

# PAURA, INCERTEZZA E LUNGIMIRANZA

Per centinaia di migliaia di anni, la lungimiranza non era una dote necessaria e, al contrario, erano cruciali decisioni rapide da prendersi in ambienti pericolosi. Con l'avvento della modernità, a partire da circa quattro secoli fa, le cose iniziarono a cambiare e, col passare del tempo, il cambiamento divenne sempre più rapido e pervasivo.

Il vivere in grandi città e il crescere dei traffici commerciali portarono alla necessità di non difendersi soltanto dai pericoli istantanei e connessi a un ambiente specifico e circoscritto, ma di misurare i rischi sui tempi lunghi riportando il pericolo di un individuo alla distribuzione di probabilità dell'intera collettività dei suoi simili. Questo passaggio fu cruciale non solo per la produzione di beni e servizi ma anche per il controllo dell'efficacia degli investimenti.

In poche parole cominciava ad affacciarsi la funzionalità e l'utilità di una prospettiva lungimirante che ci avrebbe difeso dall'incertezza di un mondo più complesso e costruito dagli uomini, o meglio dalle classi dirigenti dei paesi occidentali, per i tempi lunghi. Nello stesso tempo iniziava anche il cumulo dei risparmi di natura finanziaria e quindi l'opportunità di investirli.

A Londra, all'inizio del Seicento, in occasione di terribili epidemie di peste, si cominciano a pubblicare i bollettini della mortalità che registrano i numeri e le cause dei decessi. John Graunt, londinese, commerciante di articoli di merceria, elabora i dati di questi bollettini in un saggio del 1662. I dati di tutta la popolazione londinese permettono di calcolare quanto sia pericolosa ogni causa di morte (epidemie, altre malattie, incidenti, delitti, e così via). Graunt converte i dati della popolazione complessiva nel livello di rischio che tocca ciascun individuo.

Per esempio, a Londra, a metà del Seicento, su 100 neonati, solo 64 arrivano a 6 anni e meno di 1 alla mia età, 79 anni. In questo modo Graunt riesce a ricondurre le paure a rischi calcolabili.

Diviene così possibile fare previsioni su:

1. probabilità media di sopravvivenza dei singoli individui;
2. la probabilità media di morire per una certa causa.

Graunt auspica che la paura soggettiva delle persone finisca per essere proporzionata al rischio oggettivo. Purtroppo ciò non avverrà perché la paura continuerà a funzionare come quando era adattiva nei mondi oggi da tempo scomparsi.

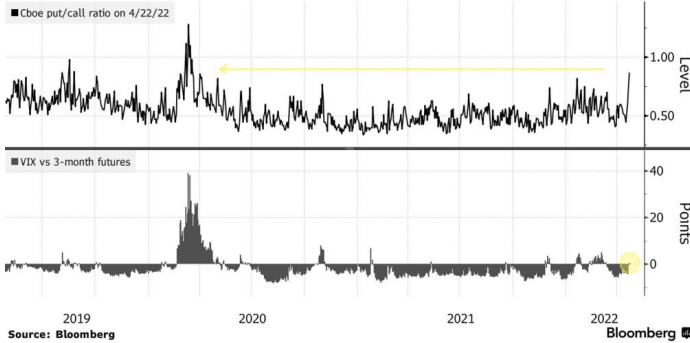
Il libro di Graunt ha successo tra gli specialisti di tutta Europa al punto che il cultore dilettante, ma originale e brillante, diviene membro della Royal Society, fondata pochi anni prima.

Graunt si augura che i suoi calcoli siano una guida a una concezione razionale del "rischio" e a un corrispondente stile decisionale e di vita: meno grandi i pericoli oggettivi, più grande il senso di sicurezza soggettivo. In questo modo le paure avrebbero avuto soltanto un'utile funzione conoscitiva degli ambienti di vita e preventiva nei confronti dei pericoli futuri. L'auspicio di Grant era che saremmo diventati lungimiranti: purtroppo in realtà le cose non andarono così. Come vedremo meglio più avanti, i meccanismi di attivazione e funzionamento erano incorporati nei cervelli e la grande maggioranza delle persone ancor oggi ha paura delle cose paurose e non degli eventi oggettivamente pericolosi. Questo è, e purtroppo sarà, un terribile ostacolo alla lungimiranza intesa come la capacità di prendere decisioni ponderate e equilibrate dal punto di vista di un rischio calcolato basato su dati oggettivi e proiettato sul lungo termine.



