

I SOLDI IN TESTA

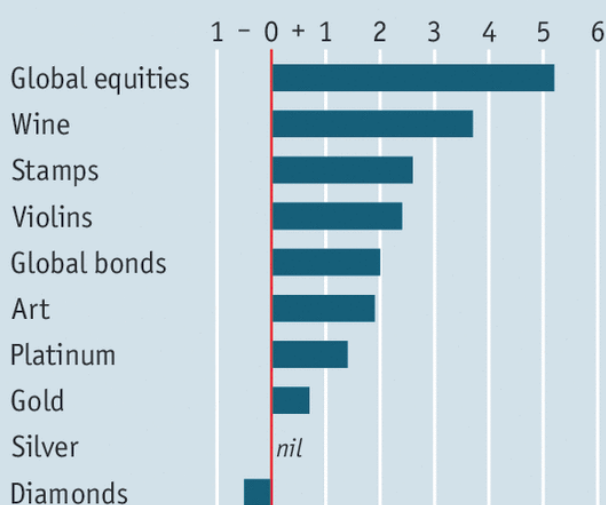
Lezione N° 275 – 28 giugno 2018

La finanza comportamentale come soluzione di enigmi

Ecco due esempi classici di enigmi della finanza comportamentale:
Come mai chi investe i propri risparmi con una prospettiva medio-lunga non detiene più azioni in portafoglio?

Diamonds not forever

Average annual real returns, 1900-2017, %



Source: "Credit Suisse global investment returns yearbook 2018" by E. Dimson, P. Marsh, M. Staunton, London Business School

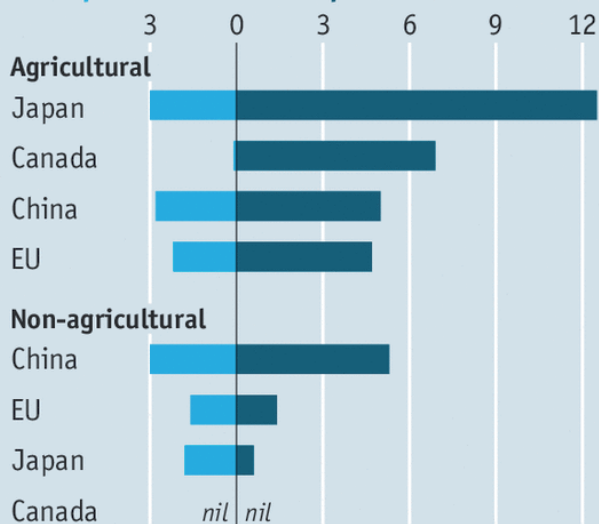
Economist.com

Rendimenti medi dei vari tipi di investimenti dal 1900 alla fine del 2017. Fonte: Economist modificata.

Border barriers

Tariffs, %

US imports from ◀ ▶ US exports to



Source: World Trade Organisation

Economist.com

Bilancio import-export degli USA con i principali partner: i dati dell'ultimo biennio. Fonte: Economist modificata.

Come mai il Presidente Trump si lagna del bilancio import-export degli USA con i principali partner se i dati dell'ultimo biennio sono quelli indicati in tabella?

Facciamo un esempio italiano, più recente. L'ultima relazione della Covip pone una volta di più un problema che dovrebbe interessare sia agli economisti che agli psicologi. Com'è infatti possibile che un prodotto finanziario che costa di più e offre un rendimento più basso vada a ruba?

Il rendimento netto dei Pip venduti dalle compagnie tra il 2008 e il 2017 è stato del 2,8% (ramo I) e del 2,2% (ramo II). Prodotti che costano in media più di tre volte rispetto ai fondi negoziali che pure hanno reso il 3,3%.

Così scrive, chiaro e perfetto, Adriano Bonafede sulla rubrica "Affari in piazza (p. 5, Repubblica del 18 giugno 2018). E tuttavia solo gli psicologi possono risolvere enigmi di tal fatta. Solo loro sanno come funziona l'incompetenza e la presunzione, la paura e l'inconsapevolezza, l'inerzia e la pigrizia mentale, l'asimmetria tra guadagni e perdite.

