Aletti Gestielle SGR
Anno IV – Numero II
La linea d'ombra
Riflessioni di strategia

"Changes"

Nel 2005 Philip E. Tetlock, professore di psicologia e management dell'Università della Pennsylvania, pubblicò: "*Expert Political Judgement – How good is it? How can we know*?" (Paperback, 2006), un libro che analizzava le capacità degli esperti di fare delle previsioni. L'opera, frutto di uno studio fatto su un campione di 284 persone considerate esperte in materie economiche e politiche, fece molto discutere soprattutto per i risultati disastrosi raggiunti da queste nel fare previsioni.

Tetlock iniziò la sua ricerca sui giudizi degli esperti in politica circa trent'anni fa, al culmine della Guerra Fredda. Allora, come ricorda egli stesso, il dibattito su come trattare con l'Unione sovietica era molto accesso. Vi erano due schieramenti: i liberali ed i conservatori. Ciascuno dei due formulava le proprie ipotesi su come i sovietici avrebbero reagito ad alcune iniziative politiche. Quando Gorbachev divenne Presidente dell'Unione sovietica, sia i liberali sia i conservatori, per cui era stata inaspettata l'ascesa al potere del leader, furono pronti a fornire ex-post delle valide spiegazioni su quanto era avvenuto. Nessuno però sollevò alcuna obiezione sull'incapacità di quei commentatori di cogliere il segnale di cambiamento che Gorbachev portava con sé, né chiese loro conto delle idee precedentemente formulate.

La pubblicazione di "*Expert Political Judgement*", spiegava sempre Tetlock, incoraggiò alcune persone della *intelligence community* americana a pensare seriamente alla creazione di modalità per misurare l'accuratezza degli analisti e questo ha portato alla realizzazione del progetto con la "*Intelligence Advanced Research Projects Activities"* (IARPA), un'organizzazione appartenente al "*Office of the Director of National Intelligence"* negli USA.

A sua volta Tetlock diede vita, nel 2011 e durato 4 anni, ad un progetto (*The Good Judgement Project*), in collaborazione con IARPA, la cui finalità era quella di raccogliere le previsioni di un campione di persone su argomenti economici e geopolitici importanti per la comunità. I partecipanti rappresentavano uno spaccato della società: dalle casalinghe, agli operai disoccupati ai professori di matematica. Tetlock ed i suoi collaboratori misurarono con cura i risultati delle risposte, riuscendo a trovare dei tratti comuni tra le persone aderenti al progetto e, attraverso un processo di scremature, costituirono un gruppo che vinse un'importante competizione organizzata dall'*Intelligence Advanced Research Projects Activities*.

Durante questo esperimento, inoltre, un numero limitato di persone (circa il 2%) si distinse per le particolari capacità di fare delle previsioni: Tetlock li definì i "*superforecaster*".

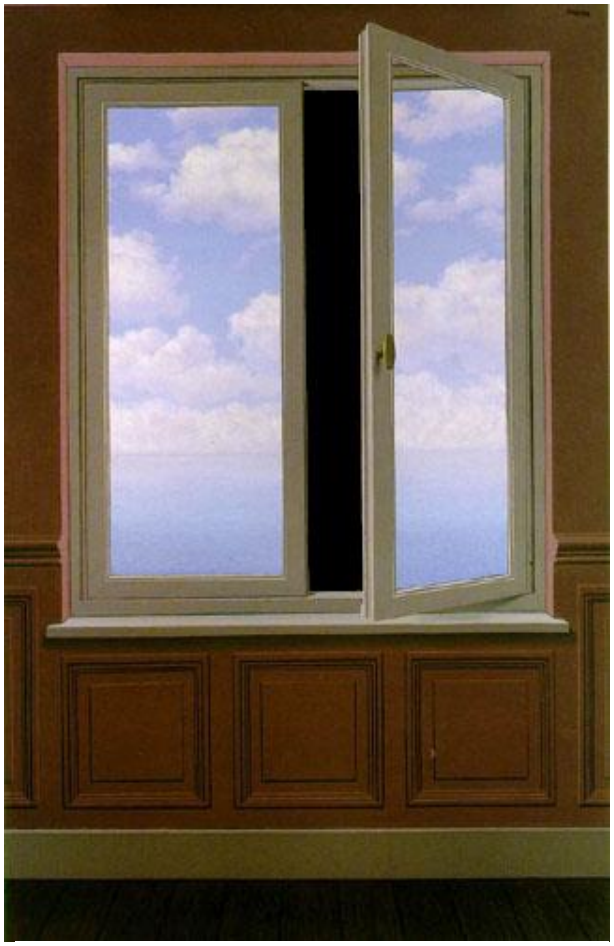
I risultati di questo studio sono stati recentemente pubblicati in "*Superforcasting- The Art and Science of Prediction*" (Crown, 2015), libro che Tetlock ha scritto con Dan Gardner. Il settimanale *The Economist* (rif. Nr. 26, settembre 2015) ha definito l'opera uno studio scientifico dell'arte della divinazione, in cui il futuro nel breve può essere in

