

## Linee guida per la realizzazione di programmi di educazione finanziaria per gli adulti.

### Appendice online: Le trappole comportamentali

Di seguito si illustrano i più diffusi errori cognitivi e emotivi che possono influenzare il processo decisionale del decisore finanziario<sup>1</sup>.

In primo luogo è utile sapere che le persone non sono in grado di acquisire ed elaborare correttamente tutte le informazioni disponibili, se non utilizzando le cosiddette euristiche, scorciatoie mentali che semplificano (solo apparentemente) il problema decisionale e consentono di decidere in fretta e senza fatica.

In particolare, la raccolta delle informazioni si avvale dell'euristica della disponibilità, mentre l'elaborazione delle stesse informazioni viene guidata dalle euristiche dell'ancoraggio e della rappresentatività. L'euristica della **disponibilità** fa riferimento al fatto che gli individui sono influenzati dalla facilità con la quale le informazioni possono essere richiamate alla mente. L'**ancoraggio** genera un effetto inerziale rispetto a un'ipotesi iniziale o a un'informazione saliente che agisce da ancora, trattenendo a sé gli aggiustamenti successivi. La **rappresentatività**, infine, falsa la rappresentazione della frequenza di un determinato evento che viene guidata dalla facilità con cui si possono costruire scenari (recuperabilità) nonché dagli stereotipi e dalla familiarità delle situazioni che si è chiamati a valutare. In altri termini, tendiamo a semplificare i calcoli statistici che ci risultano difficili pensando che ciò è che più familiare sia più probabile. In ambito finanziario, è il meccanismo della rappresentatività che entra in gioco quando le persone investono nelle azioni di società di grandi dimensioni perché sono quelle che reputano da un lato più sicure, ma dall'altro anche potenzialmente più redditizie perché essendo grandi sono rappresentative di aziende di successo. In realtà, il rendimento atteso è proporzionale al rischio, quindi se un'azienda è più sicura, quindi meno rischiosa, allora dovremo attenderci rendimenti più bassi, non più alti. In altre parole, la rappresentatività ci porta a credere che esista una relazione inversa tra rendimento e rischio, mentre questa è in realtà diretta.

Gli individui, inoltre, cambiano le proprie preferenze a seconda del contesto di riferimento (**framing effect**). Ciò si traduce nella violazione della razionalità delle preferenze: il modo in cui viene rappresentato il problema ne influenza le percezioni e la scelta. In ambito finanziario, quindi, l'attitudine verso il rischio non è un tratto stabile (come postulato dalla teoria classica) ma cambia in funzione del *framing*<sup>2</sup>. Ad esempio percepiamo diversamente uno stesso problema a seconda che ci venga presentato evidenziando una prospettiva di perdita piuttosto che di vincita: in altre parole preferiamo investire nella società Alfa che offre il 25% di possibilità di far conseguire dei guadagni piuttosto che nella società Beta che ha il 75% di possibilità di registrare una perdita, quando di fatto le due situazioni sono perfettamente identiche.

- **Un esempio specifico di framing** è la cosiddetta contabilità mentale, ossia la tendenza degli individui a classificare entrate, spese e ricchezza in conti differenti (rispettivamente, in funzione della fonte del denaro, della sua destinazione e della sua liquidità) ai quali corrispondono attitudini al rischio diverse. Il valore del denaro non è dunque costante (sebbene si tratti di un bene fungibile). Così finiamo con lo spendere più facilmente i soldi della tredicesima o quelli che troviamo a sorpresa nella tasca della giacca rispetto a quelli per i quali abbiamo sudato 7 camicie

---

<sup>1</sup> Kahnemann D. (2011): Thinking, Fast and Slow. Per una rassegna dei bias comportamentali nelle scelte di investimento si veda Linciano, N. (2010), Quaderno di Finanza CONSOB n. 66.

<sup>2</sup> Daxhammer e Faccaperer, 2012; Marchetti et al., 2016; McFadden, 1999.

(potremmo corredare la spiegazione di questo bias con la foto di 7 camicie stese ad asciugare perché le abbiamo sudate) o semplicemente siamo più propensi a spendere quando siamo in vacanza rispetto ai giorni in cui andiamo in vacanza. Cadiamo in questa trappola anche quando usiamo la carta di credito. È stato dimostrato che quando paghiamo con le carte tendiamo non solo a spendere di più, ma anche a pagare di più per lo stesso oggetto o servizio, rispetto a quando paghiamo in contanti perché non sentiamo il 'dolore di pagare' legato alla separazione dal denaro (che non vediamo).

