

Finanza comportamentale**Non cadete nella trappola di investire con il senno di poi, parola di Mark Twain**DI **MATTEO MOTTERLINI**

Sei un tifoso, è la partita che decide la stagione. A tre minuti dalla fine sullo zero a zero viene fischiato un rigore per la tua squadra. Trepidante pregusti la vittoria vedendo il tuo idolo posare la palla sul dischetto, prendere la rincorsa, calciare e ... Un attimo di pausa e senti la tua voce esclamare: «lo sapevo che avrebbe sbagliato!».

Fra predire gli sviluppi futuri di una situazione, e spiegare il corso di eventi già accaduti, c'è una bella differenza. Col senno di poi siamo tutti bravi (e in perfetta buona fede). E gli analisti i più bravi i tutti. Comunque siano andati i mercati hanno sempre una spiegazione pronta: se le borse sono salite, è perché gli operatori hanno reagito alla prospettiva di un rilancio dell'economia; se sono scese, è perché gli effetti delle prospettive di rilancio sono già state «scontate dal mercato». E nei casi peggiori si può sempre fare riferimento a un «asestamento tecnico» dei listini. Naturalmente gli investitori sanno bene quanto il mercato azionario sia difficile da prevedere, anche per gli analisti più capaci. Per motivi analoghi, ci sono più storici che profeti, ed è più facile guadagnarsi da vivere come commentatori sportivi che scommettendo sui risultati delle partite.

Ammettiamolo, abbiamo una speciale attitudine a dare senso agli eventi passati descrivendoli come conseguenze inevitabili di condizioni presenti fin dall'inizio. Talvolta questo ci induce a credere fallacemente che fatti già avvenuti si sarebbero potuti (o dovuti) prevedere, considerate le informazioni disponibili in anticipo.

Quello che chiamiamo «senno di poi» si fonda spesso su una sorta di fatalismo riguardo al passato che è il frutto inconsapevole e fuorviante di uno sguardo all'indietro. Si tratta della «distorsione retrospettiva del giudizio» messa in luce da Baruch Fischhoff della Carnegie Mellon University; ma di cui chiunque può trovare un'ingegnosa testimonianza al bar ogni lunedì mattina. La trappola del «senno di poi» funziona proprio come i commissari tecnici del giorno dopo: il solo fatto di sapere a posteriori l'esito della partita, ci induce a ritenere sistematicamente più probabile quell'esito alla luce dei fatti disponibili fin dal principio.

Dopo che un determinato evento si è verifi-

cato, questo ci appare più probabile di quanto prima pensavamo che fosse. Come diceva Mark Twain: «nella vita reale la cosa giusta non accade mai nel posto giusto nel momento giusto; è compito dello storico rimediarti». La nostra mente procede proprio come uno storico, mette in riga i fatti, li ordina in una concatenazione di cause ed effetti che ci appare inconfutabile e necessaria.



Matteo Motterlini, insegna Economia cognitiva all'Università San Raffaele

Proprio per questo apprendere dagli errori commessi è molto complicato. Se avete affidato i vostri risparmi in gestione, per esempio, dopo aver visto come è andata la borsa, potreste facilmente cadere nell'errore di credere che avreste saputo ottenere gli stessi risultati o anche migliori. Se, invece, a vestire i panni del gestore siete voi stessi, potreste arrivare a un giudizio sbagliato inferendo impropriamente dalle informazioni in possesso, e quindi compiere scelte inadeguate.

Un esito positivo dei vostri investimenti è comunque possibile per ragioni indipendenti alle vostre decisioni (fortuna, congiuntura favorevole). Questo potrebbe incoraggiarvi a procedere nello stesso modo in un successivo caso simile. Viceversa, un esito sfortunato, ma basato su un giudizio corretto, potrebbe indurvi a mettere erroneamente in discussione un procedimento di analisi basato su conoscenze e ragionamenti solidi, e a modificare in peggio la vostra pratica successiva. Ragionare con il senno di poi può corroborare pratiche inadeguate, o suggerire l'abbandono ingiustificato di quelle appropriate.

In conclusione, imparare dal passato può sembrare semplice e intuitivo; in realtà è un percorso pieno di trabocchetti. La prossima volta che analizzerete i vostri investimenti, prima di ritenere di aver imparato la lezione, pensateci bene: potreste aver imparato la lezione sbagliata.

