

Paradossi Il rischio calcolato muove i mercati. L'assoluta incertezza, come quella che ha regnato finora, li paralizza

Dai titoli ai neuroni tossici



di **MATTEO MOTTERLINI**

Università San Raffaele

La crisi genera incertezza. L'incertezza influenza i comportamenti. I comportamenti esasperano la crisi. Senza l'incertezza, dice Olivier Blanchard, la caduta in liquidità dei mercati finanziari avrebbe reso la vita difficile per le economie internazionali, ma non impossibile.

L'incertezza può essere di due tipi: nota e quindi calcolabile; ignota e quindi imponderabile. Nel primo caso (in cui tradizionalmente si preferisce il termine rischio) le probabilità associate agli eventi possibili sono note al decisore. Nel secondo queste probabilità sono sconosciute. Ad esempio, prendiamo una decisione rischiosa quando puntiamo su un numero della roulette; una decisione incerta quando scommettiamo sul risultato di una partita di calcio.

La crisi ha trasformato il primo tipo di incertezza nel secondo: «il noto ignoto» nell'«ignoto ignoto!». Sui mercati finanziari è scomparsa la liquidità, e con essa sono spariti i prezzi. La realtà economica è diventata così complessa e indecifrabile che la rischiosità dei titoli si è fatta imponderabile.

Fermi tutti

Il risultato è la paralisi. Decidere di non decidere. Autorvoli economisti ortodossi hanno spiegato che quanto sta accadendo in Borsa si spiega solo con il panico e l'incertezza; e che l'obbiettivo primario e urgente di governi e banche centrali non è unicamente di tipo finanziario, ma anche psicologico: cioè di mettere fine al panico. Solo in questo modo si potranno stimolare le decisioni di investimento e consumo, e quindi evitare il collasso della domanda e la lunga depressione che si trascinerrebbe dietro.

Queste considerazioni trovano perfetto riscontro nel modo in cui funziona la mente umana.

Brian Knutson, neuroeconomista alla Stanford University, ha recentemente mostrato come per il nostro cervello vivere nell'incertezza sia come vivere all'inferno. Infatti per alleviare questa pena molti di noi, inclusi gli esperti, arrivano a ingannarsi sistematicamente che le cose siano più certe di quanto in realtà non siano. Ho già scritto su queste colonne riguardo alla adesione fideistica alla curva a campana e alla connessa sottostima di eventi estremamente rari. Il cervello risponde all'incertezza dei pro-

spetti futuri attivando una specifica area, l'insula, deputata a intercettare stati emotivi negativi. Più la situazione è ambigua e complessa,

vale a dire meno si conoscono le probabilità associate agli eventi futuri, e più si assiste a una forte eccitazione di questa regione.

L'ansia che ne deriva è un meccanismo d'allarme di cui ci ha dotato l'evoluzione per stare alla larga dai pericoli. Infatti è proprio l'attivazione di questo gruppo di neuroni a

precedere una scelta di investimento di netta avversione al rischio, come l'acquisto di obbligazioni rispetto ad azioni. Con le parole di Knutson: «infliggete una sufficiente dose di ambiguità e incertezza alle persone, e le vedrete immediatamente scappare dal rischio».

Neuroni dedicati

Fanno eccezione le persone cerebrolese: si è visto che, a differenza dei soggetti sani, i pazienti con un danno selettivo all'insula, a causa di un ictus o di un tumore, risultano insensibili al rischio, continuando a scommettere su opzioni rischiose anche dopo aver perso, e molto, nei turni precedenti.

Non è tutto: in una lotteria

disegnata proprio con lo scopo di distinguere scommesse dalle probabilità di vincita note e dalle probabilità di vincita ignote, si è potuto osservare come nel secondo caso le parti del cervello emotivo siano molto più attive; mentre nel primo caso si assiste a una attivazione della corteccia prefrontale, sede delle nostre facoltà razionali.

E' come se «conoscere quello che non conosciamo» riducesse in qualche misura l'ansia, facendo appello alle nostre capacità di analisi per «calcolare il rischio». In questo caso la corteccia prefrontale è in grado di fronteggiare la risposta atavica che proviene dal cervello limbico.

Che cosa insegna la comprensione dei meccanismi cerebrali dell'incertezza riguardo all'attuale crisi economica?

Essa suggerisce che occorre intervenire con urgenza per fare in modo che «l'ignoto ignoto» si trasformi nel «noto ignoto», l'incertezza in rischio. Proprio ciò a cui mira il piano di Tim Geithner — il segretario del Tesoro USA — affinché si arrivi ad attribuire un prezzo ai titoli tossici in una contrattazione tipo asta. E' solo un primo passo, ma ineludibile per evitare che vuoti lasciati dalla mancanza di informazioni siano colmati dalla paura.

L'incertezza logora; chi ce l'ha e chi non ce l'ha.

Il piano Geithner per dare un prezzo ai titoli tossici potrebbe essere un primo passo per spegnere l'ansia eccessiva degli investitori