qualche modo previsto. Ci sono persone più brave di altre a farlo ma, soprattutto, che la profezia non è un dono divino bensì un'abilità che può essere praticata e migliorata.

I "*superforecaster*" sono pensatori sottili e intelligenti ma non dei geni. Hanno fame di informazioni, sanno sintetizzare e valutare le probabilità in gradi diversi, quantificandole. Tetlock, che divide gli essere umani in "ricci", la cui comprensione del mondo dipende da una o due grandi idee, ed in "volpi", che pensano il mondo sia troppo complicato per essere condensato in un unico slogan, mette i "*superforecaster*" nella categoria delle "volpi". I commentatori, gli opinionisti, gli esperti, generalmente sbagliano nel fare previsioni perché non ragionano in termini di probabilità e non mettono in discussione la propria idea, avvalendosi, inoltre, di un linguaggio vago.

Qual è quindi il segreto nel saper guardare nel futuro? I risultati di "*The Good Judgement Project*" suggerirebbero che è necessario abituarsi a ragionare cercando di quantificare la propria opinione attribuendo ad essa un valore numerico (i.e.: in percentuale); che gruppi di persone che fanno previsioni ottengono migliori risultato di una singola persona e che è necessario avere la mente aperta. Bastano questi tre ingredienti? No, anche perché la maggior parte di coloro che fanno previsioni non sono chiamati a rispondere delle ipotesi formulate. I "*superforecaster*" sono coloro che non hanno dogmi; non hanno paura, quindi, di cambiare idea e sono consapevoli che una nuova evidenza potrebbe far mutare loro opinione. Spaccano i problemi da complessi in piccoli, li misurano, in modo da renderli più facili da risolvere, e cercano di non essere precipitosi nelle conclusioni.

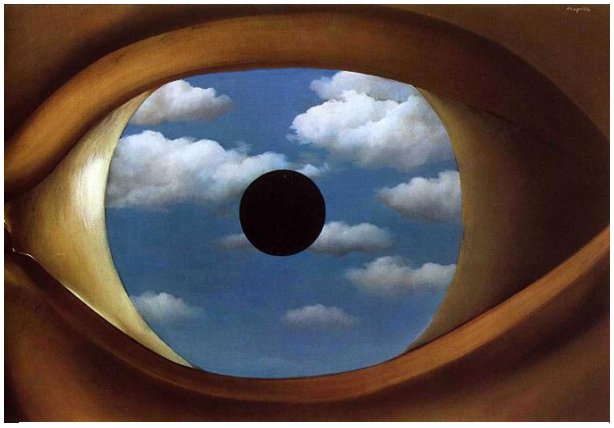
Le implicazioni della ricerca di Tetlock sono di ampia portata e potrebbero avere dei risvolti notevoli e non solo di natura politica. In alcuni campi, dove la presenza di dati è massiccia, le previsioni sono già diventate uno strumento imprescindibile per la gestione delle singole attività; in altri casi, invece, al frequente utilizzo non corrisponde un'accurata verifica dell'attendibilità delle stesse. Dopo quasi



