

PERCHÉ I PREGIUDIZI RESISTONO IN CAMPO FINANZIARIO PIÙ CHE ALTROVE?

E' evidente che le condizioni tali per cui una persona deve tenersi la propria opinione e non può comunicarla ad altri sono molto rare nella società odierna. Purtroppo, come più volte ho argomentato, la ricchezza globale di una persona è forse l'ultimo tabù rimasto in Italia e in società culturalmente simili a quella italiana. Le persone parlano dei loro averi, considerati come totalità, solo con le persone di cui hanno molta fiducia e con i familiari stretti. Questo spiega perché le singole persone possono fare scelte errate che, nel complesso, sono molto inaccurate rispetto alle scelte di tutte le persone e che restano stabili nel tempo, difficili da falsificare (cfr. lezione 318). Lo scopersero Francis Galton, un poliedrico genio inglese che alla fine dell'Ottocento ha lavorato in tutti i campi di quelle che oggi sono chiamate scienze statistiche e cognitive.

Galton da vecchio si era ritirato in Cornovaglia. Un giorno andò alla fiera di un vicino paese di campagna dove era in corso una lotteria. Il premio sarebbe andato a chi fosse riuscito a indovinare il peso complessivo di un bue che era appena stato macellato. Alla fine della gara, Galton si fece dare i biglietti di tutti i partecipanti alla lotteria. Ogni partecipante aveva espresso la sua opinione indipendentemente dagli altri, l'aveva scritta su un biglietto e l'aveva consegnata. Il costo dei biglietti serviva per raggranellare i soldi per i premi. Galton, esaminando tutti i giudizi, scoprì un effetto che da allora sarebbe stato chiamato "la saggezza della folla", a imitazione del titolo Vox populi con cui Galton aveva pubblicato il suo lavoro nel 1907 sulla già allora qualificata rivista Nature. L'effetto consiste nel fatto che i singoli giudizi si possono anche scostare molto dal peso esatto del bue: alcuni lo sopravvalutano, altri lo sottovalutano. Ma se fate la media aritmetica di tutti i giudizi (Galton in realtà aveva calcolato la

mediana, ma qui non importa), scoprite che la media va molto vicina alla risposta corretta. Via via che nel computo aggiungete le risposte dei partecipanti alla lotteria vi avvicinate sempre più alla verità: la folla è più accurata della stragrande maggioranza dei suoi singoli membri.

E' un gioco molto facile da ripetere con un gruppo di amici o in un'aula durante un corso: basta prendere una bottiglia di plastica trasparente, per esempio una bottiglia di acqua minerale da un litro, e riempirla di un certo numero di biglie, conosciuto solo da voi. Dopo aver mostrato la bottiglia, chiedete a ciascun partecipante quante biglie ci sono nella bottiglia. Proprio come fece Galton con la lotteria in cui si doveva stimare il peso del bue. Se chiedete a ciascun la sua stima e la scrivete via via su una lavagna le risposte di ogni partecipante, vedrete che un po' alla volta la media dei giudizi diventa sempre più accurata. Gli errori dei singoli, per difetto o per eccesso, si compensano a vicenda e producono un risultato complessivo quasi perfetto.



Ogni giocatore partecipa alla lotteria avendo fatto una stima personale e non avendola comunicata agli altri. Nel campo del risparmio il "fai da te" ricrea queste condizioni.



Prof. Paolo Legrenzi
Professore emerito di
psicologia cognitiva
presso l'Università Ca'
Foscari di Venezia

Immaginate ora che alcuni partecipanti, dopo aver fatto una stima del tutto inaccurata per eccesso, riescano a comunicarla segretamente ad altri partecipanti creduloni convincendoli che è accurata. Questi giocatori non solo sbagliano ma spostano anche la media delle risposte. Rendono così più facile la vittoria agli altri perché il margine di tolleranza per battere gli altri è aumentato grazie alle risposte del tutto sballate. I giocatori fortemente inaccurati favoriscono quelli più accurati, proprio come nel caso dei creduloni tra gli Imperfetti, il caso che abbiamo discusso nella lezione 318.

Ovviamente nella vita quotidiana pochi giudizi vengono dati oggi in totale assenza di comunicazione, come nella lotteria di Galton. Galton, che apparteneva alla ristretta élite britannica, pensò che la sua scoperta dimostrava la superiorità di una democrazia rispetto a un'oligarchia in cui erano pochi a decidere. Certo non poteva pensare ai "social" e alla super-trasmissione istantanea di messaggi di oggi, quando ogni "opinionista" ha i suoi seguaci sia nei consumi, sia nelle mode, sia nelle preferenze politiche e purtroppo, anche in campo economico-finanziario. Al punto che di questi tempi i social devono venire bloccati quando capitano guai terribili e improvvisi, come nella spaventosa serie di atti terroristici in Sri Lanka avvenuta nell'aprile del 2019. La diffusione di notizie inaccurate da parte dei creduloni potrebbe alimentare il panico.

