



ATTUALITA'

La "miopia decisionale" che sta distruggendo l'economia mondiale

E' uscito a ottobre "Salvare il capitalismo. Come riprendere il controllo della finanza e tornare a creare valore a lungo termine", di Alfred Rappaport, edito da FrancoAngeli. Ne riproduciamo alcune pagine per gentile concessione dell'editore.

di Nicolò Occhipinti



“Preoccupati dei risultati di questo trimestre, quelli futuri verranno da soli”. Questo frequente adagio cattura l’essenza degli investimenti a breve termine praticati dagli investitori istituzionali e aziendali. I dirigenti d’azienda sono ossessionati dalla ricerca degli utili trimestrali attesi da Wall Street. Gli investment manager si preoccupano che la loro performance trimestrale possa reggere il confronto con un benchmark, un indice di riferimento, come lo S&P 500, con la performance di altri fondi d’investimento simili.

Il problema è il seguente: focalizzarsi sul breve periodo e prestare poca o nessuna attenzione alle conseguenze a lungo termine significa non occuparsi del futuro. È vero che non prestare attenzione a ciò che deve essere fatto a breve termine può compromettere i risultati sul lungo periodo. Ma focalizzarsi eccessivamente o esclusivamente sul breve periodo può essere fatale.

L’impatto distruttivo della veduta corta ha raggiunto le proporzioni di una crisi sistemica perché il mondo degli affari non è riuscito ad adattare le sue pratiche a un’economia che è sempre più dominata da manager professionisti che amministrano i soldi di altre persone. Abbiamo un bisogno urgente di combattere questa miopia decisionale e rivitalizzare il futuro dell’economia.

La tirannia della veduta corta

La migliore azione possibile sul breve periodo potrebbe essere subottimale, se non addirittura distruttiva, nel lungo periodo. La scelta di focalizzarsi sul breve periodo non è certo nuova. È una costante di tutta la storia umana, da quando, in passato, le persone non vivevano abbastanza per preoccuparsi del futuro e si focalizzavano sui bisogni immediati, come la fame, fino alla ricerca odierna di una gratificazione immediata preferita all’affrontare conseguenze di lungo periodo. L’abuso di droghe, l’obesità, il fumo, la tendenza a spendere anziché a risparmiare sono tutti segni di questa antica abitudine.

Inoltre, ricerche in campo psicologico mostrano che spesso gli individui non sono in grado di scegliere tra due eventi distanti a causa di una sproporzione tra le emozioni, della limitatezza delle informazioni, e di distorsioni della valutazione. Queste distorsioni includono il conformarsi al pensiero prevalente o del proprio gruppo, un'eccessiva fiducia nei propri giudizi e l'interpretare le informazioni in modo da confermare le proprie idee pregresse.

Nel mondo economico-finanziario, la veduta corta si è andata sempre più diffondendo. La natura umana è rimasta quella di sempre, mentre l'ambiente degli affari ha subito un profondo cambiamento. In questo nuovo contesto, i soggetti economici hanno spinto la visione a breve termine sino al punto da renderla una crisi che minaccia la crescita economica, il benessere individuale e forse anche il libero mercato. La nozione fuori moda che la pazienza è la virtù essenziale per la prosperità è ora troppo spesso sostituita da un'ossessione per i risultati a breve, indipendentemente dalle conseguenze sul lungo periodo.

Gli esempi di come gli orizzonti temporali si accorcino, minacciando decisioni basate sulle prospettive future, sono numerosi. Per esempio, nella prima decade del ventunesimo secolo la durata media dell'incarico di un amministratore delegato di una delle prime 2.500 aziende quotate si è accorciata da 8,1 a 6,3 anni, rafforzando la tendenza a focalizzarsi sulla performance a breve termine. Per gli amministratori delegati di oggi sono prevedibili incarichi ancora più brevi. Inoltre, le rapide innovazioni tecnologiche e la forte concorrenza nel mondo globalizzato hanno aumentato la distanza tra vincenti e perdenti sul mercato, incoraggiando le organizzazioni a focalizzarsi su orizzonti temporali sempre più brevi. Tuttavia, sembra paradossale credere che il pensare a breve termine sia una conseguenza della maggiore concorrenza, perché la concorrenza è positiva ed è la caratteristica di economie di mercato dinamiche. Dobbiamo guardare altrove per capire perché la veduta corta abbia assunto una tale forza distruttiva.

In economie avanzate, come quella americana, le persone possono contare su investment manager e manager aziendali per accrescere il valore dei loro risparmi. Ci sono però inevitabili conflitti di interesse. Ciò che è ottimale per il manager aziendale potrebbe non esserlo per gli interessi a lungo termine degli azionisti e non favorire la salute dell'azienda. Ciò che è ottimale per l'investment manager potrebbe non esserlo per gli interessi a lungo termine dei sottoscrittori dei fondi comuni d'investimento e i beneficiari di fondi pensione. Più in generale, ciò che è ottimale per i manager aziendali e gli investment manager, o almeno ciò che loro stessi credono essere ottimale, potrebbe non servire gli interessi collettivi dell'economia, una lezione che l'ultima crisi finanziaria ha impartito con forza.

Il problema principale è la consuetudine di premiare i manager per la performance a breve termine anziché per la creazione di valore a lungo termine. Questa pratica è antitetica al principio fondamentale secondo il quale gli individui dovrebbero farsi carico delle conseguenze delle pro-prie scelte. Inoltre, ciò che contribuisce a una buona performance sul breve periodo spesso aumenta il rischio e porta a una performance mediocre sul lungo periodo. Per esempio, un'azienda può tagliare le spese per ricerca e sviluppo per aumentare gli utili annuali, gettando però così le basi per deludenti guadagni futuri. L'ossessione per la performance a breve termine favorisce decisioni che minacciano la vitalità delle aziende, l'economia, gli standard di vita e la redditività degli investimenti sul lungo periodo.

Queste conseguenze dannose si stanno sviluppando nel momento meno opportuno. L'allungamento della vita media richiede di mettere da parte più soldi per il proprio futuro. Le aziende che offrivano come benefit pensioni e assistenza sanitaria dopo il pensionamento si sono liberate di questo fardello e il sistema sanitario andrà in bancarotta nei prossimi decenni se l'economia non tornerà a essere tanto forte da poter garantire allo Stato entrate sufficienti tramite l'imposizione fiscale. Se la veduta corta persiste, tuttavia, le prospettive di un'economia forte si ridurranno di colpo.

Possiamo persuadere coloro che credono nella veduta corta che sono vittime di serie limitazioni cognitive, in modo da ridurre la portata del fenomeno nel mondo aziendale e finanziario?

Ci sono due ragioni importanti di ottimismo. Primo, la veduta corta nell'attuale sistema economico è dovuta principalmente a una maldestra gestione degli incentivi più che a un limite cognitivo degli agenti decisionali. Secondo, gli incentivi sono importanti. Se li cambiamo, ci dovremmo aspettare un cambiamento nei comportamenti.

7-10-2012

LINK ALL'ARTICOLO:

www.eccellere.com/public/rubriche/attualita/salvareilcapitalismo-307.asp

I testi rimangono proprietà intellettuale e artistica dei rispettivi autori. 2010 -



I contenuti di **Eccellere** sono concessi sotto la **Licenza Creative Commons Attribuzione - Non commerciale 3.0 Unported**. Ulteriori informazioni sono disponibili alla pagina **Note legali** (www.eccellere.com/notelegali.htm).