

investors'

ALLE ORIGINI DEL "MALE NECESSARIO". LA NATURA DELLA VOLATILITA' DEI MERCATI

La volatilità dei mercati è un male necessario per raggiungere rendimenti superiori alla media. *Nessuno è in grado di ottenere un rendimento maggiore del tasso privo di rischio se non vi è la possibilità di conseguire una perdita.*

Ma come reagiscono gli investitori davanti al fenomeno della volatilità?

Per molti di loro, le oscillazioni dei mercati, non sono in alcun modo gradite e la volatilità diventa addirittura un deterrente; per altri, al contrario, è la volatilità stessa a costituire un elemento di grande fascino.

La possibilità di conoscere istante per istante il valore di una posizione soddisfa il bisogno di alcuni individui di sapere immediatamente se la loro valutazione è stata corretta. Soddifazione del proprio Ego, per dirla alla Freud; in questo modo il mercato non diventa altro che il più grande casinò del mondo.

Per altri soggetti, al contrario, il responso istantaneo dei mercati genera soltanto ansia e preoccupazione. Gli economisti S. Bernartzi e R. H. Thaler in "Myopic Loss Aversion and the Equity Premium Puzzle" hanno dimostrato come intervalli di tempo ravvicinati fra i controlli del proprio portafoglio influenzano l'investitore in maniera negativa: l'individuo "ansioso" resta vittima delle proprie emozioni e modifica la propria strategia di investimento.

Così, molti risparmiatori, piuttosto che l'investimento mobiliare, preferiscono l'investimento immobiliare dove non sono disponibili quotazioni in "continua". Essi ritengono che non conoscere giornalmente il valore del loro investimento li esponga a rischi minori.

"Alcuni investitori acquistano senza alcun timore cespiti immobiliari non quotati e privi di qualsiasi mercato; investimenti che, se fosse disponibile un prezzo di vendita a pronti, gli farebbero venire i capelli grigi per la preoccupazione. Il fatto di non conoscere le fluttuazioni del prezzo a pronti di un bene non lo rende affatto, come invece comunemente si ritiene, un investimento sicuro."

Questo ce lo ricordava Keynes già nel 1938.

Alle origini della volatilità azionaria

La natura della volatilità, quella che caratterizza in modo particolare le azioni, ha diverse origini. Shiller, uno dei principali esponenti della finanza comportamentale, ha reso evidente che le mode e le dinamiche sociali hanno un ruolo decisivo nella determinazione dei prezzi dei titoli, e non possono essere spiegate solo sulla base di fattori economici, come gli utili e i dividendi.

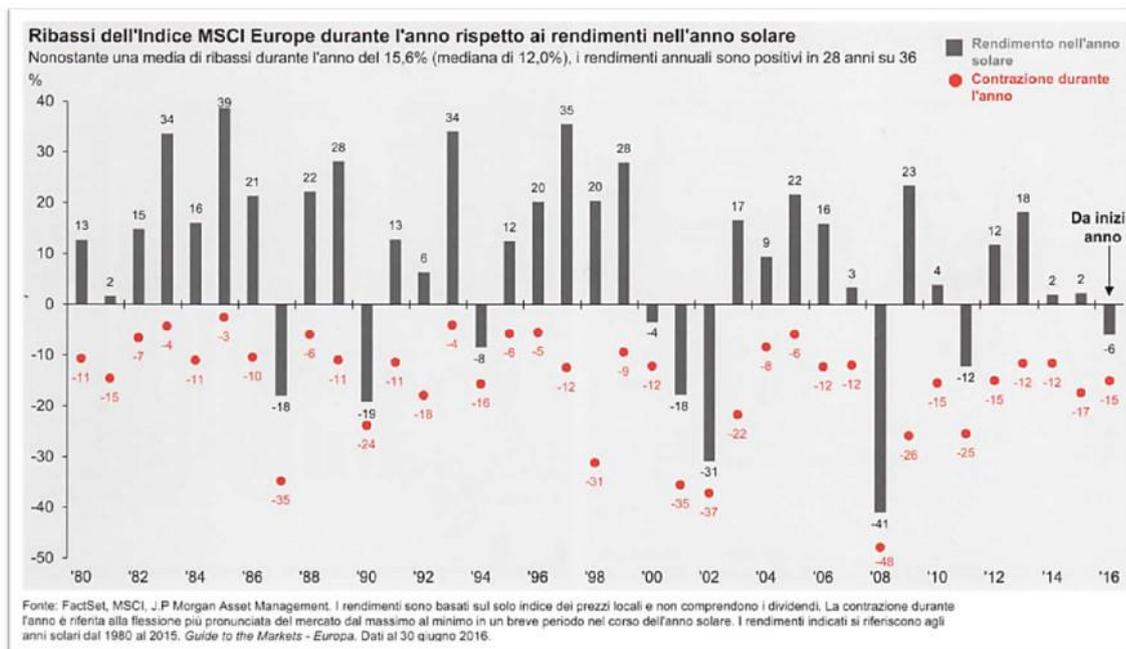
L'investitore è spesso convinto che il mercato reagisca in maniera esagerata alle informazioni; da qui ne deriva la maggior parte delle lamentele sulla volatilità.

Prevedere in che modo le informazioni influenzino le quotazioni e quantificare l'effetto delle informazioni sul prezzo dei titoli è davvero complesso. Gli investitori finiscono quindi col seguire la massa e le mode immaginando come gli altri reagiranno a informazioni e notizie.

La casualità e la scarsa prevedibilità sono caratteristiche che, psicologicamente, confondono e destabilizzano gli esseri umani; per questo motivo è altrettanto faticoso accettare la casualità dei movimenti osservati sui mercati. Gli individui hanno un forte bisogno psicologico di conoscere le motivazioni per cui qualcosa accade.

Ecco allora che entrano in gioco i commentatori o gli esperti di mercato che, con le loro spiegazioni spesso fantascientifiche, riempiono il desiderio di conoscenza dell'individuo.

F1) Rendimenti annui e ribassi nel corso dell'anno



Ribassi dell'Indice MSCI Europe durante l'anno rispetto ai rendimenti nell'anno solare.
 Fonte: J.P. Morgan Asset Management

Gerald Loeb, in "The Battle for Investment Survival", ci ricorda che:

"Nel breve periodo, i valori di mercato sono dovuti solo in parte a bilanci e stati patrimoniali, lo sono molto più in relazione alle speranze e alle paure dell'umanità: l'avidità, l'ambizione, le cause di forza maggiore, lo stress e la tensione, le condizioni meteorologiche, le scoperte e le invenzioni, la moda, e innumerevoli altre cause sono impossibili da elencare senza dimenticarne qualcuna."

L'emotività non deve prendere il sopravvento: è la disciplina rispetto alla pianificazione effettuata l'elemento che sosterrà il risparmiatore nel perseguire gli obiettivi.

Ma la domanda è: si è mai elaborata una strategia d'investimento o, piuttosto, il risparmiatore agisce più spesso sull'onda dell'emozione del momento?

Massimo Milani