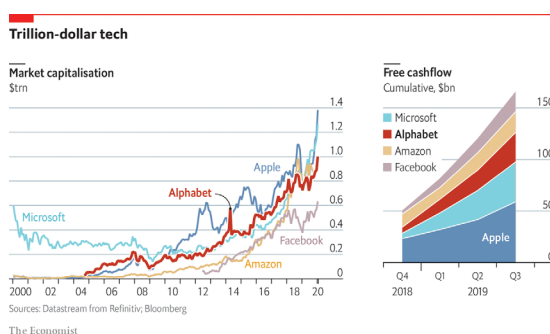


# PERCHÉ L'EDUCAZIONE FINANZIARIA NON FUNZIONA O FUNZIONA MALE

Tra le domande che ho ricevuto dopo la lezione del 14 aprile (cfr. lezione 363), e che ho commentato nella lezione successiva (364), è più volte riemerso il problema della difficoltà di superare alcuni blocchi di incomprensione quando un consulente cerca di spiegare al suo cliente quale sia il benessere del suo portafoglio. Tornerò ora su questo punto per cercare di approfondirlo perché lo ritengo cruciale.

L'educazione finanziaria non è altro che una delle tante forme di educazione e si può analizzarla tramite una gerarchia di livelli.

Un primo livello è la selezione biologica che ha premiato certe capacità che sono diventate parte del patrimonio genetico della specie umana. Alcune di queste si pongono in relazione agli ostacoli e alle difficoltà di comprensione negli investimenti: in primo luogo l'asimmetria tra guadagni e perdite (fa più male perdere che guadagnare lo stesso oggetto di investimento affettivo o materiale). Sarebbe facile insegnare l'educazione finanziaria se noi da piccoli fossimo una tabula rasa. E tuttavia, in realtà, non nasciamo, come credevano alcuni filosofi secoli fa, forniti solo di una tabula rasa, una lavagna vuota su cui sarà soltanto la nostra biografia personale a lasciare dei segni. Molte capacità vanno sviluppate ma sono già potenzialmente presenti in noi fin dalla nascita: il modo di camminare, la possibilità di pronunciare suoni (alcuni andranno a costituire il linguaggio naturale che impareremo), la capacità di concentrare l'attenzione dove ci indica l'insegnante. Molte sono le dotazioni emotive e cognitive disponibili fin dalla nascita, almeno potenzialmente in attesa di essere nutrite dagli stimoli ambientali: tra queste ci sono le emozioni, e la paura, talvolta così forte da accecarci.



Un primo problema: un ostacolo che spesso emerge nella educazione finanziaria. Si tratta della preferenza per il materiale, per ciò che si tocca, si vede e si abita (come gli immobili), rispetto all'immateriale come, per eccellenza, i titoli che si fondano su computer e rete. Gli oggetti concreti e identificabili sono meno paurosi. Fonte: Economist modificata.

Alcune capacità discendono dall'appartenenza alla specie umana, altre dal nostro patrimonio genetico personale. Il confine non è facile da stabilire. E tuttavia non è qui rilevante tracciarlo perché si tratta in entrambi i casi di vincoli biologici indipendenti e non modificabili, essendo già stati incorporati fin dalla nascita nell'architettura del nostro cervello. Proprio per questo sono un'eredità difficile da modificare.

Giorgio Vallortigara, scienziato cognitivo dell'Università di Trento, così commenta un celebre esperimento di Paul Rozin, professore all'Università della Pennsylvania che si è dedicato allo studio dei cibi, piacevoli e spiacevoli:

“Rozin aveva condotto un celebre esperimento nel quale veniva collocato uno scarafaggio in un bicchiere; dopo che il bicchiere era stato svuotato, disinfettato e sterilizzato le persone apparivano comunque estremamente riluttanti a usarlo.

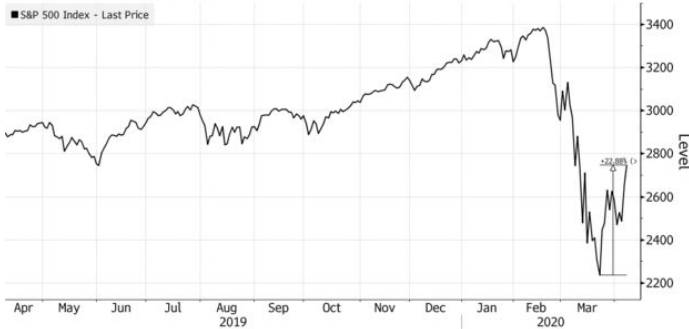


**Prof. Paolo Legrenzi**  
Professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia

Provate voi stessi questo semplice esperimento. Chiedete a qualcuno di sputare in un bicchiere. Sareste disposti a bere la saliva dal bicchiere? No, ovvio, la sola idea vi disgusta. Bene, immagino invece che non proviate alcun disgusto per la vostra saliva, quella che adesso avete in bocca. Provate a sputarla in un bicchiere e chiedetevi se dopo qualche istante sareste disposti a berla. Probabilmente no.”

