

Trappole mentali

Nel decidere quali azioni comprare attenti alla maledizione del vincitore

Se la performance di una squadra è peggiore dopo una partita vinta quattro a zero, e migliore dopo una partita persa quattro a zero, è semplicemente perché i risultati conseguiti in prima battuta erano estremi, dunque improbabili. L'incapacità di renderci conto di questo fenomeno, noto come «regressione ai valori medi», è uno dei tanti modi in cui ci inganniamo riguardo al manifestarsi del caso. La presunta efficacia delle celebri strigliate dell'allenatore o dei ritiri punitivi è spesso confusa con questo banale fatto statistico: quando un risultato o un valore è estremo, la sua controparte tenderà a essere più vicina alla media.

Per quanto questa sia una ovvietà, anche facile da cogliere, noi spesso non riusciamo a essere sufficientemente «regressivi», non scontiamo cioè a sufficienza gli estremi. Ci aspettiamo che una squadra che ha giocato in modo eccezionale lo faccia in qualche misura anche nella partita successiva, e che un mercato o un titolo azionario che ha regalato rendimenti strabilianti, lo faccia in qualche misura anche nel prossimo futuro.

Nulla di male, se non fosse che questo modo di ragionare ci porta facilmente a ignorare i trend di lungo periodo e a reagire in modo sproporzionato alle performance recenti, alle nuove notizie e alle mode del momento. Lo ha mostrato con dovizia di dati empirici l'economista sperimentale, nonché padre della finanza comportamentale, Richard Thaler: siamo eccessivamente pessimisti per le aziende e i titoli «past losers» ed eccessivamente ottimisti per le aziende e i titoli «past winners». Una trappola mentale da lui stesso denominata «winner-loser effect», e che si manifesta sia a livello di singoli titoli sia a livello di mercati.

Esaminando una serie storica dal 1926 al 1982, Thaler ha potuto verificare che le azioni del New York Stock Exchange che in un intervallo di tre an-

ni hanno goduto di ritorni estremi, nel periodo successivo hanno inesorabilmente visto il proprio prezzo muoversi nella direzione opposta.

Thaler ne ha tratto una lezione generale (sulla quale, è degno di nota, si fondano la strategia di investimento e il successo della Fuller&Thaler asset management inc.): se gli investitori sono esageratamente ottimisti o pessimisti riguardo al valore di un particolare titolo, e se i fondamentali della società non subiscono variazioni, allora il loro atteggiamento si rovescerà nel corso del tempo.

Un po' come ci comportiamo nei confronti del nostro campione preferito e della nostra squadra del cuore, per cui ogni piccolo indizio è motivo di esaltazione o di depressione. Fino ad arrivare a rasentare la pura superstizione, come mostra un caso diventato piuttosto famoso: la cosiddetta maledizione di «Sport Illustrated».

Per chi non lo sapesse, esiste una vera e propria superstizione per cui il personaggio o la squadra che si conquista la copertina del celebre magazine, l'anno successivo va incontro a ogni tipo di sfortuna: infortuni, cattivi risultati, inarrestabile declino e così via.

La serie di atleti è lunghissima, e le «spiegazioni» di natura psicofisica si sprecano. Ma l'unica spiega-

zione plausibile è che non ci sia bisogno di alcuna spiegazione. A finire su quella copertina è solo chi abbia recentemente ottenuto risultati fuori dalla norma, del tutto eccezionali. Niente di più prevedibile che tali performance estreme, siano seguite da performance che si avvicinano alla media. Ma questo ovviamente non ha nulla a che vedere con il fatto che «Sport Illustrated» porti sfortuna. Tutt'al più ha a che fare con le nostre personalissime illusioni mentali.

MATTEO MOTTERLINI

(Docente di Economia cognitiva all'Università San Raffaele)



Psicologia & soldi Matteo Motterlini, autore di «Economia Emotiva», pubblicato da Rizzoli