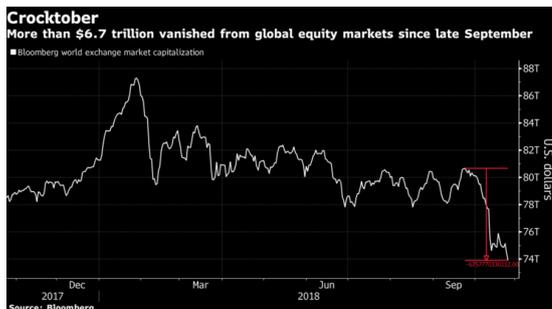


IL DECATOLOGO DEL TEMPO: I PRIMI 3 PUNTI

Ecco i primi tre punti in cui si articola il decalogo del tempo:

1 – Il tempo non è un punto nel presente, con un lungo passato e un incerto futuro: se fai spostare nel tempo una “larga” finestra temporale, allora puoi ridimensionare il peso del presente. Il presente si annega nella finestra e scompare in quanto tale.



Il crack di ottobre sulle borse mondiali. Un mese è quasi il presente se esaminiamo il passato e il futuro con una finestra temporale. Fonte: Bloomberg modificata.

Invece di esaminare il calo di un mese, facciamo scorrere una finestra di 5 anni, con un periodo cioè molto più lungo. Dentro il periodo le oscillazioni scompaiono.

Se, al limite, esaminiamo una finestra di 40 anni vediamo solo due periodi di 5 anni in cui lo S&P500 (e le borse mondiali, ricordiamo che lo S&P500 è molto correlato all'indice mondiale dato che ne copre più del 40%), è deludente. In compenso abbiamo altri 6 periodi in cui è più che soddisfacente, per un totale di più di 8mila giorni.



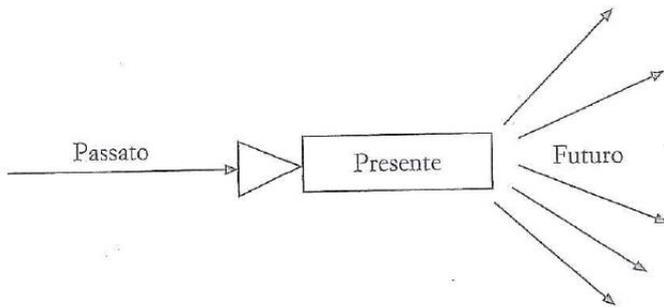
L'andamento dello S&P500 negli ultimi 40 anni. Fonte: Bloomberg modificata.

Usare una finestra temporale, in pratica, vuol dire considerare il presente non come un punto ma come un intervallo la cui lunghezza dipende dall'orizzonte temporale dei risparmiatori. E le ricerche ci dicono che l'orizzonte temporale medio in Italia è molto lungo, come è testimoniato dal privilegiare la casa come forma di investimento. Il grande quesito è: il presente si può estendere nel futuro? Se il futuro è breve NO, se il futuro è lungo SI'.

Se il futuro è breve siete nella trappola del tempo, se è lungo non vi siete fatti intrappolare.



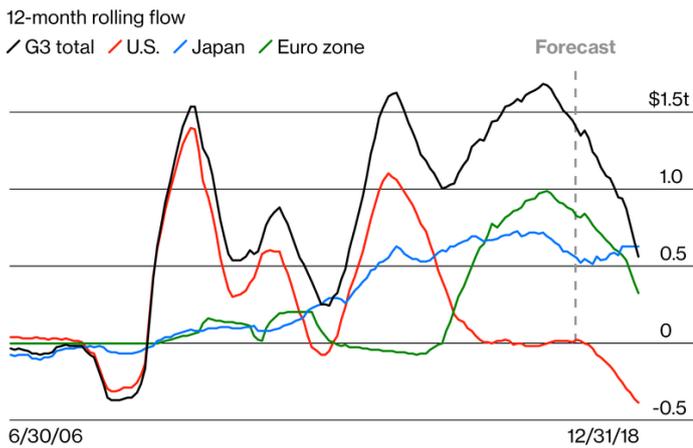
Prof. Paolo Legrenzi
Professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia



Il presente come una finestra e non come un punto.

2 – Se il tempo presente non è un punto ma un intervallo, più o meno ampio, allora possiamo evidenziare anche le tendenze di più vasto respiro come il progressivo ma inevitabile rialzo dei tassi.