Il vincolo biologico del disgusto legato ad alcuni cibi e circostanze è stato selezionato per evitare il contagio con bevande o alimenti andati a male. Questo mostra che alcune forme di buona educazione – legate ad attività come ingerire i cibi o sputare – trovano fondamenti nella selezione biologica della nostra specie. Disgusto e paura sono delle componenti essenziali e superano qualsiasi ragionamento, come dimostra l’esperimento di Rozin appena ricordato. Quando abbiamo avuto una forte paura di qualcosa vogliamo allontanarcene, di qui la vendita di titoli a metà marzo invece dell’acquisto, assai più conveniente.

**Quite the Bounce**  
S&P 500 surges 20% from its March low



Source: Bloomberg  
A metà marzo i risparmiatori hanno venduto i titoli in perdita, quando quello era il momento di comprare. Ad aprile i valori erano già risaliti del 20%, proprio come successe nel lontano marzo 2009. Ma chi se lo ricorda? La storia si ripete e non si impara mai. Come mai? E' una storia che si ripete regolarmente in ogni momento di storno, quelli che io chiamo "momenti di mancati guadagni". Ma è una storia corta e recente rispetto a quella della selezione biologica della nostra specie. Fonte: Bloomberg modificata.

Anche una certa distanza tra persone sconosciute fa parte dell’eredità volta a prevenire malattie e contagi. Alcune di queste pulsioni biologiche possono entrare in contrasto: il desiderio sessuale può, in determinate occasioni, fare cadere alcune difese e forme di prevenzione. Un forte desiderio erotico può indurre a comportarsi in modi diversi da quelli che noi pensiamo adotteremmo in quelle circostanze, modi di fare che riteniamo corretti per noi o per gli altri (problema che è stato studiato per il contagio dell’Aids, cfr. gli esperimenti di Ariely in Legrenzi, Frugalità, Mulino).

Più differenziati, e quindi meno condivisi da tutta una popolazione, almeno rispetto al livello biologico, sono i vincoli dati dalle culture d’appartenenza depositati, tra l’altro, nei galatei.

Qui va enfatizzata una distinzione importante nel senso che le regole a cui dobbiamo uniformarci in una data cultura per essere considerati “bene educati” hanno due tipi di origine ben diversi.

Alcune regole stabiliscono come si debbano fare attività pre-esistenti, comuni a tutti, come per esempio i modi di ingerire i cibi: come stare a tavola, come usare le posate (forchette, coltelli e cucchiari), come disporre i piatti, e così via. L’impiego di queste regole definisce lo “stare bene a tavola”.

In altri casi, invece, le regole creano una nuova attività che prima non esisteva. Torniamo agli esempi tratti da Il barone rampante di Italo Calvino.

A un certo punto Ursula fissa le regole di convivenza con Cosimo. Così si potrà giocare insieme, lui sugli alberi e lei a terra:

- Dico: io posso salire nel tuo territorio e sono un’ospite sacra, va bene? Entro ed esco quando voglio. Tu invece sei sacro ed inviolabile finché sei sugli alberi, nel tuo territorio, ma appena tocchi il suolo del mio giardino diventi mio schiavo e vieni incatenato.
- No, io non scendo nel tuo giardino e nemmeno nel mio. Per me è tutto territorio nemico ugualmente. Tu verrai su con me, e verranno i tuoi amici che rubano la frutta ...
- No, no, niente di tutto questo. Lascia che ti spieghi come stanno le cose. Tu hai la signoria degli alberi, va bene?, ma se tocchi una volta terra con un piede, perdi tutto il tuo regno e resti l’ultimo degli schiavi. Hai capito? Anche se ti si spezza un ramo e caschi, tutto perduto!
- ... per esempio, sull’altalena potrei starci?
- Se ti riuscisse di sederti sull’altalena senza toccar terra, sì.