Oggi ci muoviamo in un mondo in cui le cose sempre più spesso assomigliano a quelle della squadra degli Imperfetti di cui si è parlato nella lezione 318. La scoperta di Galton ci insegna però ancor oggi una cosa. Si possono formare equilibri all'interno di un gruppo sulla base dei comportamenti dei singoli. Non occorre supporre l'esistenza di una sorta di mente collettiva. Per esempio, i pesci che stanno in branco formando sfere perfette non fanno nessun calcolo complessivo: ogni pesce sta attento soltanto a seguire quello che ha davanti e a tenere sempre la stessa distanza rispetto al pesce che ha vicino. Così fa anche una squadriglia di aerei. L'equilibrio emerge dal comportamento di tanti individui che usano una strategia molto semplice: una distanza costante rispetto al vicino. Il gruppo di pesci, a forma di sfera rotante, diventa così meno vulnerabile ai predatori che si confondono non potendo dirigersi su un singolo pesce. La stessa strategia si è quindi evoluta inconsapevolmente rendendo tutti i pesci non invulnerabili, ma nel complesso meno vulnerabili, anti-vulnerabili diremmo noi. La strategia prevalente nel campo delle strategie di investimento in Italia ci ha creato psicologicamente meno vulnerabili anche se ha diminuito la nostra ricchezza complessiva. Gli immobili infatti non ci deludono mai e non ci accorgiamo se diminuiscono di valore, anche per tempi molto lunghi.



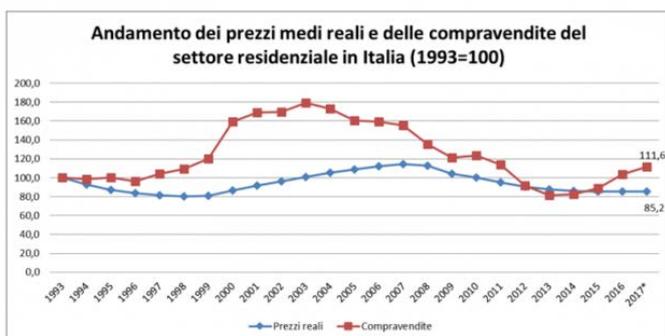
I pesci formano una sfera rotante grazie al fatto che ogni pesce tiene una distanza costante dagli altri pesci. Nessuno guida il gruppo: la strategia collettiva è ottenuta con una tattica adottata da ogni pesce.

Questi esempi mostrano come i creduloni tra gli Imperfetti possano diffondere e radicare all'interno del loro gruppo credenze false. Talvolta queste avvantaggiano i non-creduloni, altre volte danneggiano tutti i membri del gruppo come nel recente rifiuto dei vaccini o come nel caso del risparmio degli italiani (cfr. lezione 318).

Il caso "per eccellenza" in cui i creduloni avvantaggiano i non-creduloni è quello del risparmio. Gli investitori prudenti, e sono la maggioranza, sono inclini a credere che siano più sicuri gli immobili e il reddito fisso perché li lasciano tranquilli dati i tempi corti dell'investimento e le basse oscillazioni di valore (solo presunte nel caso degli immobili). Di conseguenza l'unica possibilità rimasta, e cioè comprare azioni, è considerata rischiosa e insicura. Si sa che le azioni cambiano spesso di valore e i media lo enfatizzano di continuo. Di conseguenza, per essere appetibili, le azioni devono rendere molto di più del resto. Questo extra-rendimento è necessario per compensare il rischio percepito dalla maggioranza dei risparmiatori. In questo modo la minoranza di non-creduloni ottiene sui tempi lunghi rendimenti molto più alti grazie alle paure infondate dei creduloni che spesso cascano nelle trappole di chi sfrutta le loro paure. Questo è uno dei tanti esempi di tentativi di avvicinarsi all'invulnerabilità allontanandosi, comportandosi cioè in modo tale da divenire, a nostra stessa insaputa, più vulnerabili.

Rendimenti annui reali 1900-2014	Azioni	Bonds	Monetari
USA	6,5	2,0	0,9
Europa	4,3	1,1	0,9
World ex USA	4,4	1,6	0,9
World	5,2	1,9	0,9
Italia	1,9	-1,2	-3,5

Il punto di pareggio della rischiosità percepita fa sì che le azioni sui tempi lunghi devono rendere sistematicamente di più che non gli investimenti monetari o in bonds. Fonte: Bloomberg modificata.



