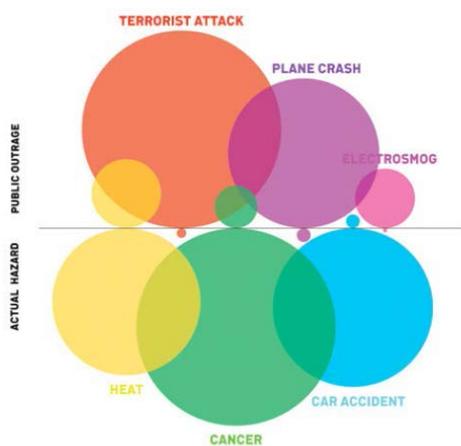


GLI EFFETTI DEL PASSARE DEL TEMPO

Ampliare l'orizzonte temporale ha molti effetti "collaterali positivi". Per esempio, l'enorme scarto tra le paure e i pericoli veri, che sono spesso sottostimati, tende a ridursi con il passare del tempo.



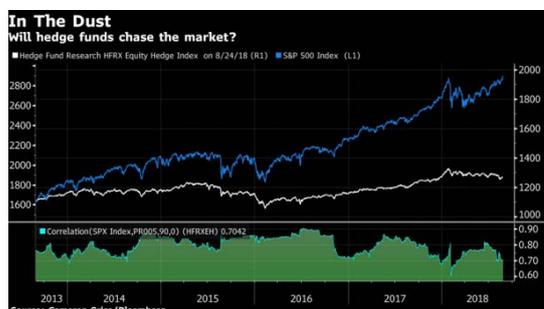
La figura mostra, sopra il segmento orizzontale, le paure sopravvalutate rispetto ai pericoli oggettivi (confrontare cerchio grande sopra la linea e cerchio piccolo sotto la linea). Sotto il segmento orizzontale ci sono i pericoli oggettivi, quelli che sono sotto-valutati e quindi le paure sotto-dimensionate rispetto ai rischi oggettivi (cerchi piccoli sopra il segmento). Fonte: Bloomberg modificata.

Un caso particolare è proprio quello dei mercati azionari. Il passare del tempo "galantuomo" sconfigge le nostre presunzioni di capire il mercato meglio di quanto non si capisca il mercato stesso da solo, o, meglio, nel suo complesso indistinto di partecipanti. Il tempo porta a questo chiarimento e ridimensiona le presunzioni dei pochi rispetto ai molti.

Un chiaro esempio in questa direzione è la differenza, dal 2013, e cioè per ben 5 anni, della capacità media dei fondi hedge di battere il mercato nel suo complesso. Benché un gestore dei fondi hedge sia libero di agire in ogni direzione, e quindi di approfittare in teoria di ogni opportunità, in realtà questa libertà non si traduce, almeno in media, nella capacità di fare meglio del mercato.



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



Il tempo sconfigge le presunzioni di pochi (presunti esperti) di capire il mercato meglio di quanto non si capisca il mercato stesso! Confronto dal 2013 al 2018 dello S&P500 con le prestazioni medie dei fondi hedge. Fonte: Bloomberg modificata.

E non si prospetta un periodo buono neppure per il reddito fisso visto che dall'inizio del 2018, i tassi tendono, pur con oscillazioni, a essere in crescita.

L'incertezza del mercato è probabilmente causata dal fatto che gli investitori, pur non vedendo alternative molto più soddisfacenti, sanno che la borsa è cara.

