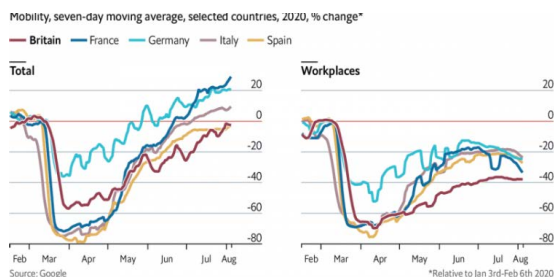


LA FIDUCIA SI COSTRUISCE DA LONTANO, SENZA INCONTRARSI?

Il 15 luglio ho partecipato a un webinar di GAM in cui si è discusso di come potrebbero cambiare i rapporti tra consulenti e clienti. Nelle ultime lezioni ho parlato di quanto sia importante costruire un "presente esteso" allo scopo di seguire i nostri risparmi guardandone l'andamento attraverso una finestra più ampia di quello che è l'orizzonte del momento.

Da più parti si sostiene che le comunicazioni da remoto avranno più peso in futuro. A fine agosto 2020, in effetti, vediamo che le persone si sono recate meno sui luoghi di lavoro. Questo è successo anche in Germania dove gli effetti della pandemia sono stati meno forti che in Italia, Spagna e Francia. E tuttavia, in generale, la mobilità è tornata quella di sempre, anzi in aumento in luglio e agosto in coincidenza con il periodo delle ferie estive.

Questi dati inducono a credere che probabilmente in futuro avremo più lavoro svolto da remoto e non "faccia a faccia". Un tema che è di grande rilievo per la consulenza dato il ruolo cruciale della relazione cliente/consulente.



The Economist
La mobilità totale, ritornata superiore rispetto ai tempi precedenti la pandemia, e la mobilità per lavoro nei paesi europei. Fonte: Economist modificata.



The Economist
Gli extra-decessi attribuibili al coronavirus nel 2020 rispetto alle medie storiche dal 2015 passano dal 10% della Germania a quasi l'80% dell'Italia e, ancor più, della Scozia e della Spagna. E' plausibile che la contropartita soggettiva non abbia avuto variazioni da 1 a 8 perché i media ne hanno parlato in termini abbastanza analoghi nei vari paesi. Gli effetti di questa rappresentazione sociale e pubblica sono stati abbastanza omogenei dal punto di vista della mobilità delle persone come si vede nella figura precedente. La Germania, con un numero di extra-decessi molto basso, ha avuto analoghi cali e rimbalzi nei tassi di mobilità e circa le stesse percentuali di partecipazione al luogo di lavoro da remoto di paesi come Francia, Germani e Italia. Fonte: Economist modificata.



Viene quindi da chiedersi quale sia l'influenza nella comunicazione da remoto nel campo della consulenza su risparmi e investimenti, il campo di cui mi occupo in queste lezioni. La questione è antica e al riguardo sono state condotte molte ricerche.

Partiamo dal problema generale. Il recente libro di Malcolm Gladwell, giornalista del New Yorker e divulgatore noto nel campo delle scienze cognitive, s'intitola, nella traduzione italiana, in questo modo: "Il dilemma dello sconosciuto. Perché è così difficile capire chi non conosciamo". Questa è per l'appunto la sfida di un consulente che s'incontra con un potenziale cliente: che tipo è quella persona che forse gli vuole affidare i suoi risparmi?

Il titolo originale del libro di Gladwell, "Parlare agli sconosciuti: che cosa dovremmo conoscere delle persone che non conosciamo", forse rende meglio il contenuto del libro. Il libro è tutto centrato sulla contrapposizione tra i dati delle ricerche e le intuizioni del senso comune. Gladwell ricorda che in molti casi le persone credevano di aver compreso chi avevano davanti per poi accorgersi che si erano sbagliate. E' un problema cruciale nella finanza comportamentale e nei rapporti consulente/cliente perché molti dei principi della finanza classica non sono intuitivi. I clienti diventano così poco trasparenti agli occhi degli esperti, nel nostro caso i consulenti, perché ragionano in modi sbagliati. Ed è anche un problema più generale, come si capisce dai diversi tipi di storie che Gladwell racconta nel suo libro: goffe spie che incredibilmente non sono smascherate da esperti controllori. Magistrati che giudicano peggio di quanto non facciano i computer. Un'infrazione stradale minore che finisce in tragedia. Imbroglioni che proseguono indisturbati nei loro intrighi per decenni. Tipico esempio, in finanza, è Bernard Madoff, l'autore del più grande schema Ponzi della storia. Lo schema Ponzi - dal nome di chi l'applicò per primo su vasta scala, un secolo fa a Boston - è il prototipo della fiducia mal riposta: serve a far credere ai risparmiatori che ricevono cospicue rendite da fruttuosi investimenti. In realtà il lestofante si limita a restituire parte dei soldi incautamente affidati. Funziona da più di un secolo, basta che l'imbroglione riesca a costruirsi una buona reputazione per raccogliere clienti sempre nuovi. Investitori navigati hanno per decenni continuato a credere in Bernard Madoff, incoraggiati dal fatto che anche altri esperti lo facevano. Così l'imbroglione si è alimentato assumendo proporzioni gigantesche. Questa storia, raccontata in dettaglio nel saggio, è interessante perché sarebbe stato difficile per Madoff guadagnarsi la fiducia degli investitori per così tanto tempo se non avesse potuto avere dei contatti diretti e personali con chi aveva creduto in lui. E' difficile guadagnarsi la fiducia di un potenziale cliente "da remoto", l'esperienza diretta, da persona a persona, è molto più efficace.

