell'incapacità di vedersi dall'esterno, indipendentemente dalle consuetudini date per scontate.

Il saggista e romanziere David Foster Wallace, il 21 maggio 2005 tenne un discorso agli studenti di un noto ateneo statunitense. Cominciò così:

“Ci sono due giovani pesci che nuotano e a un certo punto incontrano un pesce anziano che va nella direzione opposta, fa un cenno di saluto e dice: “Salve, ragazzi. Com'è l'acqua?”. I due pesci nuotano un altro po', poi uno guarda l'altro e fa: “Che cavolo è l'acqua?”.

Quando si è giovani, come gli studenti di Foster Wallace, non si riesce a vedere se stessi e il proprio mondo da fuori. E talvolta, da vecchi, si continua perché si tende ciecamente a ripetere quello che crediamo fosse andato bene nel passato, come per esempio i modi di investire i risparmi. Purtroppo il vantaggio dell'inerzia mentale, del non domandarci dove nuotiamo, del non accorgersi dell'acqua perché troppo familiare, ha un costo. Se hai fretta, la mente tende a giudicare, a decidere e scegliere con poca immaginazione e spirito critico: ci restituisce quello che nel passato l'abbiamo abituata a darci.

Un'altra fiaba, questa volta quasi vera:  
Una volta un'azienda dolciaria di grande fama e successo chiese a un consulente:

“Ci aiuta a migliorare questa nota merenda per bambini?”

“Come?”

“Va fatta ipocalorica, come la Diet-Coke. Altrimenti le mamme temono bambini grassottelli e non la comprano più”.

“Quale merenda? - ribatté il consulente. Io vedo un dolce.”

“Un dolce? Ma questa è sempre stata una merenda”

“Un dolce con cui si fa merenda: per questo i bambini, e non solo loro, da sempre ne sono ghiotti.”

“E allora?” gli chiesero.

“Allora faremo con lo stesso gusto un dolce apparentemente del tutto diverso.”

“Per chi?” gli chiesero.

“Per i grandi: a loro le mamme non dicono più nulla”.

Così i piccoli continuarono ad avere la loro merenda. I grandi ebbero un dolce che ricordava le merende di un tempo. Non ne erano consapevoli perché sembrava “altra cosa”.



**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](http://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.