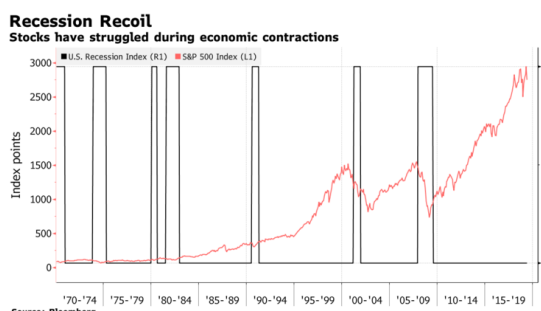


LA “NUOVA NORMALITÀ” CI COGLIE IMPREPARATI

Per decine di migliaia di anni gli uomini non vivevano come oggi ci sembra ovvio, in seguito alla rivoluzione industriale, che non è stata solo una rivoluzione economica ma anche esistenziale.

Per decine di migliaia di anni, prima che nascesse l'agricoltura, i nostri antenati si spostavano in lente migrazioni. Durante queste migrazioni - per esempio dall'odierna Alaska fino al Cile (ci misero più di diecimila anni) - vivevano in clan raccogliendo gli alimenti forniti dalla natura, dai frutti ai molluschi, oppure cacciando animali per cibarsi delle loro carni.

Gli intervalli temporali presi in considerazione per le scelte degli umani non superavano quasi mai la durata di una giornata nel senso che ogni mattino la loro vita ricominciava piena di incognite ma, nella sostanza, ripetendo il ciclo della giornata precedente. Si usciva dalla caverna o dalla casa su palafitte, dimore relativamente protette, e si andava a caccia o a raccogliere altri tipi di cibo. Questo non voleva dire che ogni volta si ripartiva da zero, tabula rasa, ricordando soltanto quanto ci era successo poco prima, giorno dopo giorno. I nostri antenati cumulavano l'esperienza passata della loro biografia, le memorie dei pericoli scampati e di tutto quello che era già successo, nel bene e nel male. Pensavano, forse inconsapevolmente, che le loro poche idee sul mondo avrebbero continuato a funzionare bene. Questa era un'ipotesi sensata, un modo di pensare a quei tempi adattivo, perché le nostre giornate erano abbastanza ripetitive. Se però il mondo cambia rapidamente, come capita di questi tempi, da un secolo a questa parte e sempre più in fretta, e noi continuiamo a pensare che il futuro sia una replica del passato, allora cadiamo nella cosiddetta trappola del tempo.



Ecco una conseguenza della trappola del tempo. Se giudichiamo e pensiamo con intervalli corti e se sopravvalutiamo l'impatto delle perdite, allora ci sfuggono le relazioni di lungo periodo. Questo modo di pensare e progettare "a breve termine" induce a sopravvalutare l'impatto sullo S&P500 delle fasi di recessione economica, qui indicate da degli istogrammi chiusi che non superano mai il triennio nel corso dell'ultimo mezzo secolo. Nella figura sono indicate le sei recessioni dell'ultimo mezzo secolo quando la borsa statunitense, eccezionalmente, non è salita. Fonte: Bloomberg modificata.

La trappola del tempo consiste nell'adottare una mentalità che era adattiva ai tempi dei nostri antenati cacciatori-raccoglitori ma che, purtroppo, non lo è più oggi. L'architettura del cervello cambia solo su tempi molto lunghi e se funzioniamo come in passato, per intervalli corti e ripetitivi, allora il mondo contemporaneo sarà per noi sempre pieno di sorprese, e purtroppo non si tratterà sempre di sorprese piacevoli.

La sorpresa è la cartina di tornasole della forza della trappola del tempo: se noi pensiamo che le cose continuino come prima, e invece le cose cambiano, ecco le sorprese, sorprese che, spesso, ci colgono impreparati.

Meno sorprese proviamo, in generale, meno siamo vittime della trappola del tempo.



