



Il disegno nel tappeto

Il passaggio dalla bolgia concitata e urlante del mercato azionario, rappresentata in tanti film ambientati a Wall Street, al silenzio distillato della trasmissione telematica dei dati sembra non essere stato privo di conseguenze per gli operatori di settore. L'efficacia delle transazioni passerebbe ora attraverso la capacità di **vedere** il mercato

di **Mariella dal Farra**

“I mercati finanziari sono dei rompicampo”, afferma Margery Mayall nell'introduzione a uno studio pubblicato sul “Journal for the Theory of Social Behaviour” nel 2006: “Essi costituiscono la colonna portante dell'economia nelle società occidentali, il punto focale del desiderio di guadagno finanziario, perseguito da milioni di individui che convergono in un insieme eterogeneo di denari, cifre, prodotti, servizi e stregoneria computazionale. Sono l'oggetto di numerosi studi che ne esplorano la presenza, ne descrivono l'impatto, ne analizzano i meccanismi. [...] Eppure, nonostante la loro centralità, i mercati finanziari rimangono epistemologicamente controversi”¹.

La psicologia sperimentale ha indagato questo oggetto multifaccettato dal punto di vista che le compete, concentrandosi sull'individuazione di variabili significative nel determinare il comportamento degli investitori, con particolare riferimento ai processi decisionali. Per esempio, rispetto alle fonti di errore nel 2007 – poco prima del deflagrare della crisi – Philip Y. K. Cheng² ha esaminato il costrutto di “eccesso di sicurezza” (*overconfidence*), definendolo come la risultante di quattro sotto-fattori:

1. la **falsa calibratura** (*miscalibration*), ovvero la tendenza a sovrastimare l'accuratezza delle informazioni in proprio possesso;
2. la **fiducia nel mercato** (*market confidence*) e cioè una valutazione troppo ottimistica dell'andamento degli indici, che si traduce nell'illusione della robustezza o “tenuta” del mercato “a prescindere”;
3. l'effetto **migliore della media** (*better than average effect*), e cioè la percezione di sé come più abile e capace della media degli altri operatori;
4. l'**attitudine al rischio** (*risk attitudes*) che costituisce la cornice di riferimento psicologica sulla quale vengono collocate le probabilità di perdita e di guadagno, e che determinerà la scelta di un portafoglio di azioni più o meno volatile.

Troppa sicurezza storpia

Secondo lo studio, l'*overconfidence* caratterizzerebbe in misura maggiore gli operatori che lavorano con i *futures*³ in confronto a quelli che commerciano in azioni, anche perché i titoli “a tempo” richiedono un elevato grado di fiducia nell'accuratezza delle proprie capacità di previsione. Cheng afferma che la maggiore attitudine al rischio manifestata da questi operatori sarebbe una conseguenza diretta dell'eccesso di sicurezza, e

incrementerebbe in maniera proporzionale la probabilità di commettere errori.

L'autore pone inoltre in evidenza il ruolo dell'ambiente fisico in cui le transazioni sono effettuate affermando che, in contesti intensamente interattivi, gli operatori tendono ad assumere un'attitudine mediamente più disinvolta rispetto a quando lavorano in un ambiente isolato, condizione abituale di coloro che investono *online*. Il passaggio dalla bolgia concitata e urlante del mercato azionario, rappresentata in tanti film ambientati a Wall Street, al silenzio distillato della trasmissione telematica dei dati sembra infatti non essere stato privo di conseguenze per gli operatori di settore: l'efficacia delle transazioni passerebbe ora attraverso la capacità di analisi visiva; vince chi riesce a “vedere” il mercato.

A tale proposito, M. Mayall sottolinea come la proliferazione del software dedicato consenta di visualizzare i dati in un formato che favorisce l'individuazione di pattern significativi nell'andamento degli indici di borsa. Tuttavia, “a fronte di un mercato che non è tangibile né adeguamento dimostrabile, la consistenza dell'azione da parte di chi gioca in borsa è sostenuta da un insieme di modalità narrative e rappresentazionali sostenute da regole cognitive e strutture teleo-affettive che [...] consentono di rendere il mercato visibile, e quindi accessibile”⁴.

