

ILLUSIONE COME PREVENZIONE DELLA DELUSIONE: IL RUOLO DEL CONSULENTE

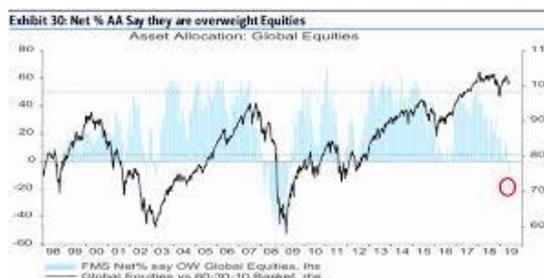
Questa mattina, mercoledì 19 giugno 2019, alle 10 mi ha chiamato la RAI per chiedermi di commentare un libro di Steve Sloman che ho curato per l'editore Raffaello Cortina. Il titolo del libro è "L'illusione della conoscenza" e il sotto-titolo è "Perché non pensiamo mai da soli". Gli esperti del Ministero hanno scelto l'attacco del libro come traccia per l'esame di maturità del 2019. Nelle prime pagine si racconta che il 1° marzo 1954 l'esercito statunitense fece un esperimento lanciando una bomba sopra l'atollo di Bikini nel Pacifico. Il progetto e la realizzazione del lancio avevano richiesto la collaborazione di circa diecimila persone e centinaia di scienziati. Malgrado questo grande sforzo della scienza e della tecnologia (si pensi che solo 40 anni prima, nel 1911, era stato scoperto il nucleo atomico), la bomba non risultò – come previsto - 10 volte più potente di Little Boy, sganciata nel 1945 su Hiroshima, bensì 1000 volte superiore a quella di Hiroshima. Come mai c'era stato questo errore nella previsione? Un errore di questa entità drammatica? Un caso tragico d'illusione della conoscenza e di arroganza: far esplodere una bomba da 15 megatoni credendo di sapere quello che sarebbe successo ma senza aver compreso quello che in realtà sarebbe successo. Spesso non solo gli individui sono troppo sicuri di se stessi ma questa sicurezza si propaga e si rinforza proprio perché condivisa dalle menti di molte persone che lavorano in gruppo. Questo succede anche sui mercati finanziari.

Consideriamo un caso recente. Dopo il punto di minimo di marzo 2009 i mercati sono saliti fino ad oggi. Ma non è successo in maniera continua, lungo una traiettoria corrispondente a un perfetto

segmento di retta. Piccole discese temporanee facevano paura e molti uscivano dal mercato per imitazione, accentuando la discesa. Ma poi, visto il calo, molti altri ne approfittavano e il mercato tornava a risalire. Fino alla fine dell'anno scorso. Allora la maggioranza delle persone non l'ha fatto, come mostra la freccia rossa della figura. L'hanno continuato a fare le società che hanno ricomprato le loro stesse azioni giudicate ancora convenienti. E così il mercato mondiale, nei primi cinque mesi e mezzo del 2019, mentre molti erano pessimisti, è salito di ben più del 15%. Un'occasione persa che è stata generata da un'illusione della conoscenza e della preveggenza, insomma un errore per troppa prudenza nel tentativo di tenere le cose sotto controllo ed evitare di venire delusi. Un errore di segno opposto al caso storico citato da Sloman, dove si era sbagliato per eccesso di sicurezza nel valutare la forza dirompente della bomba sperimentale. In entrambi i casi, comunque, per fare una valutazione esatta si sarebbe dovuto disporre di conoscenze che non si avevano e quindi le cose sono sfuggite dal controllo umano.



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



La figura mostra che mentre i mercati continuavano a salire (linea nera) le persone diventavano via via più pessimiste fino all'inizio del 2019. Fonte: Bloomberg modificata.



Fin dal 2016 le persone hanno sempre comprato sui cali in occasione delle oscillazioni che hanno portato a temporanei ribassi. Fonte: Bloomberg modificata.

Exhibit 5: At this time, in which phase of the economic cycle would you say the global economy is?



Source: BofA Merrill Lynch Global Fund Manager Survey

Le persone che pensano che siamo a fine ciclo sono la maggioranza fin dal 2016. Fonte: Bloomberg modificata.

