

I SOLDI IN TESTA

Lezione N° 279 – 26 luglio 2018

Quanto ci vuole per ritornare verso la media?

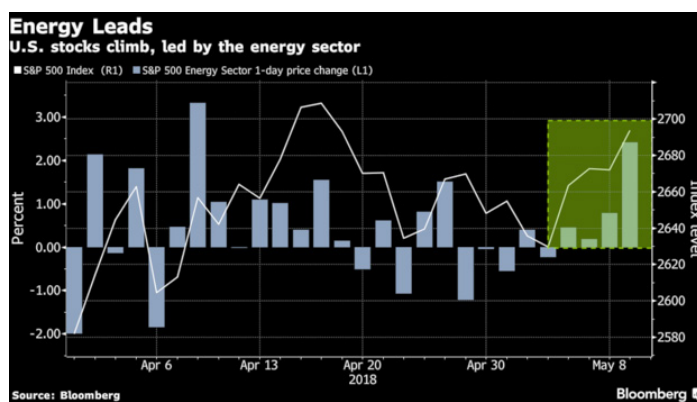
Se andate a ritroso nel passato e andate a vedere le previsioni sui diversi mercati nel corso dell'ultimo anno, potrete scoprire che la maggior parte degli analisti consigliava i mercati europei rispetto a quelli americani perché questi erano considerati sopravvalutati rispetto alla media storia. E, in effetti, così stavano le cose, come si può constatare dalla seguente tabella.



Nel corso del 2017 lo S&P500 appariva iper-comprato rispetto all'Eurostoxx 50. Fonte: Bloomberg modificata

Però i valori tornano sulle medie storiche con tempi molto lunghi, come i numeri del lotto, che hanno tutti la stessa probabilità di uscita, ma solo su intervalli temporali che superano di gran lunga la memoria dei giocatori. Il lotto non ha memoria, i giocatori sì, e purtroppo troppo corta. Quindi il lotto può sorprendere chi gioca sui numeri "ritardatari", come è oggi lo Stoxx50. In entrambi i casi abbiamo un'asimmetria tra gli intervalli temporali in cui si giudica il faticoso "ritorno alla media storica".

E poi abbiamo avuto un'altra sorpresa, la crescita dei prezzi del petrolio che ha trainato nel 2018 lo S&P500.



La crescita dei prezzi del petrolio che ha trainato nel 2018 lo S&P500. Fonte: Bloomberg modificata

E così, il risultato finale, inatteso da molti, è che nella prima metà del 2018, lo S&P500, pur "iper-comprato", ha fatto meglio da "iper-comprato" del resto del mondo, come si vede nelle due prossime tabelle.

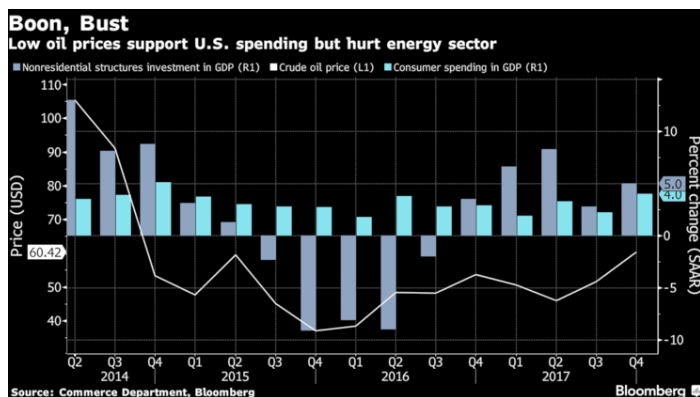


Nella prima metà del 2018, lo S&P500, pur "ipercomprato", ha fatto meglio del resto del mondo. Fonte: Bloomberg modificata



E il sorpasso si può vedere meglio se si confronta come in maggio e giugno 2018 l'indice S&P500 ha superato il resto del mondo. Fonte: Bloomberg modificata.

Il quadro è ovviamente più articolato perché i prezzi alti del petrolio aiutano la borsa e i consumi, ma penalizzano le azioni dell'energia.



I prezzi alti del petrolio aiutano la borsa e i consumi ma penalizzano le azioni dell'energia. Fonte: Bloomberg modificata.

Queste recenti vicende cascano "a fagiolo" perché vi parli di un esperimento interessante che oggi gli scienziati cognitivi e quelli sociali, soprattutto politologi come Sabino Cassese, hanno più volte ricordato.

Nel 1999 David Dunning e Justin Kruger, psicologi alla Cornell University, mostrano sperimentalmente come chi è scarso in prove linguistiche, logiche, o di altro tipo, tenda a sovrastimare

le sue capacità mentre questo non capita ai migliori. Dunning e Kruger si stupiscono non delle differenze di prestazioni, ma della sopravvalutazione delle proprie capacità soltanto da parte dei meno bravi. Il cosiddetto "effetto Dunning-Kruger" è la scoperta dell'acqua calda, oppure no? Chi non ha sentito automobilisti vantarsi, amanti di vini o di cibo spacciarsi per esperti, per non ricordare le certezze degli appassionati di calcio? Un po' per darsi arie, un po' per superbia, un po' per baldanzoso ottimismo, fatto sta che in pubblico molti si dichiarano più abili o competenti di quanto in realtà non siano. Purtroppo le conoscenze richieste per fare bene una cosa sono le stesse necessarie per rendersi conto di non saperla fare. Quando non abbiamo studiato a fondo un problema e non lo conosciamo bene, o quando non ci siamo confrontati con le varie possibili e impossibili soluzioni, ci sono molte cose che non sappiamo e molte cose che non sappiamo di non sapere. Questo fenomeno si è accentuato oggi grazie all'uso della rete e all'interazione tra inesperti che si confrontano, dialogano e si confortano illusoriamente a vicenda. Via via che diventiamo competenti, ci rendiamo conto che ci sono molte cose che ignoriamo, molte di più di quante non sembrasse nella fase iniziale di presa di contatto con la problematica. Infine diventiamo veramente "esperti": a questo punto diminuiscono le cose che non sappiamo di non sapere e aumentano quelle che sappiamo di non sapere.

Questa sequenza, con ritmi diversi, si produce in molti campi nel passaggio obbligato da incompetenti a competenti, fino a diventare veramente esperti. Il fatto è che in tutte le fasi iniziali noi non siamo consapevoli di quante cose ignoriamo: l'inconscio cognitivo agisce per nasconderele e darci sicurezza. L'effetto viene amplificato in un mondo che ci costringe a muoverci e agire con ambienti molto più complessi rispetto a quelli di un tempo, quando le esperienze dirette, quelle della nostra biografia e quelle tramandate in un clan, ci permettevano di padroneggiare scenari semplici e di inventare pseudo-spiegazioni accettate da tutti per quel che ci sfuggiva.

Il campo finanziario è particolarmente adatto perché, in tale ambito, come vedremo meglio nella prossima lezione, anche gli esperti sono "meno esperti" di quanto dovrebbero essere perché non sempre tengono conto di come è fatta la mente umana, oggetto di studio della finanza comportamentale.



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.