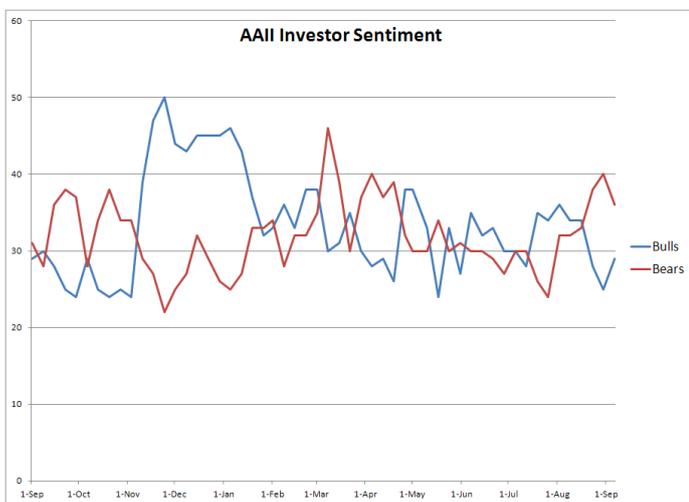


Circa 80% delle azioni quotate sullo S&P500 già nel 2016 e, poi, nel 2017, erano al di sopra della media mobile a 200 giorni. E lo sono ancor oggi dopo la correzione di Ottobre 2018. Fonte: Bloomberg modificata.

The Economist

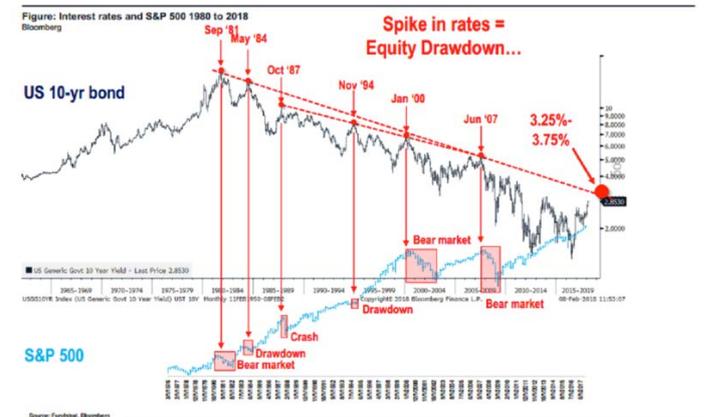
Dall'inizio del 2018, i tassi dei decennali governativi sono in crescita. Fonte: Economist.

Nel corso del 2018 il "sentiment" degli investitori statunitensi oscilla, anche se i pessimisti superano di poco gli ottimisti, a differenza che a cavallo del 2017 e del 2018 (novembre-gennaio) e del periodo maggio-agosto 2018.



Attualmente i pessimisti, relativamente ai valori dello S&P500 di qui a un anno, superano di poco gli ottimisti, a differenza della prima metà del 2018. Fonte: Bloomberg modificata.

Infine molti investitori seguono con attenzione il rapporto tra lo S&P500 e il Treasury Bond decennale. Si sta per chiudere una forbice che è iniziata nel 1980. Fine di un ciclo. Si suppone che un calo dei tassi si accompagni a un calo della borsa, anche se questa correlazione non si verifica sempre, come vedremo tra poco.



Si avvicina il punto d'incontro delle due linee che segnano i rendimento dei titoli di stato statunitensi e quello dello S&P500. Un motivo di nervosismo in borsa. Le due linee si avvicinano fin dal 1981. E' la chiusura di un ciclo? Fonte: Bloomberg modificata.

In conclusione: è bene espandere l'orizzonte temporale per vedere le tendenze di lungo periodo. Questo anche perché, rispetto a quello che succedeva il più delle volte in passato, di questi tempi i mercati azionari e il reddito fisso tendono a salire e scendere "in tandem", così come era già successo nel febbraio 2017.



Rispetto a quello che succedeva il più delle volte in passato, di questi tempi i mercati azionari e il reddito fisso tendono a salire e scendere "in tandem". Il tempo insieme alla diversificazione spaziale sono galantuomini! Fonte: Bloomberg modificata.

Ecco quello che forse è il simbolo della necessità di prendere tempo, di guadagnare tempo, di estendere i nostri orizzonti temporali. Ecco un orologio che segna solo le ore e ci rieduca alla pazienza nel corso di una giornata. Sui mercati finanziari dovremo usare un orologio che segna gli anni, meglio forse i lustri!



Come si esce dalla trappola del tempo giorno dopo giorno: dare un'occhiata approssimativa allo scorrere delle ore e non dei minuti!

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.