

Inserimento Psicologia

# «La doppia trappola è scattata di nuovo»

La crisi rimette a nudo due vizi mentali: eccesso di sicurezza, illusione di controllare i mercati

DI **MATTEO MÖTTERLINI\***

La ricchezza è migliore della povertà, se non altro per ragioni economiche». La battuta è di Woody Allen, che alla sua maniera ci spiega per quali indiscutibili motivi avere più soldi è una cosa desiderabile.

Ma gestire questi soldi, una volta che li abbiamo in tasca, può generare ansia e paura. Investire è un processo emotivamente ed intellettualmente dispendioso: richiede la conoscenza dei mercati, la necessità di raccogliere, integrare e soppesare molte informazioni, la comprensione di relazioni macroeconomiche, quindi la capacità di prendere una decisione. Per difendersi dall'angoscia dell'incertezza c'è una sorta di sostegno psicologico che la nostra mente mette in atto: tendiamo a sovrastimare le nostre capacità predittive e ci illudiamo di controllare gli eventi. Purtroppo si tratta di un tipico caso in cui il rimedio è peggiore della malattia.

Eccone un esempio. Ci sono migliaia di titoli in Italia, decine di migliaia in Europa, decine e decine di migliaia negli Stati Uniti, in Giappone e in giro per il mondo. Ebbene, come li scegliamo? Analizziamo correttamente

il ritorno atteso e il rischio di ogni investimento e ogni investimento in relazione a ogni altro?

No, compriamo le azioni delle società sotto casa. Il 93% degli investimenti americani sono in azioni Usa. Il 98% di quelli giapponesi in azioni giapponesi; quelli inglesi per l'82% in azioni U.K. La sede madre della Coca-Cola è ad Atlanta, Georgia. E chi detiene il 16% delle azioni della multinazionale Coca-Cola?

Gli abitanti di Atlanta. C'è poco da stupirsi quindi che gran parte dei sottoscrittori di obbligazioni Parmalat fossero emiliani; e che

la maggior parte delle persone comperi le azioni della società per cui lavora.

Semplicemente investiamo i nostri soldi nelle società che ci sono più familiari. E le società che crediamo di conoscere meglio sono quelle più vicine a noi, le quali per misteriose ragioni di

quartiere sono quelle di cui ci fidiamo di più. Ma la familiarità non ha nulla a che fare con la valutazione razionale della relazione rischio-rendimento di un titolo. È solo una tipica scorciatoia che prende il nostro cervello, sostituendo un'unica variabile alle tante che dovrebbe tenere in considerazione, così illudendoci di trovarci esposti a meno rischi di quelli che si stiamo realmente correndo. Di nuovo, il caso Parmalat insegna.

Vi è un rischio contrario, ma non meno insidioso, della semplificazione: quello di sovrastimare la propria capacità di governare la varietà e la complessità delle informazioni. Ed ecco che serie storiche, trend, analisi tecniche, prezzi, volumi di scambio, notizie, consensi, raccomandazioni, forum e così via ci rendono, fatalmente, iper-attivi. Crediamo di avere una notizia utile, quando invece non abbiamo notizia alcuna.

Due economisti finanziari dell'università della California, hanno esaminato per cinque anni il comportamento di seimila investitori arrivando alla conclusione che chi compra e vende azioni più frequentemente ottiene rendimenti peggiori. Quel 20% che ogni anno aveva un turnover del 250% del portafoglio, e che,

quindi, comprava e vendeva più degli altri, aveva infatti ottenuto una media del 7% di ritorni netti in meno rispetto al gruppo con il profilo di turnover più basso. Il che non era dovuto necessariamente a scelte sconsiderate, ma ai costi di commissione che ac-

compagnano ogni transazione.

E chi sono le persone che comprano e vendono sopra la media? Evidentemente coloro che considerano le proprie abilità di investitori sopra la media, e che credono di poter dominare il caso facendo tesoro delle informazioni che raccolgono. Fra costoro ci sono, curiosamente, più uomini che donne, ma soprattutto i trader online. Come se poter gestire il proprio portafoglio con un clic del mouse e poter accedere a una smisurata quantità di informazione grazie a Internet, potenziasse insieme l'«illusione di controllo» e l'«illusione di sapere», mostrando tutta l'evidenza dell'equazione: overconfidence più trading online uguale minori profitti.

Gli esperti non sono da meno; anzi, l'iper-sicurezza è funzione diretta della competenza, della percezione delle nostre abilità e conoscenze. Lo testimonia il caso del Long Term Capital Management Hedge Fund (LtcM), gestito nientemeno che da un paio di premi Nobel (Myron Scholes e Robert Merton), un autentico guru della finanza di Salomon Brothers e l'ex vice presidente della Federal Reserve, e altri illustri accademici. In un solo mese del 1998, in seguito a una catena di eventi — evidentemente imprevedibile — che ha inizio con la svalutazione della moneta russa e il crollo dei mercati emergenti, questo gruppo di esperti perse il 90 per cento del patrimonio del fondo fino a mettere sotto pressione la stessa Federal Reserve.

Durante la settimana appena conclusa milioni di esperti e di comuni investitori si saranno visti costretti a calcolare il prezzo della propria iper-sicurezza e dell'«illusione del controllo». Quanti di loro sapranno riconoscere l'esatta natura di potentissime «trappole mentali»?

\* *Docente di Economia cognitiva all'Università San Raffaele*

**Un altro errore è  
quello di muovere  
troppo il portafoglio:  
si guadagna di meno,  
si spende di più**



**Comportamenti Matteo  
Motterlini, autore del libro  
«Economia emotiva» (Rizzoli)**

