

27 gennaio 2014 15:12

Perché facciamo sistematicamente scelte finanziarie errate?

di [Alessandro Pedone](#)



Le teorie economiche e finanziarie tradizionali partono dal presupposto che gli operatori facciano scelte **razionali** finalizzate a massimizzare i propri benefici.

Da alcuni decenni sappiamo che questo assunto è totalmente sbagliato.

Gli esseri umani sono sistematicamente soggetti a commettere errori di valutazione anche molto significativi quando si tratta di fare scelte complesse.

Nessuno di noi è immune da questi errori, poiché sono connaturati con il funzionamento stesso della nostra mente.

Per comprendere bene le motivazioni di questi errori è utile considerare la nostra mente suddivisa in due sottosistemi (1) che il Premio Nobel Daniel Kahneman chiama “Sistema 1” e “Sistema 2”. Altri autori li chiamano “Sistema Bottom-up” e “Sistema Top-down”, ma il concetto è identico.

Si tratta di due aree della nostra mente predisposte a lavori molto diversi.

Il Sistema 1 ha la funzione di fornire in continuazione delle valutazioni su tutto ciò che accade intorno a noi e nella nostra stessa mente. E' un sistema automatico con una enorme potenza di calcolo ed è sempre attivo. La maggior parte di ciò che accade in questo Sistema 1 accade senza poterlo controllare e senza neppure che ve ne sia una qualche forma di coscienza. La maggior parte dei circuiti neuronali appartenenti a questo sistema risiede nella parte inferiore del nostro cervello, quella subcorticale.

Il Sistema 1 è un sistema veloce, lavora con scale temporali nell'ordine dei millisecondi. E' “impulsivo” nel senso che è pesantemente influenzato dalle emozioni ed “intuitivo” nel senso che agisce attraverso reti di associazioni. Il Sistema 1, inoltre, gestisce i nostri modelli mentali del mondo e quindi è il sistema con il quale facciamo le cose “automaticamente” come andare in bicicletta, suonare uno strumento musicale, battere sulla tastiera a 10 dita senza guardare i tasti come sto facendo io in questo momento.

Uno degli aspetti più importanti da capire è che il funzionamento del Sistema 1 è in larga parte involontario, automatico, sempre attivo e non richiede energia aggiuntiva.

Al contrario il Sistema 2 è volontario, più lento, richiede sforzo ed energia per funzionare. La maggior parte dei circuiti neuronali appartenenti a questo sistema risiedono nella parte più superficiale del nostro cervello, in particolare nella zona frontale. E' in grado di risolvere questioni complesse che il Sistema 1 non è in grado di fare. E' la sede dell'autocontrollo e può quindi, per un periodo di tempo, sopraffare il Sistema 1. Mentre il Sistema 1 presiede a tutti gli automatismi, il Sistema 2 è in grado di imparare nuovi modelli ed anche modificare, entro certi limiti e con notevole sforzo, gli automatismi che utilizza il Sistema 1.

Cosa c'entra tutto questo discorso con le scelte finanziarie?

C'entra molto, ma lo dobbiamo scoprire con un po' di pazienza.

Quello che si vede è tutto quello che c'è

Quando dobbiamo fare delle valutazioni, qualsiasi esse siano, il primo sistema che si trova a dover gestire il problema è il Sistema 1 il quale tenta di trovare una soluzione con gli strumenti che ha. Il guaio è che il Sistema 1 è molto bravo con alcuni tipi di problemi, ma molto scarso con altri.

Facciamo un esempio. Vediamo la figura seguente.

Se chiedessimo a 100 persone di disegnare un segmento della lunghezza uguale alla media dei segmenti presenti nella figura otterremo una risposta piuttosto precisa. Le differenze fra una risposta e l'altra non sarebbero poi così grandi. Questo è un compito che il Sistema 1 riesce a fare con poco sforzo ed abbastanza bene.

