

# EMOZIONI, TEMPO CICLICO E RUOLO DEL CONSULENTE

Nelle due ultime lezioni ho parlato del “presente esteso” e del tempo rappresentato e pensato per cicli successivi e non visualizzato, come di consueto, con una linea retta che va da sinistra (passato) a destra (futuro) e con il presente che è un punto. Ne ho parlato in relazione a due fenomeni:

- a. effetti del tempo ciclico: in borsa non ci sono perdite ma solo mancati guadagni dovuti a temporanei cicli negativi;
- b. effetti del presente esteso: mettere in evidenza i punti di non ritorno.

Ora vorrei soffermarmi su quello che è forse il danno maggiore che una rappresentazione lineare del tempo può fare alla nostra percezione dell'andamento del nostro portafoglio e ai modi di pensarlo e, quindi, di agire. Il danno maggiore è il seguente:

- accentuare le emozioni innescate dal passare del tempo lineare o, meglio, da un confronto tra un passato e il presente puntuale, lungo il segmento del tempo, da sinistra a destra.

In primo luogo di quali emozioni stiamo parlando? Ecco le principali:

- a. Rimpianto: quando si confronta il passato con il presente e ci si pente di non aver fatto un'azione che crediamo sarebbe stato possibile fare.
- b. Stizza e rammarico: si mescolano al rimpianto quando l'azione non fatta in passato sarebbe stata molto positiva per noi (o di danno per un nemico).
- c. Senso di colpa: quando si ritiene che l'azione non fatta era sotto il nostro controllo e, se l'avessimo fatta, le cose sarebbero andate meglio per noi o per gli altri.

d. Rimorso: quando il senso di colpa si mescola al rimpianto.

e. Delusione: quando un'aspettativa positiva del passato non si è verificata nel presente.

f. Nostalgia: quando si pensa che il passato fosse meglio del presente.

g. Distacco: quando non si pensa a un evento del passato pur di non provare le emozioni sopra elencate.

h. Fissazione: continuare a ruminare su un evento del passato che si sarebbe potuto evitare, se negativo, o fare, se positivo (talvolta la nostalgia è una forma di fissazione).

i. Depressione blanda: stati d'animo negativi in generale a causa delle emozioni precedenti provate pensando a un passato ritenuto più felice.

Queste emozioni si possono sentire allo stato puro o mescolate tra loro. Comunque si possono provare solo se si confronta uno stato di cose del passato con il presente e si collocano i due momenti del confronto su una linea ideale. In tal modo si prende coscienza, per così dire, di uno stato di cose discendente, dove discendente si può intendere in vari modi, comunque negativi. Se invece il tempo viene visto, con gli occhi della mente, mentre si svolge per cicli successivi, relativamente isolati tra loro, allora ogni ciclo ha le sue emozioni e le tiene, per così dire, al suo interno. Di conseguenza le emozioni di un ciclo restano confinate nel tempo in modo che ogni volta si possa ripartire quasi da zero. I cicli temporali aiutano l'oblio. L'oblio è la porta alla serenità e alla razionalità, anche nel mondo dei risparmi e degli investimenti.



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

Si noti che queste emozioni non hanno cittadinanza nell'empireo della razionalità economica. In quasi tutti i manuali di economia che si studiano al primo anno di università viene illustrata la nozione di "costo sommerso". Il costo sommerso è un costo in cui siamo incorsi, nell'ambito di un dato progetto, e che poi non possiamo più recuperare perché è fuori dal nostro controllo recuperarlo. La "fallacia del costo sommerso" ci può portare fuori strada.