Con risultati sperimentali e, soprattutto, con il racconto di casi, Gladwell analizza le cause degli errori che commettiamo nel farci un'idea di chi incontriamo per la prima volta. Per sbagliare meno - suggerisce Gladwell - sarebbe bene approfondire alcune cose e ignorarne altre. In linea di massima, se possibile, sarebbe meglio informarsi sul passato di quella persona, su quello che ha fatto: nel nostro caso siamo guidati da quella che è la sua allocazione dei risparmi, dal tipo di scelte fatte in passato. Dovremmo invece dare meno peso alle prime impressioni che finiscono per guidare i giudizi successivi.

Dopo il primo incontro con uno sconosciuto scatta spesso una trappola micidiale: tendiamo a confermare l'idea che ci siamo fatti frettolosamente sulla base della nostra esperienza diretta. La persona dovrebbe restare più a lungo un dilemma. Basta poco, invece, e subito non lo è più. Crediamo di averla "inquadrata". Il "quadrato", però, si rivela poi una figura irregolare e cangiante: chi crediamo conoscere può sorprenderci e coglierci in contropiede. Questo è un errore che i consulenti devono assolutamente evitare.

Non solo giudichiamo troppo presto, ma i pre-giudizi, e cioè le valutazioni fatte prima di un giudizio ponderato, si basano spesso su idee correnti, su stereotipi del senso comune. In seguito ai primi incontri, noi tendiamo a incamereare quel che capita in modo che sia coerente con l'impressione iniziale. Il tutto è difficile da smontare perché le storie assorbono come spugne ciò che le conferma e ignorano fatti e indizi potenzialmente contrari.

Esattamente venti anni fa, guidato da Philip Johnson-Laird, ora professore emerito dell'università di Princeton, studiai come la mente concilia informazioni tra loro incoerenti. Pubblicammo su "Science" un lavoro sulle "illusioni di coerenza", e cioè sui modi sistematici con cui inganniamo noi stessi pur di far quadrare informazioni discordanti. Alla base c'è la presunzione che quello che veniamo a sapere sia vero, ipotesi che diventa infalsificabile se siamo noi i primi a volerci credere.

Gladwell ricorda come tipico esempio storico della sua tesi gli incontri dei tre rappresentanti del governo britannico con Hitler negli anni precedenti la seconda guerra mondiale. Chamberlain, il primo ministro, desiderava interpretare i gesti amichevoli di Hitler - la doppia stretta di mano - come segni di buona fede. Lord Halifax, il ministro degli esteri, educato a Eton e a Oxford e con una lunga carriera politica anche all'estero, aveva sempre avuto a che fare con persone del suo rango e volle credere alla parola di Hitler. L'ambasciatore britannico in Germania aveva più volte visto il cancelliere del Reich e, pur avendo avuto dubbi persino sulla sua sanità mentale, non osò contraddire il parere dei superiori. Winston Churchill non incontrò mai Hitler ma studiò la storia dell'uomo e capì lo stile banditesco. Churchill era curioso, frequentava persone di ogni ceto sociale e professione ed era capace di scovare, dietro apparenze fasulle, la perversa pasta umana di tipi come Hitler. Sapeva che non aveva esitato ad assassinare Ernst Röhm, amico di vecchia data, la sola persona che dava del tu a Hitler.

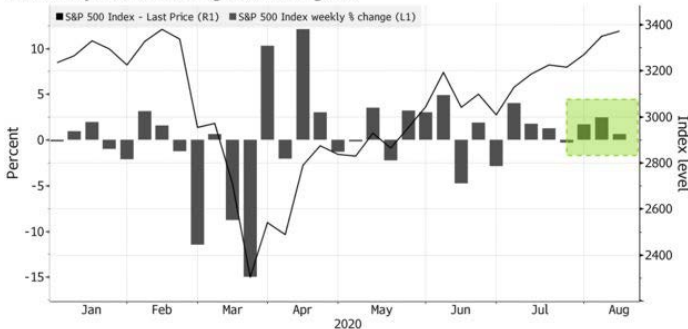
Quando visitai Blenheim, il palazzo dove era nato Churchill, lessi le raccomandazioni di prudenza nei confronti degli sconosciuti inviate dal padre al figlio. Mi venne in mente il primo giorno di asilo: mio padre dirigeva lo stabilimento in cui lavoravano le persone del posto. La cuoca (beneamata) mi avvertì: "Saranno gentili, non tutti saranno sinceri".