**Prof. Paolo Legrenzi**  
Professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia

**Downside Protection**  
**Angst builds in options market as stock losses mount**



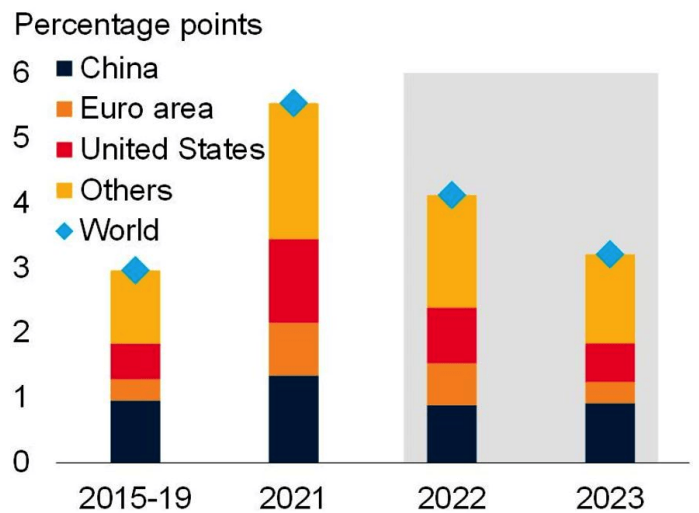
Due sono stati gli eventi imprevisi e paurosi degli ultimi 3 anni: la pandemia e la guerra della Russia all'Ucraina. In entrambi i casi abbiamo avuto paura sui mercati perché si trattava di eventi imprevedibili e imprevisi e, oltretutto, dall'esito incerto. In entrambi i casi le persone lungimiranti hanno provato meno paura per i loro investimenti. Fonte: Bloomberg modificata.

Esaminiamo ora il problema del controllo dell'incertezza e delle sue conseguenze economiche: due decenni circa dopo il libro di Graunt del 1662, sempre a Londra, entra in scena il secondo protagonista della nostra storia sul presunto passaggio, razionale ma purtroppo assai arduo da attuare, tale per cui meno cortomiranza diventa più lungimiranza. Questo passaggio fa parte di un insieme molto più ampio di meccanismi psicologici selezionati in passato e incorporati stabilmente nell'architettura del nostro cervello tale per cui meno diventa più (cfr. Legrenzi, 2022).

**Paolo Legrenzi**  
**QUANDO**  
**meno**  
**DIVENTA**  
*La storia culturale e le buone pratiche della sottrazione*  
**più**  
*Raffaello Cortina Editore*

La storia del rapporto tra incertezza e lungimiranza risale a Edward Lloyd. Egli apre un caffè in Tower Street, vicino al Tamigi, alla fine del Seicento. Il locale è frequentato da chi ritorna da lunghi viaggi per mare e racconta i pericoli affrontati. Il caffè diventa così il centro di raccolta di una documentazione sempre più ricca, registrata fedelmente, conservata ed estesa via via ad altri porti. Gli armatori e i comandanti delle navi consultano tale documentazione per conoscere la pericolosità delle rotte e di altri imprevisi. Visto l'interesse, Edward Lloyd raccoglie e coordina le informazioni e nel 1696 comincia a pubblicare i "Lloyd's news". Nel bollettino di Lloyd sono registrate le informazioni su tutti i viaggi lungo le varie rotte, i porti di partenza ed arrivo, e le descrizioni dettagliate dei pericoli incontrati: condizioni del mare, del tempo, presenza possibile di pirati, comportamento delle ciurme, possibilità di rifornimento e riparazioni, e così via. Il successo è tale che Lloyd estende il suo bollettino grazie a una rete d'informatori presenti in tutti i principali porti di partenza e di arrivo.