L'esempio classico nei manuali è quello di un imprenditore che deve decidere quale di due progetti, A oppure B, deve portare in fase esecutiva onde renderlo definitivamente operativo, commerciale, e sperabilmente profittevole. Poniamo che nel passato abbia investito 10 per A e 5 per B. Se si tiene presente il tempo passato, inteso in senso lineare, si può essere tentati di tener conto del principio del "minimo spreco". Se abbandoniamo il progetto A perdiamo definitivamente 10. Se invece abbandoniamo il progetto B perdiamo solo 5. Quindi saremmo tentati di optare per A perché in tal caso ci sembra di aver sprecato meno risorse, solo le 5 del progetto B. Ovvio? Il principio "non sprecare" fa parte del senso comune (oltre che della buona educazione). Ebbene, se ragioniamo da economisti, questo è un errore. Non dobbiamo infatti tener presente quanto abbiamo investito in passato, ma soltanto i possibili profitti futuri. Se i nostri calcoli mostrano che B sarà più profittevole di A, dobbiamo rinunciare definitivamente ai 10 investiti in A e proseguire con B. Anzi, per meglio dire: i 10 investiti su A neppure più esistono quando scegliamo B perché sono un "costo sommerso", cioè irrecuperabile come una nave sprofondata negli abissi. Tutto bene, tutto chiaro: questa è la teoria, questa è la razionalità, questo è evitare che le emozioni interferiscano. E, se faremo gli imprenditori, sarà bene che ci atteniamo a questo criterio di razionalità economica.

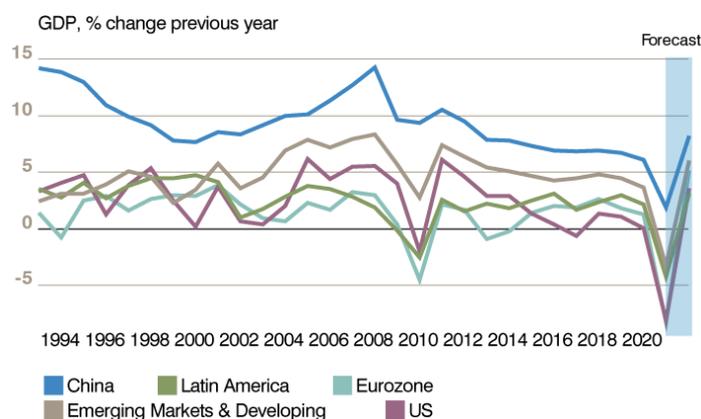
Purtroppo nella concreta vita quotidiana dei risparmiatori, le cose non funzionano così. Quante volte un consulente ha dovuto confrontarsi con le emozioni sopra elencate o le loro miscele e varianti. Di qui spesso il rimprovero, più o meno celato: "Se avessi/avessimo fatto così ...". Questo è il motivo per cui mai, se non a pochissime persone con cui sono intimo e che hanno totale fiducia in me, ho dato consigli per gli investimenti dei loro risparmi. E tuttavia questo è il lavoro dei consulenti e quindi loro devono confrontarsi continuamente con queste emozioni dei clienti. Esse forse non hanno molto senso neppure nella vita. Comunque esse non sono benefiche mai, proprio mai nel caso della gestione degli investimenti dei nostri risparmi, non solo per i progetti degli imprenditori come si è visto nell'esempio precedente. Però esse affiorano, talvolta in modo prepotente, e i consulenti devono tenerne conto e gestirle. Per quale motivo devono tenerne conto e per quale motivo devono cercare di spiegare al cliente che sarebbe meglio non tenerne conto? Per il semplice motivo che i risparmi distribuiti in vari investimenti nel nostro portafoglio non provano emozioni. Siamo noi che proiettiamo su di loro le nostre emozioni. Il Nasdaq100 non prova delusioni per il fatto che non vi abbiamo investito soldi all'inizio della pandemia (cfr. lezione 395 sui punti di non ritorno

in relazione ai vari investimenti). I tremila miliardi parcheggiati a zero rendimenti da parte degli italiani non provano né stizza né delusione e neppure rimpianti per non aver trovato una collocazione migliore in passato. Non sono delusi dai loro proprietari: stanno lì e basta. Sembra banale, anzi è banale. Ma allora come mai i consulenti hanno di fronte clienti che manifestano spesso alcune delle nove emozioni sopra elencate?