E così si mettono a giocare su due altalene, ma in modi del tutto nuovi perché stabiliti da queste regole di convivenza inventate da Ursula e accettate da Cosimo. Questo esempio può venire avvicinato alle strategie di investimento: un gioco del tutto nuovo dove valgono regole diverse da quelle del resto della vita quotidiana. Per esempio, allo scopo di diversificare, acquistando in blocco un indice, si devono comprare titoli che non si conoscono: la diversificazione funziona così. Solo un consulente può convincere un cliente a fare questo, e non è facile spiegarlo: per solito viene preferito il familiare e il conosciuto, quello che sappiamo bene come funziona.

Questo esempio va messo a confronto con altre situazioni, del tutto diverse. Si tratta delle regole che vengono introdotte per normare attività comuni a tutte le persone di un dato ceto: per esempio lo studio con l'aiuto di un precettore. E tuttavia il protagonista del Barone rampante, Cosimo, si era auto-imposto di fare tutto senza toccare terra e così:

L'indomani faceva bel tempo e fu deciso che Cosimo avrebbe ripreso le lezioni dall'Abate Fauchelafleur. Non fu detto come. Semplicemente e un po' bruscamente, il Barone invitò l'Abate (Invece di star qui a guardare le mosche, l'Abbé ... -) ad andare a cercare mio fratello dove si trovava e fargli tradurre un po' del suo Virgilio. Poi temette d'aver messo l'Abate troppo in imbarazzo e cercò di facilitargli il compito; disse a me: - "Va' a dire a tuo fratello che si trovi in giardino tra mezz'ora per la lezione di latino -. Lo disse col tono più naturale che poteva, il tono che voleva tenere d'ora in poi: con Cosimo sugli alberi tutto doveva continuare come prima.

Così ci fu la lezione. Mio fratello seduto a cavalcioni d'un ramo d'olmo, le gambe penzoloni, e l'Abate sotto, sull'erba, seduto su uno sgabelletto, ripetendo in coro esametri. Io giocavo lì intorno e per un po' li perdetti di vista; quando tornai, anche l'Abate era sull'albero; con le sue lunghe esili gambe nelle calze nere cercava d'issarsi su una forcella, e Cosimo l'aiutava reggendolo per un gomito. Trovarono una posizione comoda per il vecchio, e insieme compitarono un difficile passo, chini sul libro. Mio fratello pareva desse prova di diligenza.

In questo caso abbiamo un'attività già fatta in precedenza che viene modificata per adattarsi al nuovo scenario in cui l'allievo deve stare sugli alberi e così finisce per andarci anche il precettore.

Questa tipologia di educazione è simile a quella spontanea e intuitiva, quella in cui una persona investe i suoi risparmi nell'attività che conosce meglio, al limite quella con cui ha accumulato i risparmi. Questo è molto comprensibile e intuitivo, anche se viola profondamente il precetto della diversificazione.

In altri casi è l'educando che deve ri-educare se stesso inventando modi nuovi e personali per riuscire a compiere in forme nuove attività antiche:

Tutto faceva insomma sopra gli alberi. Aveva trovato anche il modo di arrostitire allo spiedo la selvaggina cacciata, sempre senza scendere. Faceva così: dava fuoco a una pigna con un acciarino e la buttava a terra in un luogo predisposto a focolare (quello glie l'avevo messo su io, con certe pietre lisce), poi ci lasciava cadere sopra stecchi e rami da fascina, regolava la fiamma con paletta e molle legate a un lunghi bastoni, in modo che arrivasse allo spiedo appeso tra due rami. Tutto ciò richiedeva attenzione, perché è facile nei boschi provocare un incendio. Non per nulla questo focolare era anch'esso sotto la quercia, vicino alla cascata da cui si poteva trarre, in caso di pericolo, tutta l'acqua che si voleva.

Cosimo si è così ri-formato da solo per vivere in un ambiente nuovo e, pur nella totale diversità superficiale, resta fedele all'educazione originaria:

Il Barone Arminio cavalcò fin sotto l'albero. Era il rosso tramonto. Cosimo era tra i rami spogli. Si guardarono in viso. Era la prima volta, dopo il pranzo delle lumache, che si trovavano così, faccia a faccia. Erano passati molti giorni, le cose erano diventate diverse, l'uno e l'altro sapevano che non c'entravano più le lumache, né l'obbedienza dei figli o l'autorità dei padri; che di tante cose logiche e sensate che si potevano dire, tutte sarebbero state fuori posto; eppure qualcosa dovevano pur dire.

