

# I SOLDI IN TESTA

Lezione N° 283 – 6 settembre 2018

## Finanza e esperienza passata II

Gli scenari economici cambiano, e noi abbiamo un'esperienza passata formatasi sugli scenari del passato. Ci domandavamo, prima delle vacanze: l'esperienza passata non conta? Come mai? E' vero che, via via che il mondo cambia, noi modifichiamo anche i criteri di classificazione degli eventi? Questo farebbe sì che non sempre l'esperienza passata sia una buona guida perché, via via che il mondo cambia, vediamo il mondo con categorie nuove, senza rendercene conto. Una dimostrazione di questo effetto è corroborata da un'elegante serie di esperimenti recentemente pubblicata dalla prestigiosa rivista "Science" (cfr. David Levari, Daniel Gilbert, Timothy Wilson, Beau Sievers, David Amodio, Thalia Wheatley, Prevalence-induced concept change in human judgment, Science, giugno 2018, 360, 1465-1467).

Proviamo a mostrare su uno schermo visi bonari e aggressivi, uno dopo l'altro. All'inizio le facce aggressive capitano spesso, quelle bonarie sono rare. Il compito delle persone è dire per ciascuna faccia se sembra bonaria o aggressiva. La sequenza è costruita in modo tale che i visi aggressivi siano all'inizio prevalenti, poi diventano sempre meno. Daniel Gilbert, inventivo professore di Harvard, insieme a altri scienziati cognitivi ha dimostrato che, se le facce aggressive si diradano, le persone tendono a classificare come aggressive le stesse facce che prima parevano bonarie. Perché cambia il criterio di giudizio?

Nella vita è vantaggioso temere ciò che appare pericoloso.

Quando i pericoli diminuiscono, possiamo dedicare attenzione a ciò che trascuravamo in un mondo ostile. Non possiamo preoccuparci di tutto.



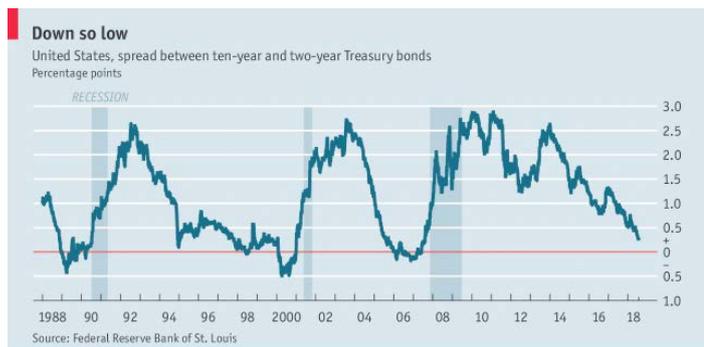
Anche in Gran Bretagna, dove sono stato in luglio, aumenta lo stock di case in vendita per ogni agente e diminuisce il numero di vendite, ormai fin dal 2015.

Forse un immobile non è più necessariamente un buon investimento da mettere a reddito, anche se due italiani su dieci lo pensano ancora. La fonte è: il "Red Book RICS" (Manuale di definizione di standard di valutazione). Esso contiene le regole obbligatorie, le linee guida per la migliore pratica ed i relativi commenti per tutti i membri di RICS che effettuano valutazioni di beni. La prima pubblicazione è datata 1980 ed è stato aggiornato numerose volte da allora. I cambiamenti di standard vengono approvati dal Board della facoltà di valutazione di RICS ed il Red Book è successivamente e regolarmente aggiornato. Fonte: Bloomberg modificata.

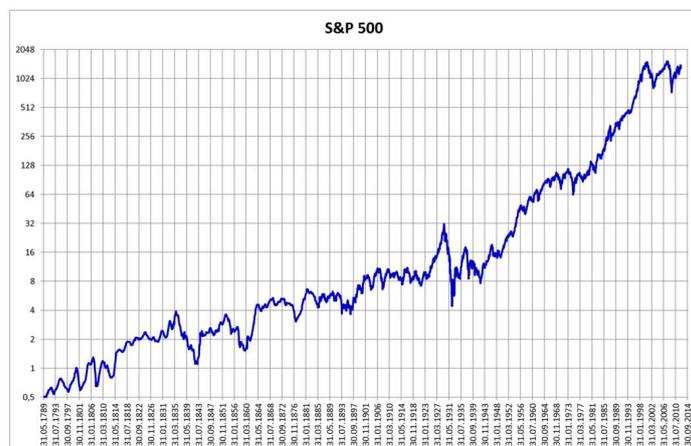
La spiegazione sul ruolo dell'esperienza passata parrebbe plausibile. Presentiamo tuttavia dei cerchietti colorati, sempre uno dopo l'altro. All'inizio quelli blu sono prevalenti, poi diventano sempre più rari. Si scopre che le persone classificano come blu anche i cerchietti che inizialmente avevano detto essere viola. Il meccanismo è automatico e completamente inconsapevole, i pericoli e le esperienze passate non c'entrano. Non solo. Se avvisate le persone che tenderanno inconsapevolmente a cambiare criterio di giudizio e che devono cercare di non farlo, capita lo stesso. L'avvertimento è inutile, il nostro cervello è costruito così.

