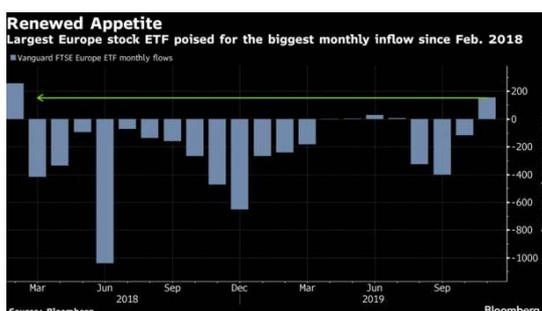


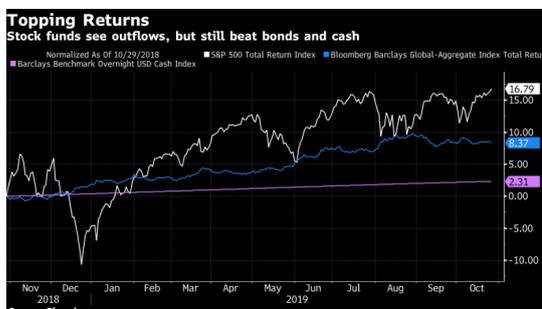
# BASTA L'EDUCAZIONE FINANZIARIA O CI VUOLE UNA BUONA EDUCAZIONE?

In un recente lavoro di Ayelet Fishbach e Lauren Eskreis-Winkler, pubblicato sul numero di novembre 2019 di *Psychological Science*, si dimostra che soltanto in alcuni casi le persone imparano dagli errori del passato. Se le persone hanno forte autostima, se sono convinte di fare sempre bene e se non vogliono confessare a se stesse di aver sbagliato, allora non abbiamo le condizioni per riuscire a “imparare dai propri errori”. E' proprio quel che succede con il “fai-da-te” nelle decisioni d'investimento. Proprio le persone che avrebbero più bisogno di consigli non solo non credono d'averne bisogno ma non riescono neppure ad auto-correggersi nel senso che non “vedono” letteralmente gli errori commessi in precedenza. Questa è una variante dell'effetto Dunning-Kruger e una sua conseguenza: chi meno sa, meno s'accorge di non sapere ed è convinto della bontà delle sue prestazioni molto di più di chi invece è bravo. Un terribile e devastante circolo vizioso.

Queste ricerche consolidate fanno sospettare che anche nel campo dell'educazione finanziaria agiscano dei fattori di fondo, fattori più generali che prescindono da economia e finanza. Il loro campo di applicazione è più ampio di quello che abitualmente s'intende essere l'ambito di azione dell'“educazione finanziaria”. Al limite, gli errori nel campo degli investimenti sarebbero non più che un caso particolare di fattori più generali che agiscono in altri campi. Potremmo dire che l'educazione finanziaria è un caso particolare dell'educazione “tout court”. Come spiegare altrimenti la sistematicità nel ripetere sempre gli stessi errori? Nell'ineludibilità del ciclo 1) paura, e 2) conseguente uscita dai mercati azionari, seguito dalla 3) salita delle borse e 4) dal rientro in costante ritardo? Sempre fuori tempo, come avevo già dimostrato nel mio libro del 2006 in cui avevo presentato una ricerca sui dati dei timing entrata-uscita dei fondi italiani (un lavoro che avevo anche pubblicato sul Sole-24Ore).



Nel corso di tutto il 2019 ci sono state forti uscite dai più rilevanti ETF corrispondenti ai mercati europei. Solo alla fine dell'anno, quando ormai era maturata una salita di più del 20%, gli investitori hanno cominciato timidamente a rientrare. L'effetto è molto forte perché colpisce anche chi è abbastanza maturo da non credere di essere capace di saper scegliere i titoli migliori e quindi acquista ETF. Fonte: Bloomberg modificata.



Nel corso del 2019 si è usciti dalle borse che pur hanno battuto gli investimenti alternativi. Fonte: Bloomberg modificata.



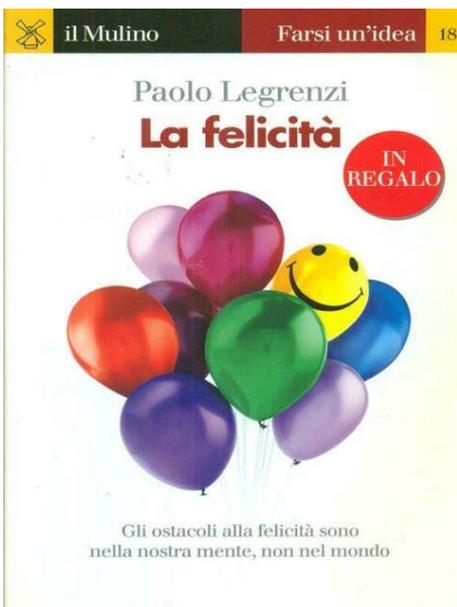
**Prof. Paolo Legrenzi**  
Professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia



Non solo il "fai da te" ha perso l'occasione del 2019. Questo è avvenuto anche nel 2012 e nel 2016, quando i più sono usciti dopo cali temporanei, sprecando così un decennio storicamente eccezionale. Fonte: Bloomberg modificata.