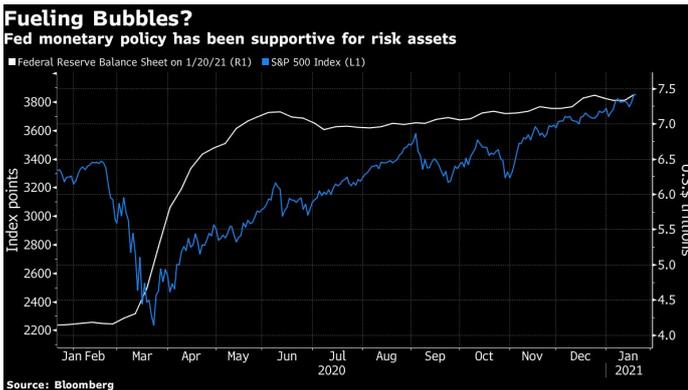
Succede infatti che noi siamo soddisfatti o insoddisfatti in base a una emozione che nasce dal confronto tra due punti nel tempo mentre i nostri investimenti non hanno nulla a che fare con tali emozioni. Se gli investimenti sono collocati mentalmente dentro cicli, allora non si faranno mai confronti diretti e queste emozioni saranno meno spontanee perché ogni ciclo isola il suo tempo.

Le emozioni, originate dai confronti e dai bilanci temporali, ci portano fuori strada perché attivano altre emozioni, per esempio FOMO, e cioè la paura (fear) di (of) aver perso (missing out) una occasione. E così a marzo del 2020 la paura ci ha fatto vendere, come si è visto dai volumi e dai prezzi. E poi, a fine anno, quando è passata, l'euforia da FOMO ci ha fatto comprare caro quello che i più avevano venduto. Questo è il danno delle emozioni generate dal tempo lineare. Se invece vi muovete dentro cicli separati e relativamente conclusi, questi frenano l'intervento di tali emozioni, non le eliminano ma le attenuano. Questa strategia non vale solo per gli investimenti ma è sana anche per affrontare la vita. Evita, per esempio, di preoccuparsi due volte: per un possibile guaio futuro (scoppierà la bolla?) e, poi, quando il guaio è capitato, se è capitato (la bolla è scoppiata!). Spreco inutile di emozioni: ma questa è un'altra storia (cfr. il mio Felicità, 1998, più volte ristampato e tradotto).

Vivere insomma nel tempo presente è un grande vantaggio perché corrisponde a una rappresentazione mentale dove non ci colpiscono negativamente i confronti tra due punti in un tempo che scorre continuamente, senza essere congelato e isolato in cicli separati, che pur si ripetono.



Ragionare e rappresentarci gli andamenti per cicli e non linearmente nel tempo, come nella figura sopra indicata, permette di vedere meglio la forza dell'economia cinese e la rapidità del rimbalzo. Con un presente esteso di un anno tutte le emozioni temporali sarebbero state attenuate, se non svanite. Fonte: Bloomberg modificata.



La politica monetaria della Fed ha portato, al 20 gennaio 2021, a un bilancio di più di sette trilioni. L'immissione di liquidità ha tenuto bassi i tassi ed ha gonfiato l'indice S&P500. Siamo di fronte al formarsi di una bolla? Le bolle spaventano perché si teme che scoppino in un momento imprecisato del futuro. In un'ottica di susseguirsi di cicli, gli scarti dalla media sono naturali, anzi continui (cfr. lezione 396), e si palesano non prima ma solo quando si interrompe un ciclo. Con il lessico tradizionale possiamo dire che i mercati possono stare in bolla a lungo: dipende dalle alternative (cfr. lezione 395). Le emozioni restano congelate, confinate nel ciclo. Il risparmiatore, se guidato da un buon consulente, impara a non badarci. Fonte Bloomberg modificata.

### 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](https://www.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.