

Nuove frontiere Scelte finanziarie e funzionamento della mente

Azioni o bond? È questione di cervello

DI MATTEO MOTTERLINI*

Che cosa faresti oggi con i tuoi risparmi? Li investiresti in azioni o in obbligazioni? In un affascinante capovolgimento della logica che sta dietro la maggioranza degli studi di neuro-immagine — per cui dato uno stimolo si osserva cosa accade nel cervello — su *The Journal of Neuroscience* di agosto un neuroscienziato di Stanford, Brian Knutson, e un economista finanziario di Londra, Peter Bossaerts, si sono chiesti se non sia piuttosto possibile prevedere il nostro comportamento in ambito finanziario (per esempio riguardo alla decisione se investire in azioni o in obbligazioni), osservando l'attivazione di specifici circuiti neurali che si attivano prima di una determinata scelta.

Ciò significa che se potessi «guardare dentro» al tuo cervello mentre frughi a caccia di motivi per comprare azioni oppure obbligazioni, potrei sapere cosa farai ancora

prima che tu lo faccia in base alla tua attività cerebrale. Se ti sembra poco, sappi che potrei addirittura prevedere, e magari perfino farti evitare, una decisione sbagliata.

Per comprendere l'effetto che i dati sperimentali del loro «Neural Antecedent of Financial Decisions» e di altri recentissimi studi di neuro-finanza potrebbero esercitare sui risparmi e gli investimenti di tutti noi, occorre conoscere un paio di rudimenti di teoria finanziaria e di anatomia.

Per cominciare: ogni scelta finanziaria che si vuole razionale non può prescindere

dal considerare la relazione tra rischio e rendimento atteso. Banalmente, per scegliere la strada più accidentata chiediamo un «premio per il rischio»: altrimenti chi abbandonerebbe la via più sicura? Gli investitori dovrebbero cioè essere disposti a sopportare un maggior rischio (acquistando per esempio un'azione) laddove questo sia compensato da un maggiore rendimento rispetto a un titolo meno rischioso (per esempio un'obbligazione). Tecnicamente si dice che il rendimento cresce linearmente al crescere del rischio. In parole semplici: chi rischia di più, guadagnerà (o perderà) di più; chi rischia di meno guadagnerà (o perderà) di meno.

È un fatto risaputo che i singoli investitori non sempre agiscono in conformità alla teoria. Perché ciò avvenga e perché l'irrazionalità umana si eserciti in maniera sistematica è quanto investiga la neuroeconomia con l'aiuto di tecniche di neuroimmagine quali la risonanza magnetica funzionale.

L'evidenza sperimentale mostra che i circuiti neurali che processano il denaro sono gli stessi con cui processiamo qualsiasi altro bene tangibile. In generale, ricerchiamo il piacere e rifuggiamo il dolore. In ambito finanziario la nostra mente codifica il rischio in termini di trade-off tra potenziali vincite e potenziali perdite. Focalizzarsi sui rendimenti attesi, per esempio, fa sì che attribuiamo maggior peso decisiona-

le alle potenziali vincite, col risultato che saremo portati a rischiare di più. Al contrario, focalizzarsi maggiormente sul rischio, fa sì che attribuiremo maggior peso decisionale alle potenziali perdite, e saremo quindi indotti a rischiare meno. Entrambi gli atteggiamenti portati agli estremi ci fanno perdere di vista la corretta relazione tra rischio e rendimento e ci inducono in errori uguali ed opposti: rischiare troppo nel primo caso ed essere troppo conservatori nel secondo.

Ma come si traducono queste considerazioni in fenomeni neurobiologici controllabili per via sperimentale? In un esperimento congegnato proprio per simulare l'effettiva scelta tra azioni e obbligazioni e il cambiamento da una opzione all'altra, si è potuto constatare come l'attività di due specifiche aree cerebrali, il *nucleus accumbens* e l'*insula*, precedano ogni decisione di investimento.

E ora i necessari rudimenti di anatomia: il *nucleus accumbens* del corpo striato è il «centro del piacere» del cervello «emotivo», ricco di innervazioni dopaminergiche e deputato al computo delle ricompense. Sono proprio i neuroni di questa zona che si attivano di fronte ai peccati di gola, il sesso e la droga (in particolare la cocaina).

L'*insula* è un'area della corteccia deputata al controllo automatico delle sensazioni viscerali (dolore fisico) e delle corrispondenti valutazioni di stati emotivi negativi. L'esperimento evidenzia come l'attivazione di questi circuiti influenzi le successive scelte.

Per esempio, nella scelta tra l'azione «rischiosa» e l'obbligazione «sicura», l'attiva-

zione del *nucleus accumbens* precede la scelta per l'azione. In questo caso è lecito supporre che il piacere associato all'anticipazione del possibile «guadagno» surclassi quello per una possibile perdita. Ma attenzione perché è invece l'attivazione dell'*insula* a precedere la scelta per l'obbligazione. In questo caso è l'emozione negativa associata al rischio di una possibile perdita a essere più saliente.

In definitiva: la sola prospettiva di ottenere un guadagno si legherebbe nella stessa struttura cerebrale a sensazioni di piacere e di euforia tali da indurci impulsivamente a una maggiore propensione a investire in titoli rischiosi. L'identico meccanismo, in senso opposto, vale per l'attivazione dell'*insula*; qui è infatti lo stato affettivo negativo a renderci prudenti. Più tristi, forse, ma almeno un po' più saggi. In un senso e nell'altro, però, la corretta relazione tra rischio e rendimento è distorta e adulterata dalle nostre reazioni affettive e viscerali.

«Sorprensamente — concludono gli autori — questo nuovo lavoro suggerisce che gli uomini possono cavalcare i mercati borsistici con gli stessi meccanismi neurali con cui una volta se la dovevano cavare nella savana».

Sorprensamente per loro! Ma non per chi, come Warren Buffet, su quei meccanismi ha costruito la propria fortuna.

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



Analisi Matteo Motterlini, autore di «Economia emotiva» (Rizzoli)