Central Bank Net Asset Purchases



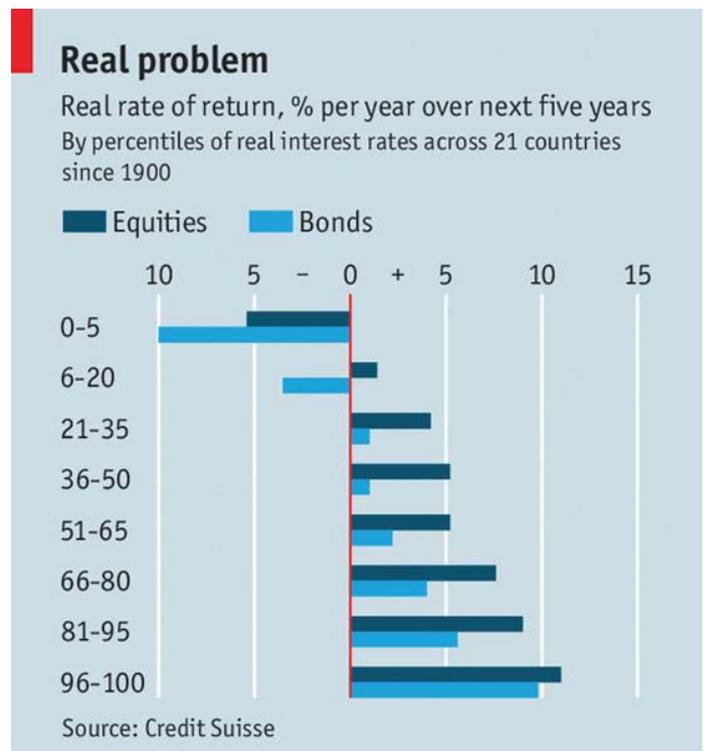
GRAPHIC BY BLOOMBERG BUSINESSWEEK; DATA: BLACKROCK INVESTMENT INSTITUTE
 Si può prevedere che le banche centrali compreranno di meno e che i tassi riprenderanno a salire, dopo una discesa più che trentennale. Fonte: Bloomberg modificata.

3 – Usare una finestra temporale è un ottimo metodo per accorgersi delle tendenze di lungo periodo e delle loro eventuali, ma rare, interruzioni. Consideriamo le borse e il reddito fisso dei 21 paesi economicamente più rilevanti. Guardiamo i percentili dei rispettivi rendimenti a partire dal 1900.

La seguente tabella mostra i rendimenti reali:

- a. per periodi inferiori ai 5 anni le borse e il reddito fisso possono scendere entrambi ma le prime meno dei secondi;
- b. per periodi superiori ai 5 anni ma inferiori ai 20 il reddito fisso scende un po' e le borse salgono poco;
- c. per periodi dai 20 a 35 anni salgono entrambi, ma le azioni molto di più;
- d. per periodi dai 36 ai 50 anni, cioè fino a mezzo secolo, le borse surclassano il reddito fisso;
- e. per l'altro mezzo secolo, fatto di periodi diversi nel complesso anche il reddito fisso non va male, ma le borse sono sempre più soddisfacenti.

La seguente tabella mostra il dettaglio.



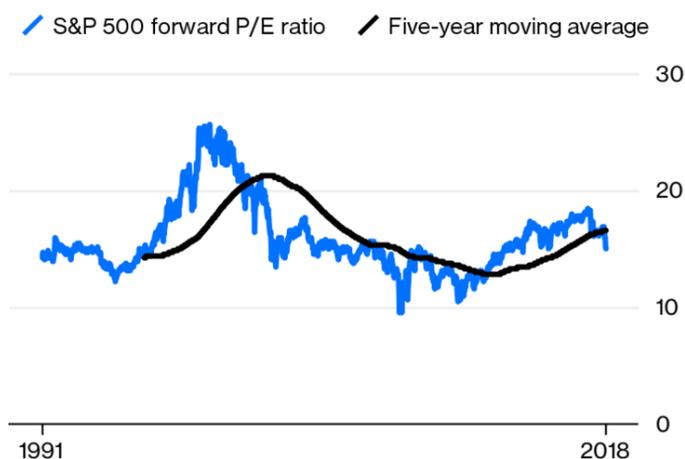
Economist.com

Andamento di un secolo per percentili di reali: come vanno le cose per ogni categoria definita in colonna? Attualmente siamo stati "viziati" da categoria 81-100, cioè da rendimenti alti, sopra la media. Fonte: Economist modificata.

Lo stesso fenomeno si può esprimere in termini di media mobile quinquennale del rapporto prezzo-utili, come nella tabella seguente. Lo S&P500 è caro rispetto alla media storica.

What's Reasonable?

The dive in stocks has cut valuations to levels last seen during the 2015-2016 correction



Source: Bloomberg

BloombergOpinion

S&P500: media mobile a 5 anni dal 1990 al 2018. Fonte: Bloomberg modificata.

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.

Copyright © 2018 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

GAM
Investments