Se chiedessimo: quanti centimetri è lungo un ipotetico segmento composto dalla somma di tutti i segmenti? Allora la faccenda sarebbe completamente diversa. Questo è un compito che il Sistema 1 non sa proprio come affrontare e chiama in causa il Sistema 2 per tentare di risolvere il problema.

Ci sono certi compiti che il Sistema 1 proprio non riesce a gestire. Le somme, il calcolo in generale, quello delle probabilità in particolare, sono cose che chiamano in gioco il Sistema 2 che però è molto più lento, richiede tanta energia ed in genere è piuttosto pigro. Per questo, sebbene il Sistema 1 non sia bravo in certi campi, ci prova ugualmente con gli strumenti che ha a disposizione. Quando si tratta di cose per lui particolarmente complicate (come appunto una somma o il calcolo della probabilità) si affida sì al Sistema 2, ma comunque gli propone una "pre-soluzione" alla quale è giunto sulla base dei suoi strumenti.

Il Sistema 1 lavora prevalentemente sulla base delle associazioni mentali e delle emozioni. Il problema è che una caratteristica strutturale del meccanismo associativo è che può lavorare solo con le idee che sono attivate.

Facciamo attenzione, perché questo è forse il punto chiave del problema.

Il Sistema 1 cerca di elaborare **la narrazione più coerente possibile sulla base delle informazioni attive che riesce a recuperare**. Quelle che non sono attive è come se non esistessero. Il concetto è così rilevante che gli esperti della materia hanno coniato un bruttissimo acronimo per indicare questo aspetto, lo citeremo in seguito.

Per il Sistema 1, non è importante se una decisione è assunta sulla base di un insieme di informazioni completo. Per lui, la soluzione è tanto migliore quanto più è coerente rispetto alle informazioni attive. Meno informazioni attive abbiamo e più è probabile inventarsi una storia coerente (e più è probabile, naturalmente, che sia sbagliata!).

Facciamo un esempio piuttosto famoso per chi si occupa di queste cose.

Immaginiamo di leggere un testo che descrive una persona:

“Paolo è un uomo preciso e meticoloso, ha sempre amato la lettura. E’ pignolo e di aspetto esile. Tende ad essere riflessivo e solitario”. Dopo aver letto questa descrizione immaginiamo che ci pongano la domanda: *che lavoro fa Paolo? Il bibliotecario oppure è impiegato nel commercio?*

La grande maggioranza di noi direbbe che Paolo è un bibliotecario perché il Sistema 1 considera molto più coerente questa risposta con le informazioni che ha appena letto. Il problema è che statisticamente sono immensamente più numerose le persone impiegate nel commercio rispetto a quelle che fanno il bibliotecario e quindi anche soppesando queste probabilità con le predisposizioni caratteriali di Paolo, rimane comunque immensamente più probabile che sia impiegato nel commercio. Questa informazione, però, non era “attiva” nel momento nel quale il Sistema 1 elaborava la risposta. Alla soluzione ha preso parte anche il Sistema 2 poiché si trattava comunque di una domanda complessa, ma il Sistema 1 ha interpellato il Sistema 2 presentandogli già una possibile soluzione con un elevato grado di sicurezza. Più coerente appare la storia al Sistema 1 e più la propone come valida al Sistema 2. Se, in quel momento, il Sistema 2 è particolarmente impegnato o pigro, allora tenderà ad avallare la soluzione proposta dal Sistema 1 senza dedicargli troppa energia (2).

Questo è lo schema generale con il quale tutti noi prendiamo decisioni. La maggior parte delle decisioni non arrivano neppure al Sistema 2 sono assolutamente automatiche. Altre vengono prese dal Sistema 2 sulla base di un “pre-lavorato” del Sistema 1. In tutti i casi, però, il Sistema 1 lavora con quello che gli esperti del settore chiamano WYSIATI, un brutto acronimo inglese che sta per: quello che si vede è tutto quello che c’è (*what you see is all there is*). Ciò significa che il Sistema 1 lavora come se le associazioni attive in quel momento fossero tutto quello che è necessario considerare per fare una buona scelta.