Perché gli uomini cambiano la classificazione degli eventi quando il mondo cambia? Forse una percezione più stabile del mondo? E' questo un vantaggio? Non è detto.

Se esaminiamo il mondo nella sua globalità, vedremo che stiamo indubbiamente meglio rispetto al passato. Il miglioramento è documentato, tra le altre fonti, dal nuovo manuale sulla sicurezza internazionale curato da Gheciu e Wohlforth. Meno guerre, povertà, violenze, malattie, disuguaglianze, incertezze (cfr. Alexandra Gheciu, William Wohlforth (a cura di), *The Oxford Handbook of International Security*, Oxford University Press, 2018, pp. 754, € 88,76. Purtroppo le singole persone si basano su esperienze e criteri di giudizio personali. In questi casi la tendenza ad allargare le categorie dei pericoli e dei danni quando questi calano ci rende pessimisti. Il cambiamento dei giudizi indotto da persistenza, per usare il titolo del lavoro pubblicato da Gilbert su "Science", non è facile da correggere. Neppure nel caso di assetti cerchi diversamente colorati. Avendo a che fare con fenomeni sociali e politici, che ci coinvolgono ben di più, oltre ai cambiamenti inconsapevoli dei criteri di giudizio, agiscono i pre-giudizi. E c'è poco da fare. Purtroppo.



The Economist  
Lo spread tra i titoli a due e dieci anni del Tesoro americano. Quando lo spread si annulla, questo in passato è stato segno di imminente crisi. Sono anni che lo spread scende sul mercato statunitense ma noi ci siamo abituati poco alla volta a valori bassi. Se continua a scendere con questo ritmo, tra qualche mese toccherà e forse sfonderà la linea rossa come è successo soltanto all'inizio degli anni Novanta e nel 2007. Fonte: Economist modificata.



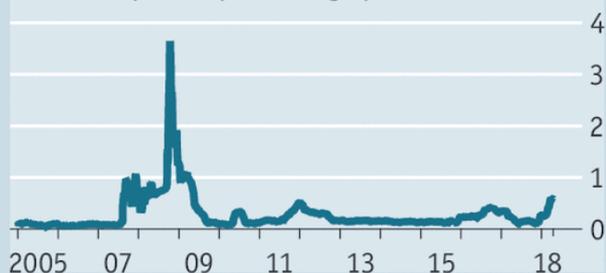
L'andamento dello S&P500, il più vecchio e fondamentale mercato del paese capitalista più importante del mondo, dalla fine del 1700 a oggi. L'indice in una prospettiva pluri-secolare è sempre salito ma durante la crisi degli anni Trenta e quella del 2008 è sceso e, in concomitanza a queste discese, i risparmiatori hanno cambiato criterio di giudizio ritenendolo più pericoloso. Fonte: Bloomberg modificata.



The Economist  
Subito dopo le crisi, gli statunitensi riducono il credito al consumo ma poi, quando i mercati vanno bene, non esitano a indebitarsi. Un altro esempio di cambiamento del criterio di giudizio su ciò che è pericoloso e, di conseguenza, il mutamento dei comportamenti. Fonte: Economist modificata.

## Boo!

Spread between 3-month \$ LIBOR and overnight index swap rate, percentage points



Kansas City financial stress index\*

0=long-term average



Source: Thomson Reuters \*Measure of stress in the US financial system based on 11 variables

Economist.com

L'indice che misura lo stress del sistema finanziario statunitense è basso. Ciò non toglie che il livello medio di preoccupazioni non sia diminuito per il meccanismo del cambiamento del criterio di giudizio esposto in questa lezione. Recentemente è in effetti un po' risalito. Fonte: Economist 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.

[www.gam.com](http://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.