

CINQUECENTO E NON SENTIRLI



L'Alpha e il Beta compie dieci anni, oggi è il numero 500. Sin dall'inizio la newsletter ha tenuto insieme le nostre interpretazioni dello scenario economico con suggerimenti sui corretti comportamenti finanziari, evitando la tentazione dei pronostici e mettendo invece l'accento sull'importanza del metodo. Oggi L'Alpha e il Beta è inserita nella GAM Italian Academy assieme a "I soldi in testa" del professor Paolo Legrenzi e "La Musa dei Mercati" a cura del Team Multi-Asset di Milano.



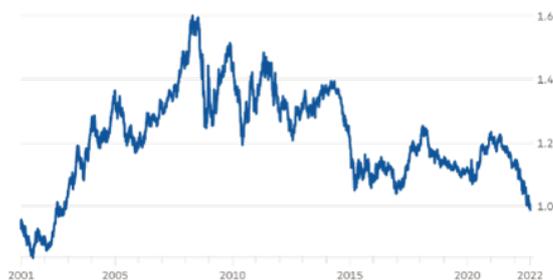
Carlo Benetti
Market Specialist
di GAM (Italia) SGR
S.p.A.

Un agosto da dimenticare.

E non è stata migliore la prima seduta di settembre: con il risultato di venerdì scorso gli indici S&P 500 e Nasdaq hanno messo a segno tre settimane consecutive di discesa sotto il segno zodiacale dell'inflazione, ascendente prezzo del gas.

Attorno a queste due grandezze, prezzi dell'energia e prezzi dei beni di consumo, girano le inquietudini e i crucci delle pubbliche opinioni e dei mercati.

Euro hits two-decade low after Nord Stream suspension
Euro per dollar



Source: Bloomberg
© FT

Aumenta l'entropia, le tensioni sul prezzo del gas spingono l'euro ai minimi degli ultimi vent'anni. Fonte: FT 5 set 2020.

L'incertezza radicale ci accompagnerà nei prossimi mesi e di come affrontare l'incertezza dei mercati L'Alpha e il Beta scrive sin dal suo inizio. Questa newsletter non ha una numerazione ufficiale, a una pubblicazione settimanale di commento all'attualità economica e finanziaria bastano la data e una breve sintesi dell'argomento trattato.

Ma quello di oggi è il numero 500!

Il primo Alpha e il Beta venne pubblicato sul nostro sito il 3 gennaio 2012. Era l'anno della crisi dell'Eurozona, le tensioni della crisi finanziaria di pochi anni prima si stavano trasformando in preoccupazioni per la sostenibilità dei debiti, in particolare in Spagna e in Italia, e per la sopravvivenza dell'euro.

La Banca Centrale Europea a guida Mario Draghi cominciò in quell'anno il lungo sentiero di allentamento monetario: il 5 luglio 2012 il taglio di venticinque punti base portò i tassi a 0,75% e la politica monetaria espansiva è stata la colonna sonora di un decennio denso di trasformazioni. Si è interrotta quest'anno, con l'inversione dei tassi avviata a luglio.

Nei mercati cambia la musica ma non cambiano, né mai cambieranno, i comportamenti degli investitori, condannati come Sisifo a ripetere gli stessi errori e rimanere vittime delle medesime false sicurezze.

La vicenda delle meme-stock del 2021, titoli il cui prezzo venne spinto a livelli lontanissimi dai loro valori fondamentali, è parso un fenomeno inedito, favorito dalla tecnologia che consentiva il trading a costi bassi o nulli, “mentre sei in fila a Starbucks”.

Ma quello scambio di informazioni o, meglio, la cieca adesione di una moltitudine a idee di investimento bislacche è vecchia come il mercato, dall’Olanda del XVII secolo alle agenzie di trading clandestine nella New York degli Anni Venti. Negli anni che precedettero il crollo del 1929 gli investitori, ma assomigliavano più a scommettitori, si davano appuntamento nei “bucket shop”, uffici di brokeraggio privi di autorizzazione, dove scambiavano consigli e puntavano sulla direzione dei titoli con un modesto esborso iniziale.

Rispetto a loro gli scommettitori sulle piattaforme di trading come Robinhood hanno una dotazione tecnologica più sofisticata ma le leve psicologiche e i comportamenti sono i medesimi.

“Ero solito pensare che la gente fosse più credulona nei decenni 1860 e 1870 che nel 1900”, scrive il narratore di “Reminiscences”, il libro dedicato alle vicende di Jesse Livermore. Eppure, il trader che fece una fortuna nelle crisi del 1907 e del 1929 notava che anche negli anni Venti non si contavano le notizie di truffe e di inganni da parte di operatori disonesti.