Un esperimento piuttosto famoso, ripetuto poi sotto varie forme, ha visto chiedere ad un gruppo di studenti universitari due domande:

- Quanto ti senti felice in questo momento?
- Quanti appuntamenti galanti hai avuto nell’ultimo mese?

L’idea era quella di trovare una correlazione fra la felicità dei ragazzi e le loro relazioni affettive. Gli studiosi non trovarono nessuna relazione statisticamente significativa. Ripetendo l’esperimento ed invertendo le domande, però, la cosa cambiava drasticamente. Se si faceva prima la domanda relativa agli appuntamenti amorosi, allora si “attivavano” delle informazioni che venivano utilizzate successivamente per creare una storia coerente in grado di rispondere alla domanda sulla felicità. Rispondere alla domanda “quanto sei felice in questo momento” è un compito piuttosto complesso. Per rispondere, il Sistema 1 cerca di semplificare e normalmente sostituisce la domanda con “come ti senti in questo momento?” Il fatto di aver attivato, con la prima domanda, delle sensazioni ha fatto sì che quest’ultime fossero collegate (perché in quel momento disponibili) in maniera statisticamente molto significativa con la seconda risposta. E’ l’effetto WYSIATI. Il Sistema 1 risponde solo con le informazioni attive in un determinato momento. Tutto il resto è come se non esistesse.

Risultati assolutamente simili e coerenti sono stati fatti anche ponendo prima domande relative al proprio lavoro, alle relazioni familiari ecc. Se si pone la domanda sulla propria felicità per prima, non si trovano correlazioni, se la si fa precedere da domande che attivano un determinato stato d’animo, allora si trova la correlazione (3).

Difficoltà con il calcolo delle probabilità

La statistica è un campo nel quale il Sistema 1 è particolarmente penalizzato. Le leggi che governano il calcolo della probabilità sono totalmente inadatte ad essere gestite da un sistema che funziona prevalentemente sulla base delle associazioni delle informazioni attive in un dato momento e delle emozioni.

Facciamo un esempio. Sappiamo che negli USA esistono circa 3.000 contee (la contea è un'unità amministrativa che potremmo paragonare con le nostre province). L'incidenza del cancro ai reni varia molto da contea a contea. Dalle statistiche sappiamo che le contee con **minore** incidenza di cancro ai reni sono contee rurali, di piccole dimensioni, prevalentemente concentrate nel Midwest, nel Sud e nell'Ovest, tradizionalmente sono contee che votano in prevalenza per il partito Repubblicano.

Con queste informazioni il nostro Sistema 1 ed il nostro Sistema 2 hanno iniziato a lavorare sodo per tentare di comprendere la ragione per la quale in quelle contee il cancro ai reni sia meno presente. Il Sistema 1 avrà presentato alcune opzioni al Sistema 2 come l'associazione "voto ai Repubblicani – minore cancro ai reni", ma il Sistema 2 avrà probabilmente scartato questa opzione velocemente.

Poi avrà valutato l'associazione "contee rurali - minore cancro ai reni" e qui avrà trovato più argomenti convincenti. La vita in campagna è più salutare, magari l'acqua sarà di migliore qualità. Il nostro Sistema 2 inizierà a cercare delle conferme alle proprie intuizioni (perché è sempre così che funziona: se cerchiamo conferme, spesso le troviamo! Valide o meno che possano essere) e piano piano potrà formarsi l'idea che, molto probabilmente, fra le opzioni che il Sistema 1 ha presentato, quella della vita rurale possa essere una buona spiegazione. Se il Sistema 2 in quel momento è piuttosto pigro (magari perché impegnato in altre cose, magari perché le energie a nostra disposizione scarseggiano, magari perché è poco abituato a diffidare del Sistema 1) non avrà analizzato molto seriamente l'ipotesi che potrebbero esserci altre spiegazioni che non sono state proposte dal Sistema 1.