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

La sorpresa è un indicatore affidabile perché la trappola del tempo consiste nel vivere dando per scontato che il futuro sia una replica del passato e che le cose, quando cambiano, mutino molto lentamente. Per uscire dalla trappola del tempo dobbiamo imparare a sorprenderci meno. Si tratta di immaginare il mutamento possibile, e quindi di vivere dando per scontato che il nostro mondo del passato possa cambiare in futuro. In sintesi: essere pronti al cambiamento prendendo in considerazione molte possibilità. In sintesi, per sfuggire alla trappola del tempo, bisogna rendersi conto che il futuro non è più quello di una volta.

Quando il nostro mondo cambiava molto lentamente, noi tendevamo a convincerci sempre di più di quello che ci avevano insegnato da piccoli e della bontà delle idee già messe in pratica. Cercavamo di trasmetterle ai figli del nostro clan e ai nostri cari, generazione dopo generazione. Non ci passava neppure per la testa di metterle in crisi, di andare a cercare casi che ci dessero torto, che falsificassero le nostre idee. Avrebbe richiesto uno sforzo mentale poco produttivo e i nostri antenati non avevano tempo da perdere.

Quando i nostri antenati cominciarono a diventare agricoltori, tutti gli scenari cambiarono e, con loro, cambiò per sempre la logica della vita. La transizione definitiva all'agricoltura richiese molto tempo perché era in gioco il difficile confronto tra incertezze nelle scelte, esiti possibili delle decisioni e durate temporali.

Jared Diamond, professore dell'università di California, che ha tenuto un corso all'Università LUISS proprio su questi temi, ha scritto "Armi, Acciaio e malattie", un classico che è stato un successo mondiale e che descrive gli ultimi tredicimila anni dell'umanità. Egli invita il lettore a immaginarsi di essere un "quasi" contadino, cioè un cacciatore raccoglitore nell'epoca della transizione verso l'agricoltura stanziale.

E' l'alba di diecimila anni fa e il nostro antenato, svegliatosi, è incerto tra più possibilità: mettersi a fare il contadino, andare a caccia di altri animali oppure andare a raccogliere frutti, bacche e molluschi. Con le parole di Diamond:

Che cosa faccio oggi? Zappo il mio orticello, il che mi darà presumibilmente un sacco di cibo tra qualche mese? Vado a raccogliere molluschi, il che mi assicura un po' di cibo per la giornata? O vado a caccia, il che può darmi un sacco di cibo in poco tempo, ma può anche risultare una perdita di tempo se non riesco a catturare una preda?

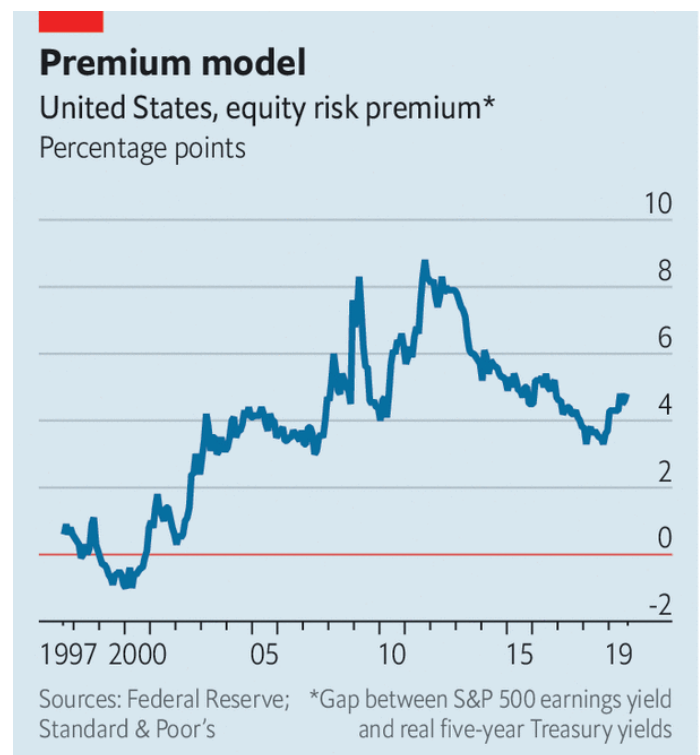
Nei presunti interrogativi che i nostri antenati rivolgevano a sé stessi entra in gioco il rapporto tra incertezza dei risultati, capacità di aspettare sui tempi lunghi e esiti delle scelte. La capacità di aspettare è un ingrediente cruciale dell'odierna logica della vita.

