

NOVEMBER RAIN

Anche quando si tratta di investimenti spesso il buon senso è sovrastato dall'impazienza del senso comune, eppure le regole dell'investimento sono sempre le medesime, non cambiano con le fasi dei mercati.

“Il buon senso c'era ma se ne stava nascosto per paura del senso comune”.

Modernissimo Manzoni, passano i secoli ma la frase non riesce a farsi dimenticare. Siamo dalle parti del capitolo XXXII, nelle pagine dedicate alla peste che afflisse Milano nel 1630, il contagio del morbo e quello non meno letale delle paure collettive, della caccia agli untori e dei processi sommari che culminarono nell'episodio drammatico della “Colonna infame”.

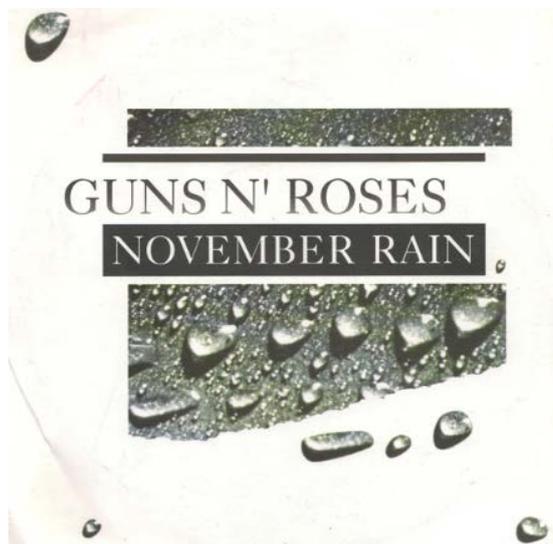
Per noi lettori, uomini e donne del XXI secolo, i monatti e gli untori sono dimenticati nelle pagine di libri impolverati ma, a distanza di secoli, la contagiosa incongruenza del senso comune continua a imperversare. Ecco la modernità di Alessandro Manzoni: il buon senso seguita a essere travolto dalle onde di irrazionalità che nello scorrere dei secoli si ripetono identiche a se stesse, il grottesco fa strame con equanime noncuranza delle leggi dell'economia come delle cure mediche contro il cancro.

Il buon senso, quello che per un poeta inglese del XVIII secolo “sa distinguere le pere dalle mele”, tutela dalle pretese dogmatiche, diffida del linguaggio involuto e non tiene conto del senso comune. Il buon senso del bambino di Andersen si fa beffe del senso comune degli adulti e grida che l'imperatore è senza vestiti. Per Enzensberger, quel bambino “evidenzia ogni alterigia e fa sgonfiare chi è gonfiato”. Il buon senso reagisce al senso comune chiedendosi, ad esempio, se l'Italia vuole continuare a produrre acciaio o se la riforma del Meccanismo Europeo Salvastati è davvero così dannosa per l'Italia. “Ci fanno passare da stupidi” diceva una signora di Arezzo nel 2015, vittima di una delle banche entrate in difficoltà, “ignoranti sì, perché io ho un negozio di alimentari e non sono un'economista, ma stupida no, siamo solo onesti e ci siamo fidati che lo fossero anche loro”. Paolo Legrenzi, nel suo “L'economia della mente” (2016), commenta che “l'osservazione è sostanzialmente corretta, la conclusione purtroppo amara”.

Sono veri e propri manuali di buon senso anche i nuovi libri di Debora Rosciani e Mauro Meazza “Risparmiare è facile” e “Che ne ho fatto dei miei soldi” di Marco lo Conte. Nelle scelte di investimento troppo spesso il buon senso, che diffida dei rendimenti sibaritici, se ne sta nascosto per paura del senso comune che sembra avere la meglio sulla maggioranza delle persone.

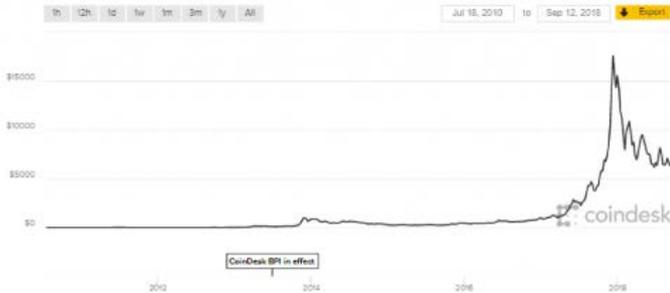


Carlo Benetti
Market Specialist di
GAM (Italia) SGR S.p.A.

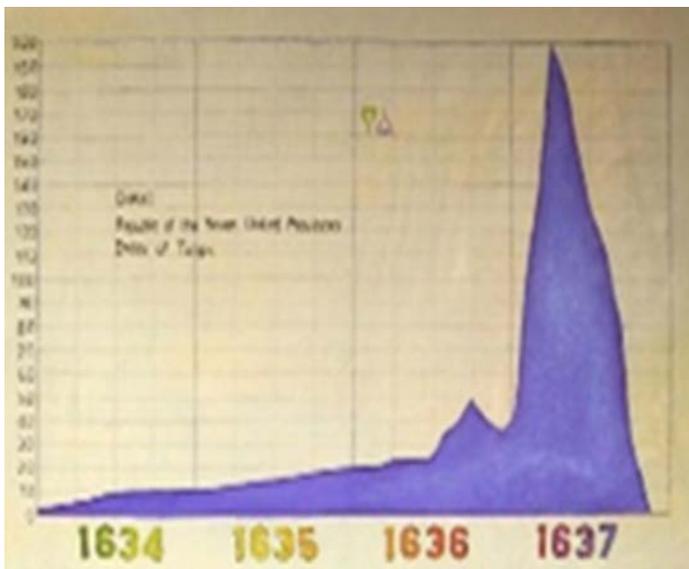


Il disco del 1991 dei Guns N' Roses

Un bulbo di tulipano è decisamente molto diverso da una cripto-valuta e l'Amsterdam del XVII secolo è lontanissima, eppure la febbre per i bitcoin non è stata molto diversa dalla "Tulipmania" che ammorbò l'Olanda qualche secolo fa.