Se continuassimo nell'analisi delle statistiche, però, noteremmo un problema. Le contee con la **maggiore** incidenza di cancro ai reni sono contee rurali, di piccole dimensioni, prevalentemente concentrate nel Midwest, nel Sud e nell'Ovest, tradizionalmente contee che votano in prevalenza per il partito Repubblicano.

Le stesse identiche associazioni che prima potevano spiegare la minore incidenza di cancro ai reni adesso dovrebbero spiegare l'esatto opposto.

A questo punto, il nostro Sistema 1 alza bandiera bianca e chiama in causa il Sistema 2 il quale, probabilmente, inizierà a cercare una soluzione con maggior impiego di energia. La maggior parte dei lettori non avrà proprio idea di quale spiegazione dare, eppure le informazioni per risolvere la questione sono state fornite, ma la nostra familiarità con i problemi di statistica è molto scarsa e sovente commettiamo gravi errori di valutazione.

La chiave per comprendere il problema consiste nell'espressione "di piccole dimensioni". Se raggruppiamo una popolazione in sottogruppi di dimensioni molto diverse fra di loro è **statisticamente necessario** che nei gruppi più piccoli si verifichino i fenomeni più estremi.

Adesso una piccola parte dei lettori avrà capito qual è il punto, ma la maggioranza dei lettori ancora non avrà chiaro perché nelle contee più piccole si verificano contemporaneamente sia la minore che la maggiore incidenza di cancro ai reni.

Questo dimostra come la nostra mente abbia grandi difficoltà a comprendere i fenomeni statistici. Per cercare di far comprendere la cosa anche ai lettori che ancora non hanno capito, facciamo un esempio.

Immaginiamo di avere quattro mazzi di carte ben mescolati. Peschiamo tre carte alla volta, ci annotiamo le carte estratte, le rimettiamo nel mezzo e mischiamo per bene di nuovo. Immaginiamo di poter ripetere la procedura per mille volte. Adesso cerchiamo di capire quante volte le carte estratte erano tutte dello stesso colore.

Immaginiamo adesso di ripetere l'esperimento, ma invece di estrarre solo tre carte, estraiamo 10 carte alla volta. Quante volte avremo estratto 10 carte tutte dello stesso colore? A questo punto la maggior parte dei lettori avrà compreso che sarà molto più frequente avere una estrazione di carte dello stesso colore quando il campione è più piccolo. E' esattamente ciò che succede con le contee negli Stati Uniti in relazione al cancro ai reni. E' esattamente quello che accade quando analizziamo, ad esempio, i rendimenti dei fondi comuni d'investimento.

In sostanza non c'era niente da spiegare! Doveva essere così ed il dato semplicemente era inutile. Come sono inutili i dati sui rendimenti passati dei fondi comuni d'investimento sebbene quasi tutti li utilizzano per vendere questi prodotti.

Sarebbe molto importante aver chiaro in mente questa verità che facciamo fatica ad accettare: **tutte le volte che dobbiamo fare scelte sulla base del calcolo delle probabilità ci sono degli aspetti fondamentali che la nostra mente non sta adeguatamente considerando**. In più, a peggiorare la situazione, le associazioni sulle quali la nostra mente si sta concentrando sono molto probabilmente irrilevanti (4) perché sono state scelte dal nostro Sistema 1 solo sulla base del fatto che in quel momento, spesso casualmente (e talvolta grazie all'astuzia di qualche venditore), erano quelle disponibili.

Quale lezione possiamo trarre?

E' meglio investire nell'azionario o nell'obbligazionario?

E' meglio investire adesso o aspettare che i mercati azionari scendano?

Come valutare l'assicurazione index-linked che offre un rendimento collegato a questi indici...?

Questo fondo ha fatto molto meglio del suo benchmark l'anno scorso, è da preferire rispetto ad un altro?

Potrei continuare per pagine e pagine con domande di questo tipo che sono tutte caratterizzate da alcuni aspetti. Sono domande complesse. Sono domande che riguardano in qualche modo la sfera del calcolo probabilistico. Quel che è meno evidente è che spesso, se riguardano il nostro caso concreto, sono anche domande molto collegate con la nostra sfera emotiva perché il nostro denaro è molto collegato con elementi psicologici come la stima di sé stessi, il senso di sicurezza, ecc.