Ecco una delle conseguenze della trappola della scelta combinata con la trappola del tempo: ci troviamo a dover prendere in poco tempo, basandoci su stati d'animo transitori e su informazioni momentanee, una decisione che avrà poi effetti prolungati nel tempo.

La trappola è stata innescata dal mutamento delle condizioni di vita, e cioè da quello che è successo dopo che l'agricoltura è comparsa in una zona specifica del mondo tra i fiumi Tigri e Eufrate, l'area che è chiamata Mezzaluna Fertile, l'odierno Irak.

Fino a quando non nacque l'agricoltura, si viveva in un mondo fatto di poche scelte e di molte costrizioni. Proprio questo intreccio tra i risultati attesi dopo le fatiche di un'attività, in questo caso quella fatta per alimentarsi, e l'incertezza dei risultati presunti, serve per rispondere alla domanda circa la data di nascita dell'agricoltura. Fino a diecimila anni fa – e nelle epoche precedenti – fare il cacciatore era ancora più conveniente che provare a fare il contadino: in natura c'erano ancora tanti mammiferi di grossa taglia; la densità della popolazione era bassa; non c'erano motivi per cercare di strappare più calorie a un ettaro di terra, tanto più che si poteva sempre spostarsi in cerca di nuovi territori.

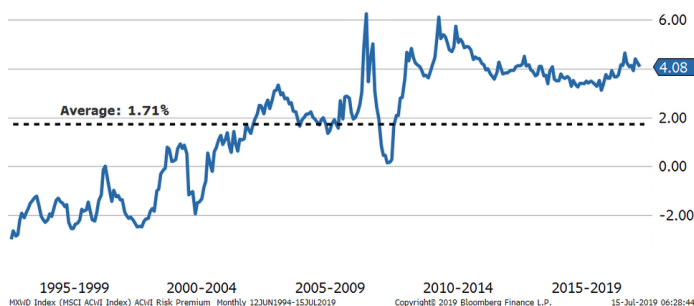
Dopo che, lentamente, l'agricoltura si affermò e si diffuse, si allungarono i cicli temporali. Divenne così possibile, per la prima volta, cumulare cospicue riserve di cibo. Dalla possibilità di mettere da parte riserve alimentari nacquero società stratificate e complesse. Diecimila anni dopo, le società si sono evolute al punto da creare le condizioni per affiancare alle scelte di breve periodo, nell'arco di una giornata, le scelte di più ampio respiro. Gli uomini impararono a pianificare il futuro sui tempi lunghi: quelli che sapevano aspettare più a lungo furono favoriti e gradatamente prevalsero sui cacciatori-raccoglitori. Ecco un'applicazione della nozione di "trappola del tempo" per spiegare quello che succede sui mercati.



The Economist

Un'altra conseguenza della trappola del tempo: se volete essere sicuri grazie a un'obbligazione governativa statunitense, rifugio dalle incertezze e dai timori, dovete pagare un prezzo, "il prezzo della sicurezza". Questo prezzo si traduce in un premio per ciò che è considerato più rischioso, e cioè l'indice delle azioni statunitensi S&P500. E' indice della trappola del tempo anche il fatto che nel periodo in cui lo S&P500 va meglio, come nell'ultimo decennio, il premio al rischio sale, ed è sempre superiore al 4% annuo. Una differenza del 4% annuo o più in un decennio genera una grande superiorità dello S&P500 sul reddito fisso. La trappola del tempo produce effetti assai costosi. Fonte: Economist modificata.

