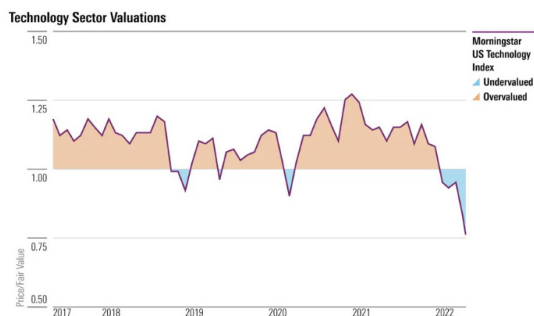


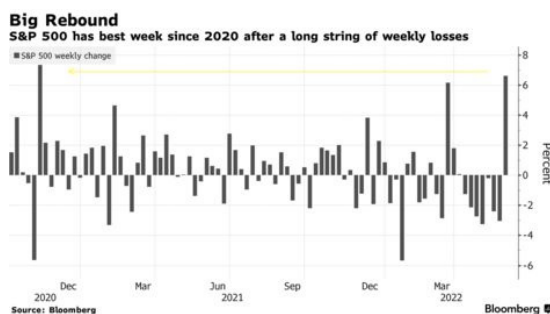
UN RITORNO ALLA NORMALITÀ CHE APPARE QUASI ANORMALE

Dieci suggerimenti per i consulenti

Un lungo periodo eccezionale è finito per un futuro indefinito, ma non di breve durata: non più tassi bassi, non più quantitative easing da parte delle banche centrali, non più assenza d'inflazione. Per molti, almeno per coloro che studiano o che si affidano a consulenti non in conflitto di interessi, è stata un'epoca straordinariamente felice durata talmente tanto che molti, soprattutto i più giovani, si erano convinti che questa fosse la normalità. Al contrario, per quanto lungo, abbiamo avuto un periodo eccezionale, in particolare per le borse statunitensi. Poi è arrivato il Covid e ha creato un breve scossone. Ma ben presto la pandemia ha finito per aiutare i titoli tecnologici date le nuove eccezionali condizioni di vita e di lavoro che ci hanno costretto a un incremento nell'uso di strumenti di comunicazione artificiali e quindi a un rinnovamento del parco macchine e a un incremento del loro uso. Ora, dopo una discesa di quasi un quarto del valore del Nasdaq, il settore tecnologico non appare più sopravvalutato come un tempo.



Ora, dopo una discesa di quasi un quarto del valore, il settore tecnologico non appare più sopravvalutato. Probabilmente attraverserà ancora una fase di volatilità in funzione degli utili attesi. Fonte: Bloomberg modificata.



Grande volatilità sullo S&P500: dopo una serie di settimane negative ha avuto un forte rimbalzo del tutto annullato dalla settimana di metà giugno. Fonte: Bloomberg modificata.



Prof. Paolo Legrenzi
Professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia

Se esaminate i grafici precedenti vedete che essi sono sempre basati sull'esame dello scarto o meno rispetto alle lunghe serie storiche. Questo modo di analizzare l'andamento dei mercati permette di avanzare dei consigli ai consulenti sul come affrontare questa fase di incertezza e di ritorno agli equilibri antichi dopo il dodicennio felice seguito alla crisi del 2008. Mi permetto qui di avanzare una breve sintesi in vista del prossimo decennio, meno felice, ma più "normale".

Questa sintesi dedicata ai consulenti potrebbe andare sotto questo titolo generale:

La consulenza comportamentale viene fatta non tanto per sapere le preferenze del cliente negli investimenti, quanto per fare il bene del portafoglio a insaputa del cliente o contro la sua volontà.

Ed ecco i dieci suggerimenti per questa epoca di crisi:

1. Incertezza: sul tempo breve. Una analogia visiva: al piano terra di casa mia a Venezia, le mattine di foschia non si vede al di là del canale della Giudecca. Ma poi, se vai in alto, se sali alla terrazza del quinto piano, vedi la cupola della Chiesa del Redentore. Analogia sui mercati: a breve termine abbiamo incertezza, cioè foschia. Poi vedendo le cose più dall'alto, cioè con una prospettiva allargata, l'incertezza diventa rischio, non è ancora sicurezza, ma è un rischio calcolabile. Passa il tempo e il rischio calcolabile diventando passato si trasforma in certezza solidificata dai risultati del passato. Infine, ultima tappa, diventa assicurazione quando ormai non solo l'incertezza è diventata certezza ma si è anche trasformata in un cuscinetto sicuro su cui puoi far appoggiare il cliente e renderlo tranquillo. Solo allora la certezza si trasforma in assicurazione. Il consulente ha il compito di accompagnare questi passaggi e di segnalarli. Ecco la sequenza, purtroppo del tutto contro-intuitiva e imbevuta di emozioni che porterebbero fuori strada il cliente se lasciato solo:

Incetezza ≈ > rischio ≈ > certezza ≈ > assicurazione.

Fonte: Ricerca pubblicata su Corriere il 23-5-22 sugli effetti di scelte diverse di 33.500 investitori durante incertezza e pandemia, percentuali di rendimento dei risparmi:

- lungimiranti = 16,8
- timing = cercando di battere mercato = 12,8
- spaventati = liquidità = 3,2%

Principio: sottrarre i tempi brevi dai tempi lunghi, non vederli, salire ai piani alti, aspettare di percorrere tutta la strada che conduce dall'incertezza all'assicurazione!