In altre parole, siamo esattamente nel campo nel quale il nostro Sistema 1 praticamente non ne azzecca una.

Cosa fare, allora? Dobbiamo comprendere che le scelte finanziarie vanno prese in modo radicalmente diverse dal modo con il quale facciamo le scelte nella maggior parte degli altri campi della nostra vita nei quali l'intuito può darci risposte mediamente abbastanza appropriate.

In primo luogo dobbiamo abituarci a diffidare dalle risposte intuitive che ci sembrano le più ragionevoli "a prima vista".

Secondariamente, dobbiamo cercare di astrarci il più possibile dalle informazioni che possono darci un quadro parziale e "attivare" solo alcune associazioni a discapito di altre.

Dobbiamo costruirci, con fatica e tempo, un set di informazioni il più completo possibile che comprendono, in primo luogo, informazioni sulle nostre necessità finanziarie e non tanto (e certamente non solo) informazioni sull'andamento dei mercati.

Dobbiamo sviluppare un **piano finanziario**. Un piano valido per l'oggi, ma che funzioni anche da guida e punto di riferimento per il domani. Ragionare in termini di piano finanziario, di strategia complessiva, costringe in qualche modo il nostro Sistema 2 a prendere il sopravvento a dedicare l'energia mentale necessaria ad affrontare problemi che sono assai complessi e che richiedono tempo e fatica mentale.

La maggior parte dei lettori che ha iniziato questo articolo, purtroppo, non sarà neppure arrivato alla fine perché l'articolo è "troppo lungo", necessità di troppa fatica mentale.

Purtroppo non ci sono scorciatoie. Se il problema è complesso, per poterlo affrontare minimizzando le probabilità di sbagliare, è necessario dedicargli le necessarie risorse. Se comprendiamo bene, come ho cercato di spiegare con questo articolo, perché siamo così soggetti a commettere sistematicamente errori in questo campo, forse il nostro Sistema 2 sarà meno pigro o almeno, è il mio auspicio, sarà meno propenso ad avallare le soluzioni proposte dal Sistema 1 e quindi tenderà a non prendere decisioni frettolosamente.

Potrebbe già essere un risultato per minimizzare i danni, che in questo campo è sempre un buon punto di partenza.

Note:

(1) Naturalmente la realtà è ben più complessa, ma questa semplificazione ci aiuta a comprendere meglio ciò che diremo in seguito.

(2) Può darsi che qualche lettore abbia avuto il Sistema 2 particolarmente vigile ed abbia pensato che la risposta che appariva più intuitiva ed ovvia potesse essere sbagliata, magari proprio perché il problema era presentato nel contesto di un articolo come questo. Solitamente però il Sistema 2 avalla abbastanza automaticamente le proposte del Sistema 1 presentate come molto coerenti.

(3) Norbert Schwarz, Fritz Strack, Hans-Peter Mai, *Assimilation and Contrast Effects in Part-Whole Question Sequences: a Conversational Logic Analysis*, in "Public Opinion Quarterly", 55, 1991, pp. 3-23

(4) Una quantità impressionante di ricerche scientifiche che vengono proposte sui media si basano su associazioni sbagliate. In genere si usa il seguente schema: fra tutti i casi di "X" si osserva che un'alta percentuale sono anche casi di "Y", dal che si desume che "Y" provoca "X". Naturalmente il giochino funziona meglio se, intuitivamente, Y è in relazione con X. Ad esempio, una fetta importante di eroinomani ha fumato marijuana, dal che si desumerebbe che fumare marijuana porta al consumo di eroina. Naturalmente questa è una sciocchezza come sa bene chiunque si occupi della materia (ad esempio: una percentuale più alta di eroinomani sono fumatori di sigarette tradizionali o bevitori di alcool, ma a nessuno viene in mente di sostenere che il fumo di tabacco conduca all'eroina).