

## Corso di Psicologia della Finanza Lezione 4

### I bias cognitivi più comuni

#### **Bias di conferma**

A ciascuno piace essere d'accordo con le persone che sono d'accordo con noi e tendiamo a evitare le persone che ci fanno sentire a disagio.

**Ci piace avere a che fare con chi alimenta i nostri punti di vista preesistenti.**

Es: se sono convinto che le azioni sono rischiose non ci piace sentirci dire il contrario e se il consulente al quale chiediamo un consiglio sull'acquisto di un dato titolo ci risponde: lasci stare, non fa per lei! Siamo contenti perché conferma il nostro pensiero.

## **Bias di ancoraggio**

Detto anche trappola della relatività.

Nel prendere una decisione tendiamo a prendere in considerazione un insieme limitato di elementi.

Esempio: sono al supermercato e sullo scaffale ci sono due prodotti, uno di marca sconosciuta che costa 2 euro e uno di marca che ne costa 5.

Voi quale scegliete?

## **Fallacia di Gabler**

Dare rilevanza a ciò che è accaduto in passato in passato.

Ciò che ha ricevuto in passato un giudizio positivo tenderà a ricevere un giudizio positivo anche nel presente anche a dispetto delle reali prestazioni attuali (pensate ai mercati? Sì ma anche a molte unioni coniugali che vanno avanti per anni nonostante spesso emerga il vero volto della persona che abbiamo accanto).

## **Bias di proiezione**

Ci porta a credere che la maggior parte delle persone la pensi come noi.

## **Bias della negatività.**

Eccessiva attenzione agli elementi negativi, che vengono considerati come più importanti. In base a questa distorsione si dà eccessivo peso agli errori sottovalutando i successi.

Es: i mercati sono andati bene per nove mesi e poi hanno avuto un mese di calo, quindi scenderanno ancora!

## **Bias dello status quo**

La distorsione valutativa dovuta alla resistenza al cambiamento. Il cambiamento spaventa e si tende a mantenere le cose così come sono presupponendo che una scelta diversa possa peggiorare le cose...

**Tanto le banche sono tutte uguali!**

## **Bias del pavone**

Siamo indotti a condividere maggiormente i nostri successi e a nascondere i fallimenti.

Vale in tutti campi e in modo speciale in Finanza...**un sacco di gente mi ha parlato dei suoi guadagni...quasi nessuno delle sue perdite...**

## Illusione della frequenza

Ho comprato un'auto ibrida? Da quel momento noterò molte auto ibride che prima non ho mai notato.

(ho fatto la scelta giusta!) **quindi adesso la posso consigliare anche ad altri.**

## Bias del presente

Le decisioni vengono prese per ottenere una gratificazione immediata, ignorando la possibilità di guadagno differita nel tempo!

## Bias di omissione

Tendenza sistematica a preferire quelle scelte che comportano omissione anziché azione anche quando questo significa esporsi a rischi oggettivamente elevati.

Sì, lei ha parlato bene ma io non mi fido (della situazione politica...dei mercati...del nostro governo e chi più ne ha più ne metta) e preferisco lasciare i soldi sul conto corrente.

## **Bias di azione**

E' il contrario del precedente...ma riguarda più altri campi di competenza. E' la tendenza ad agire anche quando l'azione è meno vantaggiosa dell'omissione.

(es: il portiere che, per parare il rigore, sceglie si tuffa da una parte anziché restare al centro della porta ).

Quali sono i bias rilevanti per le decisioni finanziarie? Se si considerano gli scenari in cui il processo decisionale coinvolge entità economiche o scelte finanziarie sono diversi i bias che giocano un ruolo cruciale:

- **CONFIRMATION BIAS**: è la tendenza a sovrapponderare gli elementi che confermano la correttezza di una propria idea o decisione;

- **OVERCONFIDENCE BIAS**: è la tendenza a riporre eccessiva fiducia nelle proprie scelte e capacità previsionali;

- **DISPOSITION EFFECT**: è la tendenza a mantenere titoli in perdita e a cedere titoli in crescita;



- **HINDSIGHT BIAS**: è la tendenza a esprimere opinioni considerando le probabilità a posteriori, ovvero in seguito all'evento di interesse. Anche detto, bias "del senno del poi";

- **LOSS AVERSION**: è la tendenza a considerare più rilevante una perdita che un guadagno di pari entità;

- **HOME BIAS**: è la tendenza a preferire titoli non stranieri, con conseguente scarsa diversificazione del portafoglio;

- **ENDOWMENT EFFECT**: è la tendenza ad attribuire un valore superiore ad un bene, quando già posseduto;

# **• SUNK- COST**

**BIAS: è la tendenza a continuare un'attività non proficua a causa dei costi non recuperabili già investiti in quella attività.**

È possibile prevenire tali tendenze? Sì, ma solo con un ottimo training! Nel corso degli ultimi anni, a seguito delle numerose evidenze sperimentali sui bias cognitivi, si è sviluppata un nuovo filone di indagine il cui obiettivo è controllare e stabilire procedure di riduzione ed eliminazione dei bias cognitivi riunite sotto il nome di processo di debiasing. Tale processo di training è basato sul cambio di prospettiva.

## A cura di Alessandro Fugnoli, Strategist, Kairos Partners SGR

**Il mondo sta cambiando velocemente e i cambiamenti sono destinati ad accelerare ulteriormente nei prossimi mesi.** Ci sono molte incognite, ma ci sono anche punti abbastanza chiari da permettere di costruire una strategia di investimento.