The Telescopie, 1963 Renè Magritte

dieci anni da "*Expert Political Judgement*", Tetlock ammorbidisce le proprie conclusioni e propone un metodo che, anche per i più scettici, aiuta a guardare al mondo con una mente più aperta. "*Superforecasting- The Art and Science of Prediction*" celebra la capacità di coloro che hanno un acume logico e mentale tale da permettergli una più chiara visione di quello che li circonda e indica al lettore come emularli, nello sforzo di interagire con il mondo con una mente aperta.

"La linea d'ombra" non rivendica come proprio il metodo suggerito da Tetlock, bensì lo propone come argomento di riflessione in un momento in cui i cambiamenti geopolitici, gli equilibri economici e la fase di cambiamento alimentano le incertezze sui mercati sia economici, sia finanziari. È pur vero che



Le faux miroir, 1928 Renè Magritte

quello che sembra venir sempre più a mancare, in questa fase, è la capacità da parte dei politici, dei "*policy maker*" e dei cosiddetti esperti, di una visione di lungo periodo.

L'Europa è spaccata alla ricerca di un'identità: *Brexit* e le richieste per una sospensione di Schengen sono una minaccia effettiva al concetto di unione.

La possibile uscita della Gran Bretagna dalla UE potrebbe avere ripercussioni sia da un punto di vista economico, sia finanziario e politico. Un sondaggio tenuto dal Financial Times e pubblicato lo scorso 3 gennaio mostra come circa il 75% di cento "esperti" intervistati pensa che, se ciò avvenisse, ci sarebbero degli effetti economici negativi per il Regno Unito nel medio periodo che si avvertirebbero dal 2017. Anche le eventuali reazioni dei mercati finanziari destano preoccupazione. Un risultato a favore dell'uscita dall'Europa potrebbe avere, da un punto di vista politico, forti conseguenze sull'attuale *leadership* inglese ma anche sull'intera Unione che si vedrebbe indebolita dall'uscita di un suo importante membro.

La richiesta di sospendere Schengen da parte di alcuni membri dell'Unione ha messo in discussione il trattato e la soluzione sembrerebbe ancora una volta dipendere dalla Grecia, cui i Ministri degli interni dei ventotto paesi hanno chiesto di riprendere il controllo delle proprie frontiere. Avrà a disposizione tre mesi di tempo per risolvere il problema e, nel caso contrario si chiuderanno le frontiere per due anni, con la possibilità di creare una mini-Schengen, con il rischio che questo abbia degli impatti economici e politici. Gli importanti flussi migratori dell'ultimo anno costituiscono un problema reale, ma la gestione approssimativa che l'Europa ne sta facendo rischia solo di aumentare ansie, tensioni e timori tra la popolazione e spingere verso derive estremiste e alimentare le paure, facili da manipolare. Inoltre, la creazione "de facto" di due aree con diversi requisiti di libera circolazione di merci e cittadini sancirebbe la spaccatura che la crisi dell'euro della scorsa estate era riuscita, formalmente, a scongiurare. Sembrerebbe proprio l'unità monetaria l'unico collante rimasto tra i diciannove dei ventotto paesi europei, sostenuta pervicacemente dalla Banca Centrale Europea, ma soprattutto dal suo Governatore. Ma in mancanza di una unità politica, anche l'unità monetaria alla fine rischia di essere messa in crisi. In Europa, gli eventi degli ultimi anni mostrano il fallimento delle ideologie dalla caduta del muro in poi e l'incapacità di queste di cogliere il grande cambiamento segnato da quell'evento.