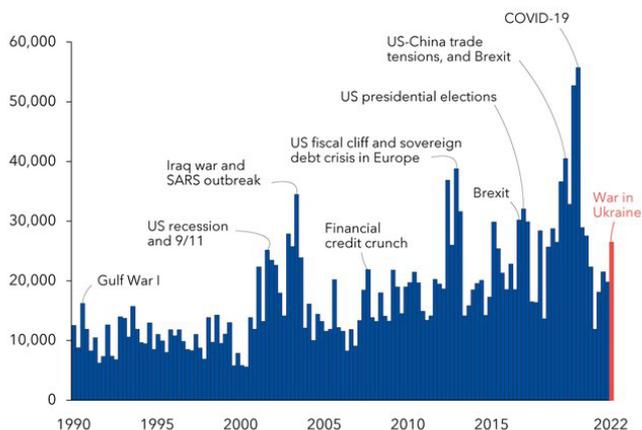
Di quelle truffe e di quegli inganni continuiamo a leggere un secolo dopo, gli errori e le insidie cognitive dei risparmiatori sono sempre le medesime.

Per questa ragione sono destinati a non cambiare neppure i buoni consigli, anche loro sempre i medesimi a dispetto dell’imprevedibilità dei mercati: diversificazione efficiente, orizzonte temporale congruo, esperti di fiducia con i quali verificare la robustezza delle proprie idee e, soprattutto, un aiuto per tenere a bada le emozioni.

Fog of war

The World Uncertainty Index is climbing again as the invasion of Ukraine clouds the economic outlook.

(Index, GDP weighted average)



Source: Ahir, Bloom, and Furceri (2022).

Note: The chart is computed by counting the percent of the word “uncertain” (or its variant) in the Economist Intelligence Unit country reports. The index is rescaled by multiplying by 1,000,000. A higher number means higher uncertainty and vice versa.

IMF

L’Alpha e il Beta del 3 gennaio 2012 era intitolato “Chi sa di più decide meglio”: non commentava le condizioni dei tassi o le dinamiche delle valute ma un’indagine sulle competenze finanziarie dei risparmiatori in Europa e negli Stati Uniti presentata dalla professoressa Anna Maria Lusardi in un evento organizzato dal Laboratorio di Economia Sperimentale, nato dalla collaborazione della nostra società con l’Università Ca’ Foscari.

A capo del Laboratorio di Economia Sperimentale era il professor Paolo Legrenzi, con il quale prosegue tuttora una fruttuosa collaborazione. In quella occasione mise in evidenza l’importanza del consulente finanziario e il suo compito delicato, comporre due variabili diverse e non facilmente componibili: la variabile statistica, ovvero la volatilità di un investimento o di un mercato, e la variabile emotiva, ovvero la “paura di perdere”, la percezione che gli investitori hanno del rischio.

Il consulente compone anche piani temporali diversi: i tempi degli investitori non sono i tempi lunghi dei mercati, è tipico dell’indole dell’uomo valutare in orizzonti temporali corti scelte che avranno invece conseguenze nel lontano futuro (pensiamo ad esempio agli investimenti previdenziali).

Nello sfasamento temporale tra le necessità di breve periodo e le possibili alternative nel medio periodo si annida lo spaesamento degli investitori. L’esperienza passata insegna che i picchi dei prezzi dell’energia “nel medio periodo seminano i semi della loro stessa distruzione” scrive il Financial Times, i prezzi alti inducono a cercare approvvigionamenti o fonti alternative e a mettere a punto maggiori efficienze nei consumi, come accadde con i nuovi motori delle auto dopo il primo shock petrolifero nel 1973.

I tentativi di guardare al lungo termine, che queste colonne raccomandano sin dall’inizio, devono tener conto dell’indeterminatezza del prezzo del gas e la sua relazione con lo scenario politico globale, dove il revanscismo e il nazionalismo russo e cinese si mescolano con le tentazioni sovraniste che serpeggiano in Europa. La parte piena del bicchiere è la domanda ancora soddisfacente e, soprattutto, l’esperienza acquisita dalle banche centrali che rispetto a dieci anni fa hanno affinato la flessibilità delle loro risposte. Torneremo sulla “guerra del gas” la settimana prossima.

Sin dall’inizio questa newsletter ha inteso unire le nostre interpretazioni dello scenario economico con suggerimenti relativi ai corretti comportamenti finanziari, evitando la tentazione dei pronostici e mettendo invece l’accento sull’importanza del metodo.

Oggi L'Alpha e il Beta non è più sola, è inserita nella GAM Academy assieme alle altre nostre pubblicazioni "I soldi in testa" del professor Paolo Legrenzi e "La Musa dei Mercati" curata dal Team Multi-Asset di Milano.

Negli anni è cresciuto anche il numero e l'apprezzamento delle lettrici e dei lettori. A tutte e a tutti loro va il ringraziamento mio e delle colleghe e colleghi di GAM Italia.

Non perdiamoci di vista, stay tuned!



Oltre a L'Alpha e il Beta, GAM Academy propone "I soldi in testa" del professor Paolo Legrenzi (a destra nella foto) e "La Musa dei mercati" a cura del Team Multi Asset di Milano

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.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.