

LA PAURA “FUORI TEMPO” E L'EQUILIBRIO DEL CONSULENTE

In questo ultimo decennio la paura, il desiderio di “non avere alcun rischio collegato ai propri risparmi” è stato lo stato d'animo che ha impedito a molti italiani di far fruttare i propri risparmi. Pur vivendo in un paese con poca crescita, la paura ha impedito di collocare una buona parte dei risparmi sui mercati azionari dei paesi dove c'è crescita, in primo luogo gli Stati Uniti. E tuttavia fermarsi a questa constatazione non è molto produttivo e chiarificatore. Importante è la relazione tra la paura, talvolta benefica, e i tempi e le circostanze in cui si prova paura.

Se vogliamo dunque capire come funziona la paura, dobbiamo incrociare i dati oggettivi con i sentimenti soggettivi, come abbiamo mostrato nella tabella della lezione precedente. Non è la paura in sé che è sbagliata. Quello che è profondamente errata è la “paura fuori tempo”. Di qui la scissione tale per cui la paura, anche qui come in molti altri scenari (per esempio i viaggi in aereo rispetto a quelli in macchina), non corrisponde al pericolo oggettivo. Abbiamo visto nella lezione precedente come il marzo 2009, il momento in cui gli statunitensi avevano avuto più paura, corrispondeva al momento di minor pericolo oggettivo, com'è stato dimostrato nel decennio successivo.

Conclusione: non è sbagliata la paura “in sé”, è profondamente fuorviante la “paura fuori tempo”, perché è proprio il “fuori tempo” che fa sì che si tema proprio nel momento in cui non si dovrebbe aver paura e si dovrebbe lanciarsi in un'impresa.

Ancora una volta misure oggettive e stati d'animo non coincidono. Insomma, abbiamo bisogno di un esperto che sappia monitorare i nostri stati d'animo e le nostre emozioni e ci aiuti a controllarli. Per esempio, in contrapposizione al momento di maggior paura, quasi ormai un decennio fa, sarebbe ora, in un'epoca di entusiasmo, che si dovrebbe cominciare a provare paura perché oggi, verso la fine del 2018, ci sono più azioni sopra-valutate (rispetto alla media storica) che nel 1999 e nel 2007, in prossimità dello scoppio di due bolle e del ritorno dei valori alla media storica. Inoltre stanno per ridursi o finire i vari QE. Certo, se una persona ha una prospettiva pluridecennale, allora non dovrebbe provare paura neppure oggi, perché non si deve mai avere paura in un'ottica lunga e con un portafoglio azionario ben diversificato.

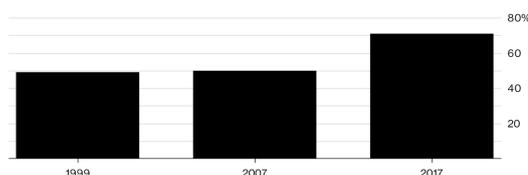


Prof. Paolo Legrenzi
Professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia

Not the Same

More stocks are higher this year than in 1999 and 2007

■ Share of S&P 500 stocks with a positive return



Source: Strategas Research Partners

Bloomberg

Oggi, a metà 2018, ci sono più azioni sopra-valutate (rispetto alla media storica) che nel 1999 e nel 2007, in prossimità dello scoppio di due bolle e del ritorno dei valori alla media storica. Fonte: Bloomberg modificata.



Nel secondo dopo-guerra statunitense ci sono stati soltanto quattro brevi periodi in cui la disoccupazione è stata sotto il 4%. Il periodo è eccezionale. Fonte: Bloomberg modificata.

A complemento di quanto si è appena detto, e cioè dell’eccezionalità positiva del panorama statunitense, va aggiunto che dal secondo dopo-guerra ci sono stati soltanto quattro brevi periodi in cui la disoccupazione è stata sotto il 4%.

E qui c’è l’ultimo passo della nostra esplorazione nel mondo delle paure. E si ricade nella questione della funzione del consulente, che non è né solo né tanto un tecnico “finanziario”.

Quando si ha paura, si deve avere vicina una persona che ci protegga, facendo svanire o attenuare la paura.