I mercati finanziari, sin dall'inizio dell'anno, hanno mostrato grande nervosismo ed un generalizzato aumento della volatilità. Le perplessità sulla crescita, i timori di deflazione, le materie prime sotto pressione e la conseguente incertezza sugli utili aziendali, hanno generato un avversione al rischio da parte degli investitori che si è tradotta in pesanti vendite soprattutto della componente azionaria. I fondamentali non mostrano peggioramenti significativi, le valutazioni dei mercati sono scese e la stessa discesa del prezzo del petrolio incorpora sia aspetti positivi sia negativi. Rimangono poi le preoccupazioni sull'inflazione che sta salendo a tassi non ancora soddisfacenti rispetto agli obiettivi di alcune Banche Centrali (i.e.: BCE e BoJ) ed il cui livello contenuto potrebbe rimanere tale per un periodo più lungo del previsto. Le variabili geopolitiche sono diverse ed il rischio che aumentino non è da escludere, visto anche i futuri appuntamenti elettorali di alcuni Paesi e le tensioni in Medioriente. Il rischio *Brexit* può essere un elemento che il mercato finanziario ha già, in parte, cominciato a scontare, ma è difficile riuscire a quantificarlo vista la debolezza generale dei corsi. Rimane l'incertezza

però che condiziona gli investitori. La possibile sospensione di Schengen non è un fattore che pesa, per il momento, nelle strategie di investimento, ma le eventuali implicazioni future non vanno sottostimate per la rilevanza politica che potrebbero avere.

Quanto sopra riportato vuole essere solo uno spunto per delle riflessioni. Il libro di Tetlock può essere un "esercizio" mentale per sé stessi e per capire che cercare l'evidenza delle cose e rimettersi in discussione è importante. Tentare di prevedere gli eventi nel lungo periodo è un lavoro arduo e probabilmente impossibile, ma tentare di leggerne le evoluzioni e interrogarsi su quello che questo possa comportare è un altro esercizio che merita di essere fatto perché "*tomorrow belongs to those who can hear it coming*" (David Bowie).

Aletti Gestielle SGR

Milano, 1 febbraio 2016

Disclaimer

La presente pubblicazione è distribuita da Aletti Gestielle SGR. Pur ponendo la massima cura nella predisposizione della presente pubblicazione e considerando affidabili i suoi contenuti, Aletti Gestielle SGR non si assume tuttavia alcuna responsabilità in merito all'esattezza, completezza e attualità dei dati e delle informazioni nella stessa contenuti ovvero presenti sulle pubblicazioni utilizzate ai fini della sua predisposizione. Di conseguenza Aletti Gestielle SGR declina ogni responsabilità per errori od omissioni.
La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo in nessun caso offerta al pubblico di prodotti finanziari ovvero promozione di servizi e/o attività di investimento nè nei confronti di persone residenti in Italia nè di persone residenti in altre giurisdizioni, a maggior ragione quando tale offerta e/o promozione non sia autorizzata in tali giurisdizioni e/o sia contra legem se rivolta alle suddette persone.
Né Aletti Gestielle SGR né alcuna società appartenente al Gruppo Banco Popolare potrà essere ritenuta responsabile, in tutto o in parte, per i danni (inclusi, a titolo meramente esemplificativo, il danno per perdita o mancato guadagno, interruzione dell'attività, perdita di informazioni o altre perdite economiche di qualunque natura) derivanti dall'uso, in qualsiasi forma e per qualsiasi finalità, dei dati e delle informazioni presenti nella presente pubblicazione.
La presente pubblicazione non può essere riprodotta se non previo espresso consenso scritto di Aletti Gestielle SGR, restandone in ogni caso vietato ogni utilizzo commerciale.
La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela professionale e commerciale di Aletti Gestielle SGR e, in ogni caso, non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. Aletti Gestielle SGR ha la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi elemento sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira ovvero è tratto anche prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della sua clientela. In nessun caso e per nessuna ragione, le opinioni riportate nella presente comunicazione possono ritenersi vincolanti per Aletti Gestielle SGR nell'ambito dello svolgimento della propria attività di gestione.
I dati citati nella presente pubblicazione sono di pubblico dominio e/o reperiti su fonti accessibili (stampa, televisione, internet) o tali da non precludere la diffusione al pubblico.
Aletti Gestielle SGR SpA. - Via Tortona 35, Milano.