Sui tempi lunghi l'inflazione rende difficile fare confronti. La maggioranza delle persone, poste di fronte a questa tabella, si stupisce dal fatto che i prezzi reali degli immobili siano inferiori a quelli del 1993 mentre le compravendite sono state inferiori solo dal 2011 al 2016. Fonte: Economist modificata.

Continuiamo a esaminare l'illusoria ricerca dell'antivulnerabilità dal punto di vista del benessere economico. Un'opinione assai diffusa, almeno in certi ambienti, è fondata sull'illusione che quanto più ricchi siete tanto più invulnerabili diventerete. Per esempio, avete mai provato a vendere o a comprare una casa o qualsiasi altro bene? Il venditore cerca di prendere più soldi possibile, il compratore di spenderne meno possibile. Ovvio. Tutti pensano che alla fine sarebbero più contenti se avessero in tasca più soldi, chi vende perché ha spuntato un prezzo elevato e chi compra perché ha acquistato a un prezzo basso. Più soldi, più benessere per un individuo. Eppure, a pensarci bene, le cose non stanno proprio così. Tutti gli studi mostrano che il benessere economico porta a felicità solo quando si esce dalla miseria. Ben presto, tuttavia, le cose cambiano. Le persone che hanno molti interessi economici e grandi ricchezze sono anche più esposte alle incertezze del mondo. Possono incorrere più facilmente in perdite o possono temere di potervi incorrere e di diventare vulnerabili. E lo sono in effetti, e per un motivo molto preciso.

L'evoluzione della specie umana ci ha costruito in modo tale che una perdita ci fa più male di un'equivalente vincita. Come sanno tutti i consulenti che gestiscono i risparmi dei loro clienti, se l'ammontare complessivo degli investimenti passa da 100 a 110 mila euro, il guadagno di 10mila euro provoca una gioia molto inferiore al dolore di un'identica perdita, quando i risparmi passano da 100 a 90mila euro. L'esempio economico spiega bene l'asimmetria tra la felicità di guadagni e di perdite. Lo stesso meccanismo, tuttavia, si applica anche ai nostri affetti, a ciò che più ci sta a cuore. Perdere un'amicizia, una persona cara, un innamorato, ci sprofonda in uno stato d'animo dolente, nel lutto. Il lutto esiste appunto per assorbire l'asimmetria tra guadagni e perdite. Anche se nessuno ci può più far nulla, e in realtà pensarci e affliggersi è inutile, il lutto serve proprio per raggiungere gradualmente un nuovo equilibrio, un nuovo adattamento al mondo dopo che siamo stati colpiti dall'asimmetria tra perdite e guadagni.

Il motivo di tale asimmetria è facile da spiegare: i nostri lontani antenati vivevano in ambienti molto ostili e pericolosi. Era quindi molto più importante evitare le perdite, che spesso portavano alla morte, che procacciarsi grandi quantità di beni che sarebbero diventati facili prede. Siamo insomma stati costruiti male per il mondo contemporaneo perché siamo inclini a concentrarci su quelle poche cose che sappiamo fare bene per procurarci soldi e realizzare così il sogno dell'invulnerabilità e della sicurezza. Purtroppo il mondo contemporaneo è cambiato per sempre. Se noi invece, di aumentare a dismisura il nostro capitale finanziario, aumentiamo il capitale umano, studiando più cose e imparando a farne non solo una, saremo più preparati ai rovesci della sorte. A più mondi possibili ci adattiamo o siamo potenzialmente adattabili, più diventiamo antivulnerabili. Più crediamo di raggiungere l'invulnerabilità con la ricchezza, più diventiamo vulnerabili ai rovesci della sorte e ai cambiamenti inaspettati del mondo (purtroppo oggi frequenti). Alcuni di noi credono, almeno quelli creduloni tra gli uomini da sempre Imperfetti, che la ricchezza ci renda invulnerabili. Invece è vero il contrario e lo può credere solo chi ricco non è. La ricerca del benessere economico allontana i creduloni dalla felicità. Essere felici non è saper interessarsi a una sola cosa e saperla fare bene per guadagnare molti soldi. Al contrario è bene cercare di farne tante, che poco hanno a che fare con i soldi, provando a spaziare con le nostre azioni in tanti più mondi possibili. Così si resta vulnerabili ma si diventa anti-vulnerabili: è improbabile in futuro fallire in molti mondi rispetto a un rovescio della sorte in un mondo solo. E nel frattempo, comunque, la vita è meno noiosa. In fondo gli italiani si sono impoveriti a loro insaputa perché non hanno saputo spaziare negli investimenti né considerarne l'andamento sui tempi lunghi. E i più, fermamente convinti di far bene, non si rivolgono ad esperti ma praticano l'autolesionista "fai-da-te".

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.

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com



Importanti avvertenze legali:

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.