Ecco un famoso brano della scrittrice di racconti di origine neozelandese: Katherine Mansfield. Ci parla di un episodio della sua giovinezza:

“Voleva chiamare Lottie e continuare a chiamarla mentre scendeva di corsa le scale fin fuori di casa. Ma quella COSA era proprio dietro di lei, sulla porta, in cima alle scale, in fondo alle scale, nascosta nel corridoio, pronta a saltar fuori dalla porta sul retro. Ma c’era anche Lottie.”

Lottie riesce a far svanire la paura della bambina: basta la presenza. Nel caso dei risparmi il consulente è molto più utile: non solo attenua la paura, ma ne evita le conseguenze. Il consulente riesce a far sì che un risparmiatore non prenda decisioni in preda all’ansia.

Che cosa può/deve fare un consulente quando il cliente mostra chiari segni di paura e di emotività? Dipende dal tipo di paura e dal tipo di cliente. In linea molto generale ci sono due modi per far svanire, o almeno attenuare, la paura nei clienti. Il primo è contare sulla fiducia nei confronti del consulente, il secondo consiste nello spiegare con tatto al cliente la natura della sua paura e il motivo per cui non deve avere timori. Partiamo dal secondo modo, che implica una strada piuttosto lunga.

Ammettiamo che il cliente abbia capito come funziona la diversificazione e, comunque, cerchiamo di spiegarla alle eventuali persone inesperte. In sintesi, la diversificazione dipende dall’incertezza, più che dall’ignoranza. Dipende insomma dai possibili eventi futuri che non sappiamo di non sapere (quelli che sappiamo di non sapere, per quanto di valore incerto sono prevedibili, e li ammortizziamo calcolandone il rischio, come fanno le assicurazioni).



La figura mostra come non si perde l’equilibrio, solo se si è accompagnati da un consulente che ci aiuta a “tenere la barra dritta”. I viaggiatori in seggiovia hanno raggiunto la fase finale della saggezza. Non pensano agli alti e bassi dei mercati azionari perché “sono immersi in altro”, nella lettura di quello che c’è nel loro computer. Danno per scontato l’efficienza sui tempi lunghi di un portafoglio azionario ben diversificato e poco costoso in termini di commissioni. Fonte: Economist modificata.

Abbiamo visto, grazie alla citazione dal racconto di Katherine Mansfield, che la paura è innescata proprio quando capita qualcosa che non ci aspettavamo. Non qualcosa d’improbabile (ma prevedibile: assicurazioni), ma qualcosa d’inaspettato e di incomprensibile, almeno in un primo momento. Ammesso che il cliente abbia un portafoglio ben diversificato, e che lo abbia da tempo, e che abbia capito come funziona la diversificazione, allora è ovvio che il portafoglio, una parte ma anche tutto in un’epoca di forti correlazioni globali, possa scendere temporaneamente di valore. Come dicevo, può scendere anche nel suo complesso, perché una parte del portafoglio, poniamo le azioni, ha avuto un forte storno, come può accadere con maggiore probabilità quando il rapporto prezzi/ utili è molto sopra la media storica, come alla fine del 2018.

Quindi, l'unico modo per superare le paure che proviamo perché ci teniamo ai nostri risparmi e alla sicurezza del futuro è avere vicino un consulente che ci guidi, come un equilibrista, in modo che siamo noi a non perdere l'equilibrio. Unica alternativa è affidarsi a un portafoglio ben diversificato di fondi passivi a cui "passivamente" ci affidiamo dedicandoci ad altro. Questa è l'unica alternativa: o gestione attiva di chi fa i prodotti e consulenza attiva di chi segue il nostro patrimonio oppure gestione passiva a costi di gestione quasi nulli. In realtà è una finta alternativa perché oggi è cruciale seguire tutto il patrimonio, non solo la parte finanziaria. Ed è molto difficile che una persona sia capace di farlo, almeno in Italia, a meno di avere un consulente. E i dati stanno a dimostrarlo. Come spiegare, se non con il fai-da-te superbo e inconsapevole, che la maggioranza dei risparmiatori italiani si è impoverita nel corso di questo secolo? Il fai-da-te ha comportato, per l'investitore "medio" italiano, troppi immobili (più del 50%), troppi euro (più del 90%), troppe poche azioni globali (meno del 5%).

Per fortuna non tutti sono "investitori medi". La media è appunto una media, e in Italia si tratta di medie con forte varianza. Alcuni, purtroppo non abbastanza, hanno evitato, grazie alla guida di un consulente esperto, le "paure fuori tempo".

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.