E' interessante notare che - al di là dell'acquisto delle stesse società di azioni proprie, pratica che ha avuto più peso nel corso del 2018 di quanto non abbiano avuto le valutazioni diffuse tra gli investitori e le loro decisioni - l'opinione prevalente tra i risparmiatori è che fossimo alla fine del lungo ciclo di espansione economica già nel 2016, come mostra la figura. Molti investitori (non tutti) erano talmente impauriti dalle potenziali perdite e dalle corrispondenti delusioni che hanno preferito uscire dai mercati prima perdendosi un successivo rialzo di più del 20%. Ora coloro che non hanno temuto e hanno perseverato si trovano nella posizione vantaggiosa di poter assorbire una perdita di più del 20%, proprio una condizione analoga di chi invece ha temuto ed è (in parte) uscito alleggerendosi.

Questa vicenda permette di rievocare la seguente fiaba molto istruttiva:

... Una volta un Re fece una festa e c'erano le principesse più belle del regno. Ma un soldato che faceva la guardia vide passare la figlia del Re. Era la più bella di tutte e se ne innamorò subito. Ma che poteva fare un povero soldato a paragone colla figlia del Re? Ma finalmente un giorno riuscì a incontrarla e le disse che non poteva più vivere senza di lei. E la principessa fu così impressionata del suo forte sentimento che disse al soldato: "Se saprai aspettare cento giorni e cento notti sotto il mio balcone, alla fine, io sarò tua." Ma, subito il soldato se ne andò là e aspettò un giorno, due giorni e dieci e poi venti. E ogni sera la principessa controllava dalla finestra ma quello non si muoveva mai. Con la pioggia, con il vento, con la neve era sempre là. Gli uccelli cacavano in testa e le api se lo mangiavano vivo ma lui non si muoveva. Dopo novanta notti era diventato tutto secco, bianco e gli scendevano le lacrime dagli occhi e non poteva trattenerle poiché non aveva più la forza nemmeno per dormire... mentre la principessa sempre lo guardava. E arrivati alla novantanovesima notte il soldato si alzò, si prese la sedia e se ne andò via.

Nel film "Nuovo Cinema Paradiso" Alfredo insegna a vivere al giovane Totò, orfano di padre. Alfredo racconta questa favola per spiegare a Totò che non bisogna cercare di controllare tutto, come alla fine decide di fare il soldato nel timore di una delusione. Il soldato fa tutto quello che è in suo potere, anche a costo di enormi sacrifici. All'ultimo momento, tuttavia, il soldato non vuole affrontare il possibile rifiuto della Principessa: potrebbe aver cambiato idea e non mantenere la sua parola. Totò non capisce bene il senso della storia. Solo molti anni dopo, quando crede (sbagliando) di essere stato abbandonato dall'unica ragazza di cui in vita sua si è innamorato, confessa ad Alfredo:

"...Te la ricordi la storia del soldato e della principessa? ...Ora ho capito perché il soldato andò via proprio alla fine. Sì, bastava un'altra notte e la principessa sarebbe stata sua, ma lei poteva anche non mantenere la sua promessa e sarebbe stato terribile, sarebbe morto. Così, invece, almeno per novantanove notti era vissuto nell'illusione che lei fosse lì ad aspettarlo".

Al soldato era bastata l'illusione, una illusione tutta sua che gli permetteva di pregustare l'obiettivo. L'obiettivo non era sicuro e il soldato non voleva che all'illusione seguisse una delusione. Proprio come è successo con molti investitori che non hanno voluto correre il rischio di aspettare.

E tuttavia la storia ha una morale più profonda: il soldato, temendo una delusione terribile, non ha piena fiducia nella promessa fatta dalla principessa novantanove giorni prima. Ha paura. Alfredo cerca di insegnare a Totò che vanno affrontate delle finestre temporali di vulnerabilità, rischiare, almeno per un certo periodo, per vedere poi come vanno le cose. Mai rinunciare a priori, consapevoli però di essere vulnerabili. L'anti-vulnerabilità può anche essere definita come l'accettazione di finestre di vulnerabilità, quando si rischia sapendo che le cose non necessariamente andranno bene.

La morale nel nostro caso è che è molto difficile che un risparmiatore lasciato solo sia capace di non impaurirsi e di pazientare di fronte a cali temporanei. Ecco una delle molte funzioni di un consulente: tranquillizzare il cliente, dargli fiducia, bloccare la pretesa di voler tenere sempre le cose sotto controllo, accettare un margine di incertezza, farlo pazientare e godere dei benefici dei tempi lunghi di cui abbiamo tante volte parlato.

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.