Prezzo del bitcoin. Fonte, www.rmbgroup.com.



Il prezzo dei bulbi di tulipani (da una stampa dell'epoca)

“E' difficile portare una candela nella fredda pioggia di novembre” cantano i Guns N' Roses, è difficile orientarsi nell'inverno della fase espansiva più lunga della storia. Tra le due sponde del Pacifico soffia il vento della distensione, il mercato del lavoro negli Stati Uniti e un tiepido ritorno di ottimismo sulle prospettive economiche mettono altro vento nelle vele della nave: la borsa americana testa nuovi massimi, i rendimenti obbligazionari sono in cauta risalita e così anche il prezzo del rame, termometro della salute industriale del pianeta. Gli investitori tornano a esplorare le parti più rischiose dello spettro degli investimenti, ciclici, credito e mercati emergenti sono tornati sugli scudi.



L'ultimo libro di Debora Rosciani e Mauro Meazza (Edizioni Il Sole 24 Ore, 2019)

Il buon senso si interroga sulla sostenibilità della crescita di utili nel prossimo futuro tenendo conto che le buone notizie sono già tutte nei prezzi. Nella colonna delle cose positive l'ottimista vede il recupero dell'economia globale, le principali questioni geo politiche orientate nella direzione giusta, la Federal Reserve accomodante con l'economia, i mercati e, perché no, con la Casa Bianca. La diminuzione degli investimenti in beni strumentali (capex) sembra aver toccato il minimo nel terzo trimestre dell'anno.

D'altro canto, nella colonna degli elementi negativi si devono annotare la vicinanza dell'economia americana alla piena capacità, l'incertezza sull'esito delle primarie del partito Democratico e sulle elezioni di novembre, l'enfasi posta dal governo cinese sul deleveraging della propria economia.

La fiducia nelle proprie capacità è un atteggiamento psicologico positivo, la visione ottimistica delle cose è il presupposto del progresso, l'investimento in qualsiasi attività, reale o finanziaria, presuppone una certa dose di ottimismo. Ma il suo eccesso, d'altro canto, può rivelarsi insidioso perché tende a sovrastimare i rendimenti attesi e sottostimare i rischi. Nonostante sia un vecchio cliché, resta vero il fatto che la marea della liquidità fornita dalle banche centrali continuerà a far salire tutte le barche ma l'effetto sarà che gli investitori continueranno a prendere più rischi, la marea farà salire i prezzi, sempre meno ancorati alle valutazioni.



Lo S&P 500 e l'indice della volatilità. Fonte: FT, Refinitiv.



L'ultimo libro di Marco Iacono
(Edizioni Il Sole 24 Ore, 2019)

Mentre la borsa americana sale “la scala verso il cielo”, per dirla con i Led Zeppelin, crolla la volatilità implicita, grazie al supporto della Fed e al rendimento del Treasury. Dall'altra parte abbiamo le obbligazioni, ostaggio dei tassi negativi e di politiche monetarie sempre meno efficaci.

Tentare di prevedere il futuro è inutile, meglio accettare l'incertezza preparandosi agli imprevisti. Da una parte abbiamo uno scenario che continua a essere positivo al risk-taking, dall'altra valutazioni sempre meno legate ai loro fondamentali che, sappiamo dall'esperienza, il principio del ritorno alla media riporterà in futuro a valori più contenuti. Se il principio del ritorno alla media è ineluttabile, nulla si può azzardare sui tempi.

Non c'è da inventare niente, le regole dell'investire non cambiano con il cambiare delle fasi di mercato e sono sempre le medesime: la diversificazione che aiuta a gestire i rischi, il lungo termine che alimenta la meraviglia dell'interesse composto, la consulenza che indirizza la pianificazione. George Bernard Shaw diceva che l'ottimista inventa l'aereo, il pessimista il paracadute: i testi di Paolo Legrenzi, Debora Roscioni, Mauro Meazza, Marco Iacono sono preziosi strumenti per avviare i risparmiatori a essere un po' fratelli Wright e un po' Leonardo, nella costante ricerca dell'equilibrio tra l'indispensabile ottimismo e la necessaria cautela. Se il buon senso è paziente, è impaziente il senso comune che ignora le regole basilari e anzi le irride per la loro semplicità, preferisce approcci più rischiosi dalle promesse di risultati migliori e più rapidi.

November rain è un brano malinconico, evoca tristezza e lacrime (l'assolo di chitarra è uno dei più lunghi e belli nella storia del rock) ma la pioggia di novembre è anche purificazione, promessa di rigenerazione, la vita che riprende il suo ritmo regolare anche in seguito alle situazioni più dolorose.

Per maggiori informazioni visitate il sito 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.