1a. Liquidi tenuti sui conti correnti: intanto tengo i soldi fermi e non succede niente e poi vedrò. Così non perdo nulla: No, questo è proprio il modo con cui il cliente perde di sicuro. Stando lì i soldi perdono di valore ma la perdita è nascosta, invisibile ai suoi occhi: mentre in borsa i valori scendono di colpo e la discesa si nota, quando sono liquidi sui c.c. abbiamo l'illusione che non scendano mai. L'asimmetria tra dolore delle perdite e soddisfazione per i guadagni qui è nascosta e quindi non agisce: si è come immunizzati.

Inflazione è nascosta è subdola: non è una serie di foto, ma è un film che cambia nel tempo.

Esempio della storia della bottiglia di champagne che è stata comprata ha un dato prezzo, poniamo venti euro, e non si sa stimare quanti soldi si sono bevuti se la bottiglia è stata consumata a distanza di tempo e in mezzo c'è stata inflazione. Risposte possibili:

- a. Nulla perché era già mia
- b. Venti euro
- c. Venti euro più l'inflazione
- d. Quello che costa ricomprarla oggi, identica.
- e. Non so.
- f.

Essere in dubbio su quale sia la risposta esatta (è d), indica quanto l'inflazione ci confonda le idee su come cambi il valore delle cose nel tempo.

Principio: sottrarre inflazione e aggiungere lo scorrere del tempo

2. Quale investimento è migliore: non hai la risposta esatta in quel momento: la tua risposta esatta è la diversificazione e il futuro. Il futuro sembra incerto e invece è una garanzia: più vai avanti nel futuro più sicuro dei risultati (cfr. punto 1).

Nessuno sa giorno per giorno, o settimana per settimana, ma si sanno i rapporti sui tempi lunghi.

Poco variano i rapporti sui tempi lunghi.

Principio: Sottrarre incertezza dal portafoglio.

4. In tempi di incertezza assicurati: salute = fonte di reddito, il capitale umano non solo quello fisico. In futuro ci sarà meno assistenza da parte dello stato perché:

- I contributi saranno minori perché meno persone lavoreranno: spiegare al cliente come funzionano le pensioni
- L'assistenza di ogni tipo, non solo quella sanitaria sarà minore

Principio: sottrarre insicurezza.

5.-6. I soldi erano suoi nel momento in cui il tuo cliente te li ha consegnati: poi te li affida e ora vivono di vita loro e di questa vita si prende cura il consulente.

I risparmi funzionano a modo loro, diverso da come funziona la testa del proprietario.

Differenze principali tra modi di funzionare della mente del cliente e benessere del portafoglio:

- asimmetria guadagni-perdite: i soldi non hanno emozioni
- memoria: i soldi non hanno memoria
- paura: i soldi non hanno paura, il premio al rischio dipende dalle paure degli uomini
- media: i soldi non leggono i media e non guardano i social

Principio: sottrarre emozioni, memoria e influenza dei media.

7. Delle emozioni si preoccupa il consulente: tranquillizzare il cliente (vedi sopra).

Il sistema dei media è fatto per richiamare l'attenzione e far sì che le persone si preoccupino: al contrario i soldi bene investiti sono ottimisti per natura.

Principio: Sottrarre preoccupazioni.

8. Il tempo: il gusto di pregustare la crescita autonoma dei vostri risparmi se bene investiti, cioè sulle borse nord-americane e/o diversificati a livello mondiale (le borse nord-americane pesano per più della metà sull'indice mondiale).

Esempio dei voucher per i ristoranti di prezzo diverso: il poter pregustare funziona in modo opposto al tasso di sconto, tale per cui si incassa subito quel che vale di più e si aspetta per quel che vale di meno (per esempio un assegno). La crescita nel tempo si può pregustare. Allenare il cliente a pregustare, fargli apprezzare il futuro pregustandolo.

Principio: Sottrarre tempi corti e usare quelli lunghi per poter così pregustare il futuro. Utilizza il cuscinetto di cui sopra (cfr. punto 1).

9. Preoccupazioni: meno il cliente bada ai soldi e più questi crescono: non deve fare scelte, la scelta è ansiogena, la scelta è qualcosa che si può sbagliare. Le scelte, poche, le fa il consulente.

Principio: Sottrarre scelte.

10. Il campo della consulenza al risparmio è una prateria libera, selvaggia da occupare. L'unico servizio, il solo ambito di consulenza dove ci si può fare un nuovo cliente senza portarlo via al concorrente. Importante è l'equilibrio tra il tempo dedicato ai vecchi clienti a quello rivolto ai nuovi.

Principio: Sottrarre spazio al pernicioso "Fai da te".

Ecco dieci suggerimenti dietro ai quali stanno dieci principi non solo di igiene mentale ma anche di benessere dei risparmi, che devono avere una vita propria.

Dietro questi dieci principi sta una mentalità più generale a cui ho dedicato il mio ultimo libro: QUANDO MENO DIVENTA PIU', che è per l'appunto un elogio della sottrazione. Questi dieci principi mostrano come si applicano i principi di sottrazione nella gestione degli investimenti.

Questi consigli presuppongono una riflessione metodologica a cui dedicherò la prossima lezione in cui approfondirò le differenze tra le spiegazioni sistematiche e quelle storiche.

Prof. Paolo Legrenzi

Laboratorio di Economia Sperimentale
Paolo Legrenzi (Venezia, 1942) è professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia, dove coordina il Laboratorio di Economia Sperimentale nato dalla partnership con GAM. È membro dell'Innovation Board della Fondazione Università Ca' Foscari.

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.