In sintesi, la finanza comportamentale contiene tre tipi di enigmi. Gli enigmi si possono in effetti inquadrare nell'ambito di tre strutture diverse. Gli enigmi si possono risolvere con la deduzione: "Se A allora B, c'è A, come mai non c'è B?" (cfr. i casi citati da Bonafede). Con l'abduzione: se tutti gli indizi rendono plausibile l'ipotesi A (per esempio i tassi saliranno), perché ignorarli? Oppure, infine, con l'induzione: se in passato le azioni hanno reso sempre di più delle obbligazioni bancarie perché le famiglie italiane dal 2007 al 2018 hanno preferito le seconde alle prime?

Per capire meglio come funzionano questi tre tipi di enigmi è meglio forse rivolgersi alla storia della scienza e alla crime-fiction, oltre che alle scienze cognitive.

Torniamo alla domanda: come si viene a capo di un enigma? In molti modi. Ci aiuta a capirli la crime fiction, letteratura costruita intorno all'invenzione di crimini immaginari. Nasce a metà Ottocento, cresce e investe nuovi ambiti fino ai trionfi degli anni recenti. E' diventata ingrediente fondamentale di serie televisive, romanzi, biografie, storie di spionaggio.

Stefano Calabrese e Roberto Rossi, dell'Università di Modena e Reggio Emilia, ci raccontano il debordare progressivo degli elementi del canone ottocentesco: enigma, storia e soluzione. Nell'ultimo secolo il criminale, originariamente un reietto, può appartenere a qualsiasi classe sociale fino a culminare nella fantastica figura di Felix Krull, il protagonista inventato da Thomas Mann nell'omonimo romanzo pubblicato postumo. Felix Krull, un vero sovversivo, libera dai vincoli del perbenismo borghese chiunque incontri sulla sua strada rendendo tutti più felici. Una caricatura degli utilitaristi che, fin dai tempi di Adam Smith, professano quel profittevole e inconsapevole altruismo su cui si fondano le società capitaliste.

Anche la storia della scienza può venire letta come una triade fatta di storie, enigmi e investigatori. Consideriamo la scoperta della penicillina, raccontata da Laura Felling dell'Università di Roma Tre in un brillante e sintetico saggio dedicato alla storia della spiegazione scientifica.

Il 3 settembre 1928 Alexander Fleming torna al lavoro dopo qualche giorno di vacanza e ritrova delle colture di stafilococco. Nota che ce n'è una con una zona in cui lo stafilococco non è cresciuto. La zona è circondata da una muffa che ha contaminato la coltura. Come mai? Perché lì e altrove no? Un enigma. Fleming pensa che la causa sia la muffa, identificata come appartenente al genere *Penicillium*.

Questa inferenza suggerisce la direzione della successiva ricerca. Dopo aver ipotizzato l'esistenza di una sostanza antibatterica nella muffa Fleming procede a verifiche.

L'inferenza iniziale anticipa le conferme definitive. Questo tipo di dimostrazione si chiama "abduzione", termine coniato dal filosofo e logico americano Peirce.

Il detective Maigret, creato da Simenon, procede per abduzioni. Grazie a un esame accurato della scena del delitto, e delle vicende di chi vi è coinvolto, immagina come sono andate le cose. E tuttavia, per consegnare il colpevole alla giustizia, ha bisogno di una confessione finale. Diverso è il caso di Nero Wolfe, l'eroe inventato da Rex Stout. Servendosi di Archie Goodwin, fidato collaboratore, Nero Wolfe raccoglie le informazioni necessarie alla diagnosi del caso. Alla fine Nero Wolfe invita a casa sua tutti i protagonisti della storia e smaschera il colpevole nel corso di un confronto drammatico.

Si tratta di un processo induttivo che restringe il campo delle ipotesi fino alla confessione finale, sempre necessaria.

La prima crime fiction risale al 1841, l'anno della pubblicazione de "Gli assassini della Rue Morgue" di Edgar Allan Poe.

