

Trappole mentali

Gli investitori? Stregati dai piccoli numeri

Un errore comune: prendere le decisioni sulla base di pochi dati. O guardando le fasi lunari

DI **MATTEO MOTTERLINI***

Le azioni sono, nel lungo periodo, l'investimento in titoli che produce rendimenti più alti: è cosa non solo risaputa, ma anche confermata da autorevoli studi. Tra questi c'è una ricerca di Ibbotson Associates basata sull'andamento della Borsa americana dal 1926 al 2000, da cui si evince che le probabilità di ottenere un rendimento positivo da un portafoglio diversificato in azioni Usa per chi le conserva cinque anni sono del 90 per cento; e salgono addirittura al 100 per cento se il periodo si estende a quindici anni.

Ovviamente nessuno dovrebbe aspettarsi che una tale percentuale si manifesti anche nel breve periodo. Per lo stesso motivo non ha molto senso estrapolare una tendenza su come si comporteranno i mercati nei prossimi mesi in riferimento all'andamento, poniamo, degli ultimi dodici. Eppure chi non è tentato di farlo?

Se questo è anche il vostro caso, sappiate che a trarvi in inganno è una precisa trappola mentale che il premio Nobel Daniel Kahneman ha chiamato con giusta ironia «legge dei piccoli numeri»: il credere cioè statisticamente vero per piccole serie ciò che è solo approssimativamente vero per serie molto lunghe (e rigorosamente vero per serie che tendono all'infinito).

Il fatto è che la nostra mente ha un peculiare talento nell'identificare un ordine anche dove ordine non c'è. Se non addirittura nell'attribuire un particolare significato a eventi che non ne hanno affatto. Ci aspettiamo per esempio che se tiriamo in aria una moneta per venti volte si manifesti una corretta distribuzione di teste e croci. Potrebbe bastare che uscissero quindici teste, per farci subito saltare alla conclusione che la moneta è truccata. Ma in sequenze così brevi nessuno può assicurarci una perfetta distribuzione al cinquanta per cento, come si avrebbe — per effetto

della legge dei grandi numeri (quella vera!) — per una serie molto, molto lunga.

Solo che noi non ci accontentiamo, e vogliamo che la nostra intuizione delle regole del caso, corretta per i grandi numeri, valga anche per piccoli numeri. Ed ecco che siamo portati (ma attenzione, lo fanno anche gli esperti) a credere che le fluttuazioni delle azioni siano più prevedibili di quanto non siano nella realtà.

Una serie del tutto casuale di fluttuazioni, semplicemente non ci apparirà tale, ma sarà interpretata secondo qualche modello coerente che attribuirà a quelle deviazioni un significato o un valore predittivo. Per dirla con una caustica battuta di Warren Buffett: «le previsioni sul futuro dicono poco sul futuro, ma dicono tanto su chi le fa».

Quel significato o quella previsione non risiedono infatti nelle poche informazioni a disposizione, bensì nella nostra mente, portata comunque a generalizzare; anche quando il campione statistico non lo consentirebbe.

Lo avrà constatato chiunque abbia frequentato un reparto di maternità in qualche ospedale: serie (solo apparentemente) sorprendenti di nascite di maschietti o femminucce vengono prontamente spiegate secondo forze misteriose (e naturalmente non verificabili): per esempio le fasi lunari. E non crediate che le infermiere siano le uniche a essere «stregate dalla luna».

Alcuni economisti non sono da meno. Lo testimonia l'articolo *Are Investors Moonstruck? Lunar Phases and Stock Returns* (recentemente apparso sul *Journal of Empirical Finance*) di tre ricercatori dell'Università del Michigan in cui le fasi lunari sono messe in relazione con i mercati azionari di ben quarantotto paesi, per concludere niente di meno che le azioni tendono a scendere nei giorni intorno alla luna piena e a salire nei giorni intorno alla luna nuova. Un effetto che sarebbe stato quantificato nell'ordine del 3-5 per cento. In conclusione per non finire in questa e altre simili trappole, abbiate sempre presente la subdola forza della legge dei piccoli numeri e la debolezza delle vostre predizioni.

* Docente di Economia cognitiva all'Università San Raffaele



Analisi Matteo Motterlini, dirige Anima FinLab, centro studi sulla finanza comportamentale di Anima sgr