Che cosa c'è dietro l'incauta sopravvalutazione dell'esperienza diretta quando incontriamo sconosciuti? Nella cultura occidentale si tende a credere che ogni persona abbia un carattere, un'identità permanente. Dopo i primi incontri spesso siamo convinti di essere riusciti a cogliere questa essenza immutabile. Purtroppo è un abbaglio.

Ci sono diversi indizi per capire se si tende a cadere in tale abbaglio. Immaginate d'aver sventato un crimine chiamando la polizia. Quale spiegazione emerge spontanea: "Strani rumori hanno attirato la mia attenzione" oppure "Sono una persona particolarmente attenta"? Altro esempio: dimentichiamo il compleanno del partner. Spiegazioni possibili: "Ero occupata in altre cose" oppure "Sono una persona senza memoria"? Capacità o difetti permanenti, essenze appunto, oppure circostanze momentanee, favorevoli o sfavorevoli? Nel caso d'insuccessi è più adattivo e sano attribuirli a scenari contingenti (un test completo basato sul contrasto tra questi due tipi di spiegazione è nel mio "Felicità").

La questione della costruzione della fiducia tramite l'esperienza diretta e il contatto con le persone che conosciamo poco o affatto non è solo un tema di ricerca assai interessante. E' un tema di grande rilevanza pratica per un consulente. Un consulente finanziario ha più bisogno di fiducia da parte dei clienti rispetto a quella di cui necessita un consulente in altri campi. Solo la fiducia può far accettare scelte che sono un bene per il portafoglio, ma purtroppo appaiono contro-produttive agli occhi della maggioranza dei clienti, come si è visto in occasione del forte ma temporaneo calo dei mercati in occasione della pandemia.

Stocks Rise
S&P 500 posts third straight week of gains

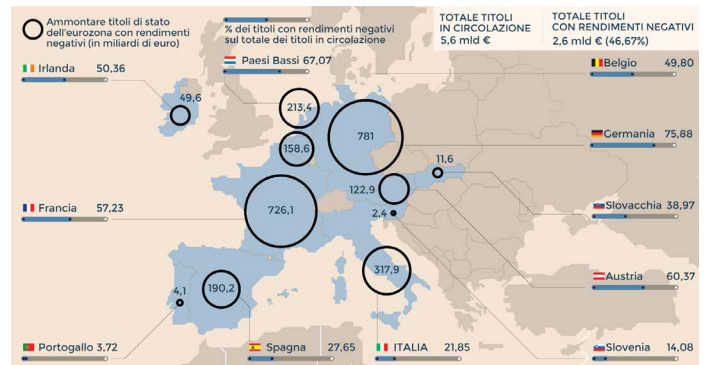


Source: Bloomberg

Solo la fiducia nel consulente ha impedito in occasione del calo di fine febbraio-inizio marzo l'uscita dai mercati per rifugiarsi nella liquidità o nei fondi monetari o in quelli obbligazionari. Dai dati emerge che chi ha fatto questa scelta è poi rimasto liquido al punto che la liquidità ha raggiunto in agosto livelli record, con grandi danni per i risparmi che non hanno potuto approfittare del forte rimbalzo (ancora una volta le perdite temporanee sono state in realtà un periodo di "mancati guadagni"). Fonte: Bloomberg modificato.

Di questi tempi, poi, c'è bisogno ancora di più di fiducia che in passato perché il consulente deve superare le perplessità dei suoi clienti di fronte a scenari nuovi che conducono a scelte contro-intuitive. Esaminiamo qui alcune delle scelte contro-intuitive che vanno contro le abitudini consolidate dei clienti, spesso persone mature, e spesso poco inclini a cambiare idea (cfr. articolo su Science sopra citato).

Un'abitudine consolidata è quella di compensare le oscillazioni delle borse con i più tranquillizzanti titoli di stato. Gli italiani hanno avuto in passato una grande tradizione di preferenza per i titoli di stato, non solo del loro paese, e di scarsa predilezione per le borse considerate (a torto) pericolose. Ebbene questa scelta tradizionale che ha accompagnato il risparmiatore italiano per decenni e che privilegia il reddito fisso - scelta rassicurante perché sappiamo con certezza l'entità del capitale di cui rientreremo in possesso a scadenza - oggi offre rendimenti assai deludenti.



In molti paesi europei, quelli con un profilo di rischio basso, la maggioranza dei titoli di stato offre rendimenti nulli e, spesso, negativi. Date le recenti scelte per combattere gli effetti economici della pandemia, l'immissione di liquidità delle banche centrali manterrà i tassi bassi per molti anni a venire. Fonte: Economist modificata.

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



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.