Gli stili comportamentali

Con particolare riferimento agli investitori “non professionisti”, l'autrice traccia il profilo di quattro tipologie paradigmatiche, da intendersi non come gruppi di individui realmente esistenti ma piuttosto come “stili” comportamentali ricorrenti, che possono caratterizzare un unico operatore in diverse fasi, o ambiti del suo lavoro. In questo senso, abbiamo così:

1. il broker **sistemista**, quello cioè che non utilizza il software come supporto al processo decisionale ma in sostituzione dello stesso. L'operatore si limita cioè a seguire le indicazioni fornite dal programma, che calcola le opportunità di vendita e di acquisto sulla base di sofisticate analisi statistiche. Per questa tipologia d'investitore, la scelta si concentra a monte, sull'individuazione del software più performante, su come personalizzarlo e renderlo sempre più affidabile, mentre le decisioni relative alla compravendita dei titoli è ridotta, sul piano visivo, alla lettura di segnali statici – tipicamente, led rossi e verdi – che non richiedono capacità di analisi;
2. all'estremità opposta si situa il comportamento definito di



Psiche

18



New York, 2 ottobre 1920. Un gruppo di *curbstone brokers*, uomini assoldati dalle aziende e che operavano direttamente sulla strada adiacente il New York Curb Exchange, oggi noto come NYSE Amex Equities (©Library of Congress; George Grantham Bain collection, Washington)

schema (*patterns trader*), basato cioè sulla capacità di estrapolare dall'insieme dei dati un'interpretazione o un'intuizione unitaria che permetta di definire la condotta commerciale. Questa attività, esercitata attraverso la consultazione reiterata degli indici – di solito circoscritta a pacchetti azionari ben definiti – si basa sulle rappresentazioni dinamiche fornite dal software (grafici e tabelle che dettagliano costi e volumi varianti nel tempo) e viene descritta ricorrendo a metafore di tipo visivo: “Sono come quelle macchie usate dagli psicologi: se le guardi abbastanza a lungo puoi riconoscere delle forme, delle facce...”⁵. Il processo decisionale si identifica presso questi investitori con la capacità di scorgere “il disegno nel tappeto”;

3. anche la terza tipologia, quella dei **giocatori**, si affida principalmente alla propria capacità di discernimento, ma utilizza un set di variabili più ampio degli operatori di schema. Per questi broker, il mercato azionario è come un grande gioco di ruolo condiviso: l'obiettivo è quello di capitalizzare le opportunità finanziarie attraverso la capacità di prevedere e anticipare le “mosse” degli altri giocatori. Il software utilizzato per condurre queste analisi è lo stesso in dotazione alle altre tipologie prese in esame, ma i “giocatori” tendono ad ampliare la rappresentazione visiva degli indici fino a includere una porzione di mercato il più possibile estesa. Il loro approccio è di tipo olistico, “inclusivo”, e contestualizza i dati in uno schema narrativo: “Di solito guardo prima i grafici, giusto per farmi un'idea della storia. E i grafici sono il modo più semplice di cominciare, così... nel 2000 sono stati commissariati, e prima erano una miniera d'oro, poi sono diventati una dotcom, ora sono di nuovo una miniera d'oro. Bene, posso vedere dove hanno ricapitalizzato, vedo quando tutti quanti si sono eccitati e poi di nuovo raffreddati, e vedo da dove arrivano...”⁶. I “giocatori” tendono a incorporare nei loro processi decisionali strategie non visive basate sulla comunicazione con altri broker e sullo scambio di informa-

zioni, pratica che talvolta sfocia nel reato di *insider trading*;

4. la quarta e ultima tipologia è denominata degli **esploratori**, e costituisce più che altro una fase propedeutica. Questi operatori attribuiscono la massima rilevanza all'acquisizione del *know-how* necessario per operare in borsa e si contraddistinguono per la continua ricerca di idee, programmi, pacchetti, corsi, master, aggiornamenti software e qualsiasi altro strumento possa aiutarli ad affinare le proprie competenze. La rappresentazione visiva degli indici costituirebbe per questi broker “in formazione” uno degli ingredienti di quel cocktail di analisi che, una volta messo a punto, consentirà la massima efficacia operativa.

Le tipologie tratteggiate nello studio della Mayall evidenziano come la componente visiva sia diventata primaria nei processi decisionali degli operatori di borsa, e dimostrano – qualora ce ne fosse ancora bisogno – come la tecnologia modifichi non solo la nostra percezione del mondo ma anche i processi cognitivi e affettivi che a esso ci legano.

note

¹ Margery Mayall, “Seeing the Market: Technical Analysis in Trading Styles”, *Journal for the Theory of Social Behaviour* 36:2 0021–8308, 2006, pag. 119.

² Philip Y. K. Cheng, “The Trader Interaction Effect on the Impact of Overconfidence on Trading Performance: An Empirical Study” *The Journal of Behavioral Finance* 2007, Vol. 8, No. 2, 59–69.

³ *Contratto a termine* “con il quale le parti si obbligano a scambiarsi, alla scadenza, un certo quantitativo di determinate attività finanziarie, a un prezzo stabilito” (<http://it.wikipedia.org/wiki/Futures>).

⁴ A. Preda, (2002b) “On Ticks and Tapes: Financial Knowledge, Communicative Practices, and Information Technologies on 19th Century Markets”, documentazione preparatoria per il Columbia Workshop on Social Studies of Finance, May 3–5, 2002, citato in M. Mayall, *Op. cit.*

⁵ *Op. cit.* pag. 131.

⁶ *Op. cit.* pag. 132.