Quando si effettua una decisione, si può essere guidati dalla tendenza alla **procrastinazione**, o **preferenza per il presente**: è la tendenza a anteporre una gratificazione immediata (qui e ora potremo dire) a un beneficio che potremmo conseguire in futuro (una spesa oggi piuttosto che un risparmio finalizzato a un acquisto più grande e più importante domani). Questa tendenza ci porta a sottovalutare il futuro riservando, ad esempio, un'insufficiente attenzione alle scelte pensionistiche o alle coperture assicurative di cui non riusciamo cogliere l'utilità. La tendenza alla procrastinazione può avere conseguenze particolarmente rilevanti nelle decisioni di investimento o di risparmio di lungo periodo, come ad esempio in quelle pensionistiche, in quanto gli effetti di decisioni sbagliate/inadeguate manifesteranno i loro effetti solo dopo anni, rendendo più difficile porvi rimedio. Un atteggiamento assai diffuso che distorce le scelte è il **comportamento gregario** (cosiddetto **effetto gregge**), ossia l'attitudine a seguire il comportamento della maggioranza quando si tratta di prendere decisioni importanti, senza tenere adeguatamente in considerazione le proprie reali esigenze: in questo modo si possono ridurre l'insoddisfazione e il rimpianto che deriverebbe dall'aver preso isolatamente delle decisioni sbagliate. Atteggiamenti di questo tipo sono alla base dei fenomeni di contagio che favoriscono la formazione di bolle speculative o la diffusione delle truffe finanziarie.

Ulteriori *bias* che possono giocare un ruolo nella fase successiva alla scelta includono:

- **effetto dotazione**: è l'attitudine ad attribuire a un bene (o servizio) di cui già disponiamo un valore superiore a quello che saremmo disposti a pagare per acquistare quello stesso bene (o servizio). È questa tendenza che a volte ci rende pigri nel cambiare banca anche quando sappiamo che le caratteristiche di un prodotto/servizio finanziario (per esempio i costi o la cadenza delle rate del mutuo) che ci viene proposto non sono adatte alle nostre specifiche esigenze. È questa tendenza che viene sfruttata dagli hotel-casinò quando offrono ai propri clienti 'i soldi della casa', spendibili solamente nella sala da gioco del casinò stesso. I gestori riescono così a incentivare i propri clienti a giocare, perché non stanno rischiando il loro denaro, ma quello ricevuto 'in dono'. Tuttavia, quello che mediamente avviene è che il cliente perde molto in fretta questa cifra iniziale e sentendosi a quel punto in una posizione di perdita, come se il denaro fosse il suo, tende a rischiare di più giocando ancora (perché vuole recuperare la perdita), questa volta coi propri soldi. Il cliente non dovrebbe razionalmente sentirsi in perdita dato che ha perso il denaro ricevuto in dono, non il proprio. Tuttavia lo sentirà proprio una volta iniziato il gioco, a causa dell' 'effetto dotazione'; poi la tendenza a essere avversi alle perdite farà il resto!
- **confirmation bias**: Dopo aver effettuato una scelta, l'individuo tende a cercare evidenza che conferma la bontà della decisione e a ignorare le informazioni che la smentiscono.
- **Il senno di poi**: Tendenza a formulare giudizi a posteriori, sovrastimando la possibilità di prevedere l'evento verificatosi. Le analisi degli andamenti di borsa tendono a far apparire qualsiasi evento prevedibile, ossia riconducibile a fattori analizzabili ex ante, anche se di fatto è stato determinato da fattori casuali.

Infine, tratti come l'ottimismo, l'*overconfidence* e l'impulsività:

- **Ottimismo:** è la propensione a formulare previsioni sistematicamente distorte verso scenari positivi.
- **Overconfidence:** è l'attitudine ad avere un'eccessiva sicurezza, o un'eccessiva fiducia, nelle proprie capacità e conoscenze. Capita nella vita quotidiana, quando ad esempio, ci prendiamo troppi rischi alla guida pensando di poter controllare l'auto anche ad alta velocità, oppure sugli sci quando 'proviamo' la pista nera anche se oltre le nostre capacità. Anche negli investimenti finanziari, capita di credere di essere diventati guru della finanza quando in realtà gli investimenti sono andati bene non per merito nostro, ma solo perché il mercato stava salendo al momento della nostra decisione.

Ottimismo e *overconfidence* possono indurre gli individui a sottostimare la rischiosità di un evento (o di un prodotto finanziario), a maturare aspettative di rendimento inverosimili o a illudersi di poter controllare gli eventi (cosiddetta illusione di controllo) trascurando l'importanza di fattori esogeni che l'individuo stesso non può governare.

- **Impulsività:** è la carenza nel controllo su pensieri e comportamenti. Alcuni soggetti sono 'impulsivi nei comportamenti', ossia agiscono senza pensare, tendono a compiere una determinata azione sulla spinta degli appetiti e delle emozioni del momento ('impulsività motoria'). Altri prendono le decisioni molto rapidamente, dopo una valutazione del contesto veloce ma incompleta; tali soggetti esibiscono una scarsa capacità di impegnarsi in ragionamenti meritevoli di attenzioni più elevate ('impulsività attentiva' o 'cognitiva'). Vi sono individui, infine, che mancano della capacità di pianificare, che tendono cioè a mettere in atto dei comportamenti con meno lungimiranza della maggior parte degli individui, non preoccupandosi troppo delle conseguenze future delle proprie azioni ('impulsività da non pianificazione'). Tali tratti possono tradursi in una scarsa propensione alla pianificazione finanziaria e in scelte miopi e disallineate rispetto agli obiettivi individuali di lungo periodo.