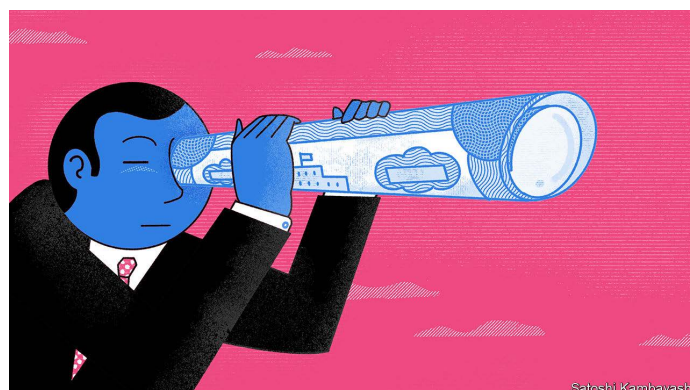
Global Equity Risk Premium MSCI ACWI Earnings Yield - Barclays Global Agg YTW



La trappola del tempo agisce nei mercati di tutto il mondo. In questa figura l'indice mondiale dei mercati è messo a confronto con il reddito fisso. Si noti che a livello globale il premio al rischio si impenna quando si è nel bel mezzo di una crisi e un calo dei mercati, come nel 2008 e 2009. Poi cala, ma si mantiene superiore al 4% dal 2009 alla fine del 2019, in un periodo cioè di grande crescita mondiale dei mercati azionari come nell'ultimo decennio. Si noti che il premio al rischio, manifestazione della trappola del tempo, funziona anche in periodo in cui il reddito fisso viaggia a tassi sempre più bassi e le borse mondiali battono la media storica di lungo termine. Fonte: Bloomberg modificata.

La storia dell'umanità, dopo la rivoluzione industriale, è entrata in una fase nuova: il progresso scientifico e tecnologico hanno eliminato sempre più l'incertezza proveniente dal mondo della natura, il mondo esterno. Siamo diventati quasi invulnerabili, beninteso nei paesi industriali, di fronte ai pericoli e alle incertezze provenienti dalla natura ostile.

Purtroppo - dopo aver eliminato l'incertezza originata dal mondo esterno, quella che ci aveva costretto a sopravvivere sulla terra e a convivere con ominidi diversi da Homo Sapiens - la complessità del mondo tecnologico odierno ha provocato l'aumento dell'incertezza creata da noi stessi. Ed è questa l'incertezza che oggi ci circonda. Essa impatta l'architettura immutata del nostro cervello, adattatosi ad altri ambienti di vita, generando le trappole in cui possiamo cadere.



Ci vuole molto tempo per imparare a guardare i tempi lunghi. Fonte: Economist modificata.

Oggi la fase completa di "istruzione", e cioè la formazione del capitale umano (in altre parole tutto ciò che serve per fare veramente bene un lavoro complesso), può richiedere quasi la metà del tempo della nostra esistenza sulla terra e non può venir appresa solo da giovani, una volta per tutte. Durate temporali così lunghe, e la necessità di dedicarsi alla formazione con tenacia in vista di un'affermazione professionale lontanissima nel futuro, hanno reso indispensabile affiancare alle scelte dei cacciatori-raccoglitori e, poi, dei contadini, il meccanismo della "chiamata". La chiamata è, per così dire, una "anti-scelta" perché noi ci sentiamo trascinati da qualcosa che per noi è una sorta di vocazione, di passione identitaria. Ovviamente una volta che abbiamo faticosamente costruito la nostra identità è molto difficile poi metterla in crisi: questo spiega l'inerzia nelle scelte di investimento e la difficoltà di adeguarsi alla "nuova normalità".

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.