Di qui all'affermarsi e all'espandersi delle assicurazioni ci volle poco. Basta tradurre il rischio documentato di ogni viaggio in una cifra da pagare preventivamente all'assicuratore. In questo modo l'assicuratore risarcisce tutto il danno se le cose vanno male e l'armatore diluisce nel tempo gli eventuali costi dei danni evitando di fallire come capita nella tragedia di De mercante di Venezia. La lungimiranza in questi casi nasce da un'estensione del periodo temporale preso in considerazione accoppiata con una diversificazione nello spazio e nel tempo dei costi/risarcimenti. Tale diversificazione riguarda sia i costi, intesi come possibili danni, sia i risarcimenti garantiti dall'assicuratore.



La crescita economica cala dal 2021 nel mondo e calerà per certo fino al 2023. Un mondo futuro in cui si rialzano i tassi per combattere l'inflazione e questo va a scapito della crescita economica è un mondo in cui la lungimiranza sarà più indispensabile che mai. Fonte: Bloomberg modificata.

Per molti studiosi, come Douglass North (premio Nobel per l'economia nel 1993), all'origine della modernità e del capitalismo commerciale sta proprio il passaggio dalla cortomiranza, legata a esperienze specifiche e circoscritte, alla lungimiranza resa possibile dalla trasformazione dell'incertezza in rischi calcolabili:

L'aumento di informazioni sulle caratteristiche di una determinata attività umana ha condotto a una maggiore capacità di prevedere. Ad esempio, nel XV secolo lo sviluppo dell'assicurazione marittima, che comportava la raccolta e il confronto di informazioni circa le navi, i loro carichi, le loro destinazioni, i tempi di viaggio, i naufragi e i relativi risarcimenti, ha trasformato l'incertezza in rischio, costituendo un fattore decisivo per la crescita del commercio europeo nella prima età moderna (North, 2006, Capire il processo di cambiamento economico, p. 37).

Meno incertezza, più rischi: il passaggio alla lungimiranza permette di strutturare gli ambienti di vita in modo da renderli prevedibili e quindi più sicuri (op. cit., p. 34).

Sempre Douglass North:

Le credenze e le istituzioni create dagli uomini hanno senso solo come risposte contingenti ai vari livelli d'incertezza che essi hanno dovuto affrontare, e continuano a dover affrontare, nell'ambiente naturale e umano in continua evoluzione. La vera ragione alla base delle istituzioni è stata, e continua a essere, il tentativo da parte degli esseri umani di strutturare il loro ambiente in modo da renderlo prevedibile (op. cit., p. 34)

Un'operazione analoga di riduzione dell'incertezza fu alle origini della finanza moderna con Frank Knight che, 99 anni fa, formula definitivamente la cruciale differenza tra rischio, calcolabile come oscillazione dei valori nel tempo, e l'incertezza, ammortizzabile solo con la diversificazione delle scelte. La trasformazione tale per cui meno incertezza sconosciuta si trasforma in più rischio calcolabile penetrerà profondamente nella cultura del secolo scorso toccando molti ambiti. Per esempio, l'artista americano Jackson Pollock introdurrà a metà Novecento una nuova tecnica per produrre quadri chiamata "dripping". Il trade-off tra incertezza e stabilità consiste nel fatto che l'incertezza del singolo segno spruzzato dall'artista da lontano e dall'alto sulla tela, col passare del tempo e il cumularsi progressivo degli strati di spruzzi, si trasforma in qualcosa di armonico ed emotivamente coinvolgente (le notizie e i riferimenti bibliografici di questa lezione sono in Legrenzi, 2019 e 2022).

#### Riferimenti bibliografici

Paolo Legrenzi (2019), A tu per tu con le nostre paure, Il Mulino, Bologna.

Paolo Legrenzi (2022), Quando il meno diventa più, Raffaello Cortina, Milano.

#### Prof. Paolo Legrenzi

Laboratorio di Economia Sperimentale  
Paolo Legrenzi (Venezia, 1942) è professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia, dove coordina il Laboratorio di Economia Sperimentale nato dalla partnership con GAM. È membro dell'Innovation Board della Fondazione Università Ca' Foscari.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)



#### Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.