

Il punto Perché è impossibile accettare l'imprevedibilità, che manderebbe in pensione illusioni e certezze economiche

# Quella curva a campana è traditrice



di **MATTEO MOTTERLINI**  
(Università Vita-Salute  
San Raffaele)

**S**i ritiene che per comprendere il funzionamento del corpo sano, sia utile investigare l'organismo malato. Lo studio della patologia può essere una preziosa fonte di insegnamento anche in economia, e la crisi finanziaria offre un eccellente banco di prova.

Un'occasione per scardinare i falsi miti, e insieme per comprenderne la necessità psicologica. Uno dei miti più pregnanti riguarda la nostra capacità di fare previsioni. Intendo previsioni circa il futuro; a «prevedere» il passato siamo tutti bravissimi, e gli analisti i più bravi di tutti.

A posteriori, infatti, non abbiamo dubbi che sulla base delle informazioni disponibili le cose non sarebbero potute andare diversamente da come si sono svolte. Al punto da sorprenderci genuinamente se, chi aveva avuto quelle stesse informazioni, si sia rivelato incapace di prevedere correttamente. Forse, come per le stagioni, anche «il futuro non è più quello di una volta».

Ma argomentare che la capacità dei modelli finanziari di catturare la realtà economica è ridotta dalla crescente complessità del mondo, e che

quindi con essa cresce anche il ruolo dell'imprevedibile, è solo una buona scusa: il prodotto di un errore di fondo. Il fatto cioè di pensare che qualsiasi fenomeno, finanziario e non, si distribuisca come una gaussiana: la famosa curva a campana per cui la maggior parte di osservazioni si aggira intorno alla media e le probabilità di una deviazione diminuiscono esponenzialmente via via che ce ne si allontana.

## Salti repentini

La caratteristica principale di tale distribuzione, come ha recentemente mostrato in modo magistrale Nassim Taleb, è che ci permette di ignorare i «cigni neri», gli eventi che si collocano all'estremità della curva. Ne seguono misurazioni dell'incertezza che, se adatte a catturare l'ordinario, si lasciano però sfuggire l'impatto di «salti repentini e discontinuità» che caratterizzano i momenti di crisi: eventi rari, ma non così improbabili come la gaussiana ci induce a credere, e soprattutto dalle conseguenze complessive potenzialmente drammatiche, e per questo tutt'altro che trascurabili.

Si pensi per esempio al modo in cui le istituzioni finanziarie utilizzano il VaR (value at risk): indice sintetico che stabilisce con una determinata probabilità, secondo regole che afferiscono a una distribuzione normale, il valore massimo in portafoglio che si può

perdere in una data unità di tempo (tipicamente nei bilanci delle banche sono indicati Var con probabilità al 99%). Negli ultimi cinquant'anni, per esempio, i dieci giorni più estremi dei mercati rappresentano la metà degli utili. Dieci giorni su cinquant'anni!

Taleb, che dell'imprevedibilità ha fatto un business, rivendica venti milioni di dati che lo hanno convinto a pensare che l'insostenibile leggerezza della curva a campana costituisca una autentica «frode intellettuale». Ma allora perché ci affidiamo acriticamente a essa?

La spiegazione è psicologica. E nasce dall'esigenza di «dominare l'incertezza» o, meglio, e di opporci al «dominio del caso»: ecco che ci aggrappiamo a dei numeri, e quelli offerti dalla media statistica ci appaiono «meglio di niente». E, invece, in alcune circostanze sarebbe meglio niente! Nulla ci dice che il futuro assomiglierà al passato. Ma questo per la nostra mente è difficile da accettare. Trafficare con l'incertezza genera fatalmente un senso di inquietudine e di angoscia. Non è sorprendente allora che ciascuno (inclusi gli esperti) si prodighi per eliminare queste emozioni negative e, dove ciò sia possibile, tenti di tenere il

rischio sotto «controllo».

L'approssimazione della

gaussiana offre l'illusione di eliminare il caso dalle nostre vite. E' la coperta di Linus degli analisti finanziari: la confortevole falsa certezza di avere «certezze». Particolarmente difficile da sradicare perché a sua difesa opera un'altra astuta «trappola mentale»: la sicumera.

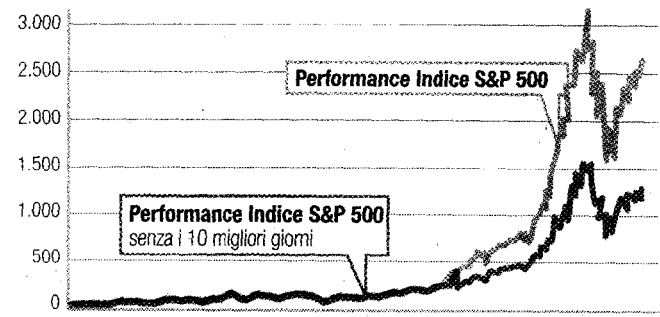
## La gaussiana

Come mostrano le indagini su un gran numero di esperti in vari campi, gli analisti sarebbero comparativamente i peggiori a fare previsioni, ma anche i più sicuri delle proprie capacità. Un'impudenza a tutela della propria autostima, ma che li espone maggiormente a errori di valutazione (basti pensare alle predizioni sul prezzo del petrolio negli ultimi anni).

Che fare? Per esempio cominciare a ipotizzare che molta parte della realtà sia scalabile e non gaussiana: ovvero che la velocità con la quale le probabilità diminuiscono allontanandosi dalla media rimangono costanti. Imparare quindi ad apprezzare l'ineliminabilità del caso; senza cioè assecondare la tendenza della nostra mente ad ancorarsi a certezze posticce. Per quanto si giochi mentalmente con il rischio cercando di addomesticarlo, prima o poi siamo chiamati a renderne conto. Tanto vale saperlo prima.

**L'effetto rally**

I dieci giorni migliori di Borsa hanno un forte impatto sull'indice



Fonte: Nassim Taleb "Il cigno nero"

D'ARCO

**Continuiamo a pensare che qualsiasi fenomeno, finanziario e non, si distribuisca come una curva gaussiana. Ma non è così...**