L'investigatore parigino Auguste Dupin è dotato della capacità di guardare "dentro la finestra che la maggior parte degli uomini ha sopra il cuore". L'analisi delle intenzioni, nascoste nell'animo, conduce alla scoperta di X, la prova definitiva.

La soluzione dell'enigma equivale a un sillogismo deduttivo.

"Se Tizio ha fatto X, Tizio è colpevole. Ho scoperto X.

Tizio è colpevole". Non c'è bisogno di alcuna confessione. Dupin scopre il colpevole prima della polizia prigioniera dell'empirismo e del ragionamento induttivo.

L'affermarsi dei libri gialli – così chiamati solo in Italia per il colore delle copertine di una serie pubblicata dal 1929 - si arricchirà con la scuola americana inaugurata da Raymond Chandler. I nuovi detective, uomini duri, "non hanno paura del lato sordido delle cose e della violenza" e si muovono in trame ricche di suspense, di scoperte inattese. Solo negli ultimi tempi troviamo donne vere, che fanno un lavoro tradizionalmente da uomini, come il vicequestore aggiunto Giovanni Guarrasi in "Sabbia nera" di Cristina Cassar Scalia (2018). Si tratta di un fantastico ritorno al giallo "classico", logica e istinto meravigliosamente mescolati.

La nascita della crime fiction precede di qualche decennio la psicologia sperimentale del pensiero. Alcuni giallisti, come Marco Malvaldi, hanno utilizzato le scoperte degli studiosi del ragionamento (Domenicale, 7-1-18). In “Una mutevole verità” Gianrico Carofiglio (2014) descrive il meccanismo fuorviante della focalizzazione, studiato a fondo dagli psicologi: “... bello quando un’indagine sembra indicare una direzione privilegiata. Ma c’è il rischio di tralasciare altri dettagli ... e lì c’era qualcosa fuori posto, un’incoerenza, un elemento dissonante ...”.

La spiegazione degli enigmi scientifici e polizieschi si serve delle scienze cognitive, ma anche queste ultime possono trarre vantaggio dagli enigmi. Un recente lavoro di Maya Bar-Hillel e Tom Noah, dell’università di Gerusalemme, con Shane Frederick del dipartimento di management di Yale, mostra come gli enigmi (riddles in inglese) siano fondamentali per imparare l’architettura della mente.

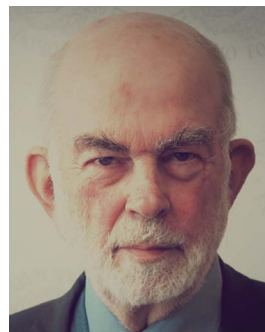
Il 31 maggio a Roma, Eldar Shafir, dell’università di Princeton, è stato invitato dall’Ordine Nazionale degli Psicologi a una conferenza dedicata alle future professionalità. Vi ha partecipato tenendo una relazione anche Riccardo Cervellin di GAM. Shafir ha raccontato il suo lavoro come responsabile del gruppo istituito dal Presidente Obama per migliorare le condizioni di vita delle persone economicamente disagiate. Si è servito di una serie d’illusioni sorprendenti, dalla percezione al pensiero, dimostrando quanto siamo inclini a ricadere sempre negli stessi errori. Riccardo Cervellin ha esposto le numerose opportunità professionali degli scienziati cognitivi nel campo dell’economia e, soprattutto, della finanza.

Bibliografia:

Stefano Calabrese, Roberto Rossi (2018), La crime fiction, Roma, Carocci editore, pp. 140, € 12.

Laura Felline (2018), Che cos’è una spiegazione scientifica, Roma, Carocci editore, pp. 142, € 12.

Maya Bar-Hillel, Tom Noah, Shane Frederick (2018), Learning psychology from riddles: The case of stumpers, in “Judgement and Decision Making”, vol. 13, n° 1, pp. 112-122.



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.

www.gam.com seguiteci anche su:



Disposizioni importanti di carattere legale

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.