In conclusione, l'educazione finanziaria non può, non deve limitarsi all'acquisizione delle nozioni basilari di economia e finanza. Dovrebbe invece coprire temi come la gestione della paura, la gestione delle attitudini psicologiche che sono determinanti nell'orientare l'assunzione dei rischi.

Ha scritto giustamente Carlo Benetti nella sua rubrica settimanale: "L'immunità dai rischi non è di questo mondo, eppure ciò che si ammette con rassegnazione per tutta la sfera dell'esistenza, si fa fatica a riconoscerlo quando si tratta dei risparmi. E' vero, gli uomini cercano la sicurezza dall'inizio dei tempi e hanno appreso varie tecniche per esorcizzare la paura, ma l'invulnerabilità è stata persa nel momento in cui Adamo ed Eva vennero cacciati dal Paradiso Terrestre".



La copertina del libro del 1998 che verrà ora riedito con la introduzione da cui sono stati tolti i brani sotto riportati.

Recentemente ho riletto un mio libro scritto ventitré anni fa e dedicato a "La felicità", in occasione di una sua riedizione concomitante al rilancio di una collana del Mulino dove era stato tra i saggi più venduti. In questa occasione ho avuto ulteriore conferma che gli ostacoli alla felicità sono i medesimi ostacoli che impediscono di prendere in considerazione i tempi lunghi e gli spazi ampi quando il "fai-da-te" decide di fare scelte di investimento.

Questa ipotesi diviene chiara in alcuni stralci della mia presentazione della nuova edizione del libro "La felicità" che qui riporto:

"Ho scritto questo libro ventitré anni fa ... La psicologia scientifica, cioè sperimentale, può dare tre contributi essenziali alla comprensione della felicità."

Per quanto concerne l'aversione al rischio, quella per cui il decennio è andato "sprecato" per le famiglie italiane:

Il primo consiste nella differenza percepita tra la quantità di gioia provata in concomitanza al raggiungimento di un desiderio e il dolore causato dalla successiva perdita di quanto era entrato a far parte del nostro io. Se misuriamo il dolore provocato dalla perdita, ci accorgiamo che questo è più grande della precedente felicità. Si spiega così come mai una condotta di vita frugale, concentrata su pochi beni e passioni, possa tradursi in un'esistenza meno vulnerabile semplicemente perché ci sono meno cose da perdere (ho sviluppato questa tesi in *Frugalità*, 2014).

Il secondo contributo è dato da un altro tipo di asimmetria, quella tra i beni posseduti e le cose che non sono nostre. I beni sembrano valere di più semplicemente perché sono nostri, perché sono disponibili: di qui il nome "effetto disposizione" che è stato dato a questo meccanismo. Le entità materiali ed economiche sono giuridicamente nostre oppure no, ma il possesso psicologico di molti beni dipende da come li pensiamo. Questa è una sorta di "contabilità mentale", per usare il termine che ha introdotto Richard Thaler.

In ventitré anni, da quando è uscito questo libro la prima volta (poi ristampato e tradotto in molte lingue), queste ricerche sono divenute rilevanti per tutte le scienze sociali al punto che due grandi pionieri, Daniel Kahneman e Richard Thaler, hanno ricevuto il premio Nobel dell'economia nel 2002 e nel 2017 (non c'è un premio Nobel per la psicologia, disciplina troppo recente). Scoperte rilevanti anche perché spiegano stati d'animo come la gelosia e il lutto, altrimenti misteriosi. Temere un abbandono prima che capiti, come nel caso della gelosia, oppure disperarsi per una perdita definitiva e irrecuperabile: ecco due fenomeni misteriosi, almeno alla luce della cosiddetta razionalità. Il geloso spreca emozioni: prima ha paura della perdita. Poi il timore preventivo può condurre proprio all'avverarsi di quel che teme, e così soffre due volte. Infine perché dedicare a posteriori emozioni e pensieri alla perdita definitiva e irrecuperabile di un oggetto d'amore? Nella tradizione psicoanalitica si parla di "elaborazione del lutto", ma le cause remote sono l'asimmetria tra guadagni e perdite e le emozioni innescate dai vari tipi di "contabilità mentale".