Date un bello spettacolo di voi! – cominciò il padre, amaramente. E proprio degno di un gentiluomo! - (Gli aveva dato il voi, come faceva nei rimproveri più gravi, ma ora quell'uso ebbe un senso di lontananza, di distacco).

- Un gentiluomo, signor padre, è tale stando in terra come stando in cima agli alberi, - rispose Cosimo, e subito aggiunse: - se si comporta rettamente.

In seguito il padre rimprovera al figlio la compagnia dei monelli, suoi coetanei, che rubano la frutta ai loro fittavoli. Eppure, a ben vedere, ha ragione Cosimo nel ricordargli che lui nulla ha a che fare con loro. Viola e lui appartengono a un altro universo, e di questo si rendono conto gli stessi "compagni della banda della frutta". Per quanto noi vogliamo staccarci dall'educazione che ci è stata data, sono gli altri che riconoscono in noi la differenza, proprio come capita a Viola e a Cosimo:

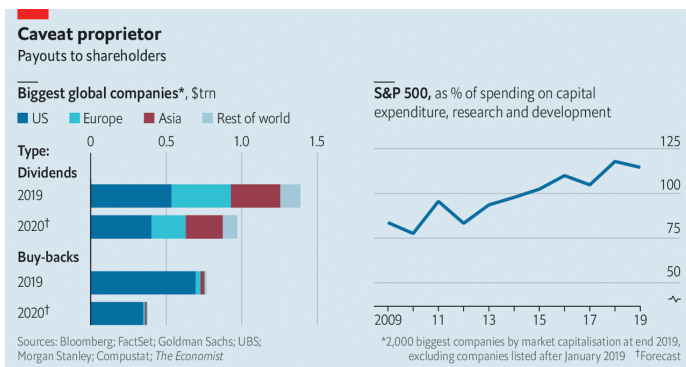
... all'apparizione della bambina bionda al galoppo e di Cosimo sugli alberi intorno, alzarono appena gli occhi inumiditi, si ritirarono in là, cercarono di perdersi tra il polverone e il fumo dei fornelli, come se tra loro si fosse d'improvviso alzato un muro.

Tutto questo per loro due fu un momento, un girare d'occhi. Ora Viola s'era lasciata alle spalle il fumo delle baracche che si mischiava con l'ombra della sera e gli strilli delle donne e dei bambini, e correva tra i pini della spiaggia.

Là c'era il mare. Si sentiva rotolare nei sassi. Era scuro. Un rotolio più sferragliante: era il cavallino che correva sprizzando scintille contro i ciottoli. Da un basso pino contorto, mio fratello guardava l'ombra chiara della bambina bionda attraversare la spiaggia. Un'onda appena crestata si levò dal mare nero, s'innalzò rimboccandosi, ecco veniva avanti tutta bianca, si rompeva e l'ombra del cavallo con la ragazzina l'aveva sfiorata a gran carriera e sul pino a Cosimo uno spruzzo bianco d'acqua salata bagnò il viso.

Questi ultimi esempi alludono alla possibilità di auto-educazione finanziaria, riflettendo e studiando i libri. Bisogna accettare che si tratta di un gioco nuovo, dove non valgono le leggi antiche delle emozioni e del pensiero. Bisogna accettare l'incertezza e vincerla con la diversificazione, che è un'ammissione d'ignoranza degli eventi futuri e, nello stesso tempo, una assicurazione nei confronti di eventi imprevedibili. Bisogna accettare i sette suggerimenti, del tutto contro-intuitivi, di cui ho parlato nelle lezioni dedicate al virus.

Tutta la presenza di questi diversi livelli nell'educazione spiegano l'estrema difficoltà della auto-educazione, pur in teoria possibile, e della opportunità di avere un consulente esperto e non in conflitto di interessi.



The Economist

Ecco l'origine di quella che ho chiamato la sacra triade: Azioni > altri tipi di investimenti; Azioni USA > azioni resto del mondo; Azioni Nasdaq > azioni S&P500. Le società statunitensi non solo danno più dividendi ma fanno anche più buy-backs, quelle del Nasdaq li fanno ancor di più. Fonte Economist modificata.

Colgo l'occasione per ringraziare i miei lettori: questa è la lezione n° 365. Se avessi scritto una lezione con cadenza giornaliera, e non settimanale, ora avrei alle spalle un anno di attività, un librone di più di mille pagine. Grazie di cuore per avermi spinto a farlo, e per avermi seguito tanto a lungo. L'educazione finanziaria può non finire mai perché, alla radice, è un'educazione alla complessità e incertezza della vita.

### 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](http://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.