La prima questione da verificare è **quanta liquidità tenere in una fase storica così fluida.** Considerando la volatilità elevata che si profila all'orizzonte e il fatto che la **liquidità**, nonostante i ribassi dei tassi di policy, è ancora remunerata in modo da coprire l'inflazione, **conviene tenerne in portafoglio una quota più alta del solito.**

**Non conviene molto, invece, tenere obbligazioni lunghe in qualsiasi valuta.** L'inflazione ha smesso di scendere e non è più la priorità esclusiva per le banche centrali. L'inflazione core, negli Stati Uniti, è sopra il 3 per cento da 45 mesi e la Fed non mostra segnali di preoccupazione.

Lo scorso settembre, al contrario, è bastato un piccolo e temporaneo indebolimento del mercato del lavoro per **indurre la Fed a tagliare i tassi di 50 punti base.** Oggi, in base agli ultimi dati, c'è una **riaccelerazione dell'inflazione.** Ma la Fed non mostra nessuna intenzione di reagirvi.

C'è dunque un'asimmetria evidente, con un **orientamento implicito per la crescita economica. Questo piace alle Borse, ma piace meno ai bond lunghi.** Mantenere una componente di titoli indicizzati all'inflazione e una duration limitata all'interno della parte obbligazionaria sembra dunque una scelta prudente anche per il prossimo periodo.

**Molta attenzione va riservata alle scelte valutarie.** Veniamo, in questo comparto, da anni di bassa volatilità e di dollaro forte. Il dollaro è però sopravvalutato e potrebbe avere ancora senso tenerlo, anche senza coprirlo, solo se si pensasse a una performance particolarmente brillante della borsa americana.

Considerando però che Wall Street ha raggiunto livelli elevati e che ci sono altre borse che potrebbero fare meglio, **mantenere dollari mentre l'amministrazione americana ha tra i suoi obiettivi una svalutazione è rischioso.** Se dunque il dollaro avrà un'ultima fiammata nelle prossime settimane quando verranno introdotti i dazi di reciprocità, si presenterà un'occasione per venderlo e **acquistare al suo posto yen o renminbi.**

**Tra gli strumenti che l'amministrazione Trump potrebbe utilizzare per indebolire il dollaro figura il nuovo fondo sovrano degli Stati Uniti.** Circolano molte ipotesi sull'utilizzo di questo fondo. Una di queste è che vi venga immesso l'oro di Fort Knox, che verrebbe usato come garanzia per contrarre

prestiti in dollari. **Questi dollari verrebbero poi impiegati nell'acquisto di valute estere, con lo scopo di rafforzarle nei confronti del dollaro.**

Un'altra ipotesi allo studio sembra essere quella di vendere tout court le **riserve auree americane, ricavando, ai prezzi attuali, un trilione circa.** Non sarebbe certo la soluzione per il debito di 37 trilioni accumulato dagli Stati Uniti. Ma manderebbe un messaggio sulla volontà politica di muoversi nella direzione di un contenimento del debito.

Ovviamente **la vendita avrebbe effetti negativi sul prezzo dell'oro.** A parte questa ipotesi, **i fondamentali dell'oro rimangono positivi,** soprattutto se si considera il numero di banche centrali che lo stanno comprando.

**L'azionario ha dalla sua una crescita degli utili nel complesso molto buona e una crescita dell'economia globale che verrà stimolata dalle politiche di reindustrializzazione negli Stati Uniti e dalle politiche fiscali e monetarie espansive in quasi tutto il resto del mondo.**

Quest'anno i soldi non usciranno dalle Borse, ma continuerà il processo di rotazione dall'America verso l'Europa e la Cina. Occorrerà naturalmente **fare attenzione ai settori che saranno colpiti dai dazi americani, che arriveranno in varie fasi e che in aprile vedranno l'introduzione di tariffe verso quasi tutti i paesi.** Proprio per compensare gli effetti negativi dei dazi, tuttavia, **i tassi verranno abbassati ulteriormente, in particolare in Europa.**

**La rotazione sarà evidente anche nella tecnologia,** dove si continuerà a cercare un'esposizione alle imprese non americane impegnate nell'intelligenza artificiale a uso civile e militare. Qui sarà **la Cina, più dell'Europa ad attrarre capitali.**

**La Cina è in questo momento molto interessante.** Il gelo tra Occidente e Cina va sciogliendosi. Non terminerà la rivalità strategica con l'America. Ma almeno per qualche mese ci saranno tentativi di dialogo che potrebbero portare risultati tangibili. Ricordiamo che **la Borsa cinese è sottorappresentata negli indici azionari e nei portafogli internazionali.** Le sue valutazioni sono tra le più basse e il **renminbi dovrà presto rivalutare se il dialogo con l'America andrà avanti.**

In questo clima di riarmo europeo e di politiche espansive in Asia, **le materie prime hanno ripreso a salire dopo una lunga fase laterale.** La produzione industriale globale sta tornando a crescere. E **l'offerta di materie prime è limitata dagli scarsi investimenti in nuove miniere negli ultimi anni.** Per il petrolio il discorso potrebbe essere diverso.

Qui non c'è scarsità, ma ci sono sanzioni e limitazioni volontarie alla produzione da parte dei paesi Opec e autolimitazioni per ragioni ambientali in Canada. Adesso, **con Trump, anche il petrolio e il gas naturale entreranno nelle trattative globali con l'obiettivo, da parte americana, di garantire un prezzo stabile o più basso.**

Come si vede, **quella che va aprendosi è una fase nuova e interessante per molti asset reali e finanziari.** Nelle tre grandi regioni del mondo sono in corso processi di riforma, reindustrializzazione in America, deregulation e investimenti pubblici in Europa, rilancio dei consumi e centralità della tecnologia in Cina.

**Le relazioni internazionali, dal canto loro, sono in una fase di ritrovata disponibilità al dialogo. Con le dovute attenzioni, è un momento favorevole per gli investimenti.**