Ed ecco il motivo per cui il “fai-da-te” è ancora prevalente negli investimenti delle famiglie italiane anche se si è rivelato più pernicioso che in qualsiasi altro paese Ocse:

“Il terzo contributo sperimentale allo studio della felicità giunge dalla tradizione di studi sull’illusione di controllo. Si tratta della tendenza a sopravvalutare la capacità di padroneggiare e guidare la propria esistenza e a sottovalutare l’azione imprevedibile del caso. Credere che il mondo sia regolare ci tranquillizza perché permette di prevedere il futuro. Ho sviluppato questo tema in Regole e caso (2017). Oggi sappiamo che i meccanismi mentali per cui sottovalutiamo il ruolo del fato dipendono dai modi erronei di calcolare le probabilità. La nostra probabilità percepita, chiamata dagli scienziati cognitivi “ingenua” (naive), ha poco a che fare con la logica formale e la statistica. Essa è basata sul prendere in considerazione meno possibilità di quelle che sarebbe corretto vagliare e ponderare. Il mio (e non solo mio) maestro Philip Johnson-Laird ci ha guidato in una serie di esperimenti pubblicati nel 2004 sulla rivista “Psychological Review” proprio con il titolo Naive probability. “

Ed ecco il finale della mia introduzione in cui parlo del fallimento degli scienziati sociali e degli economisti nel correggere gli errori sistematici commessi dal “fai-da-te”. Si noti che sono le stesse tendenze sistematiche e perniciose che impediscono una piena realizzazione di noi, una vita serena non solo sul piano economico:

“... Le ricerche descritte in questo libro sono divenute sempre più rilevanti e solide col passare degli anni. Io invece sono cambiato e mi accorgo che il mio approccio di allora era egocentrico, centrato soprattutto sulla felicità personale. Quando diventi vecchio, ti capita di perdere per strada persone care. Resta solo il ricordo, sempre meno nitido. A me è successo con un fratello e un amico, entrambi giovani. Queste esperienze fanno riflettere sulla vulnerabilità e sulla presunzione di credere che il futuro replichi il passato. Ho così dedicato il mio ultimo libro all’illusione perniciosa d’invulnerabilità, il maggiore ostacolo sulla via per la saggezza (A tu per tu con le nostre paure. Convivere con la vulnerabilità, 2019).

Credo che ampliare gli spazi e i tempi della nostra visione del mondo renda evidente che la serenità è più importante e meno instabile della felicità intesa come espansione dell’io, come realizzazione di obiettivi personali. La serenità ha a che fare non solo con noi ma con la gratitudine verso gli altri, con il donare, con un’armonia più ampia. Solo la serenità rende meno vulnerabili e fa accettare le perdite che possono colpirci inaspettate. Da questo libro ora riedito sono scaturiti molti dei filoni di riflessione e di ricerca del mio ventennio successivo. Forse è stato un momento eccezionale ma, come nel caso della foto di Elena Ferrante, saranno gli altri a giudicare.

Oggi intravedo un bilancio più di ombre che di luci. L’ombra più scura e minacciosa ha a che fare con il tema dell’estensione dell’io, che ho trattato in un intero paragrafo del secondo capitolo. Il nostro io si può protendere nel mondo con prosopopea e aggressività. Oppure possiamo interagire con il diverso da noi prendendo come riferimento spazi e intervalli temporali di largo respiro. In questo secondo caso rendiamo meno vulnerabili gli altri e le prossime generazioni. Questo è un obiettivo raggiungibile solo se i lenti, parziali, progressivi avvicinamenti a mete lontane sono sufficienti a renderci felici.

Gli psicologi, ma anche gli altri scienziati sociali, hanno fallito in pieno. Non siamo riusciti a tradurre le nostre conoscenze in strumenti di cambiamento in grado di avvicinare un po’ alla volta gli obiettivi futuri. E così il breve termine prevale nella vita economica, nella sicurezza, negli investimenti, nello sfruttamento della natura, nella contesa politica, ipotecendo il benessere delle prossime generazioni. Capire che cosa renderebbe il mondo migliore non si traduce automaticamente in strumenti per convincere la maggioranza delle persone a sottrarre infelicità al futuro. Contrapporre la cicala alla formica, all’inizio di questo libro, era un implicito invito a diventare più formiche e meno cicale. E’ successo il contrario.

Questi alcuni brani della mia presentazione: in essa, e nel libro, spiego che gli ostacoli a scelte razionali ed efficienti di investimento sono ostacoli analoghi a quelli che ci potrebbero dare la serenità sui tempi lunghi della nostra vita. Come ho mostrato nelle lezioni precedenti la ricerca della tranquillità, che ci fa perdere soldi, è l’opposto della serenità, che ci fa ampliare spazi e tempi.

### 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](http://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.