

Active is: Trasformare la strategia in realtà



Dr. Hans-Jörg Naumer
Head of Global Capital
Markets & Thematic
Research at Allianz
Global Investors

La Finanza Comportamentale nell'era del Coronavirus

Non c'è alcun dubbio, la reazione dei mercati finanziari alla diffusione del coronavirus è stata impressionante. L'indice "VIX" (denominato "indice della paura"), che misura le fluttuazioni dei prezzi – volatilità - sul mercato azionario statunitense, ha raggiunto il livello record di 80, superando i picchi raggiunti durante le passate crisi finanziarie. Il mercato azionario statunitense ha registrato la più elevata perdita in un solo giorno degli ultimi 30 anni.

Il virus si sta diffondendo, ma allo stesso tempo, vengono introdotte contromisure fiscali e politiche monetarie a livello globale, al fine di supportare l'andamento dei mercati.

È importante la consapevolezza di noi investitori per essere pronti con risposte accurate e adeguate. Di seguito alcune riflessioni basate sulla finanza comportamentale, considerazioni che potrebbero essere utili per affrontare paura e panico, attualmente i nostri peggiori consulenti.

Umano, indubbiamente umano

Avere paura è umano, indubbiamente umano, e il prossimo passo potrebbe essere il panico. Il dizionario Duden definisce il panico come "una paura travolgente provocata da una minaccia o da un pericolo improvviso, che paralizza la capacità di pensare e porta a reagire in modo avventato". Per allontanarci dalla possibile "zona pericolosa" dobbiamo riconoscerne i rischi e soprattutto non dobbiamo permettere al pericolo di controllarci. Dobbiamo pensare razionalmente ed è proprio qui che la finanza comportamentale può essere d'aiuto. Si tratta del nostro cervello in particolare, delle parti più importanti e delle loro interconnessioni.

Nel suo libro "Pensieri lenti e veloci" Richard Kahneman (che insieme ad Amos Tversky è considerato uno dei padri della finanza comportamentale) ha essenzialmente tracciato una distinzione tra due grandi aree del cervello che hanno funzioni molto diverse, sottolineando che non possiamo sapere con esattezza quale area del cervello è in attività in un particolare momento. Una parte del cervello, il cosiddetto sistema limbico, è molto veloce, molto emozionale. È qui che ha origine il cosiddetto "sentimento di pancia". L'altra parte del cervello, la cosiddetta neocorteccia, è più lenta ed è responsabile del nostro pensiero razionale, del ragionamento attento. Per essere precisi, dovremmo includere anche il tronco cerebrale.

Evolutivamente, è la parte più antica e primordiale del nostro cervello, dove ha sede la paura.

La struttura del nostro cervello segue la logica evolutiva: nella prima fase dell'evoluzione umana, quei tratti che erano necessari per la sopravvivenza sono stati anche quelli che si sono sviluppati per primi. I nostri antenati avevano bisogni essenziali, come quello di percepire il rischio e di fuggire da situazioni pericolose il più rapidamente possibile; questo faceva sì che fosse il solo sistema limbico ad essere inizialmente coinvolto. Il pensiero logico, infatti, è qualcosa che si è scoperto e sviluppato dopo.

Di conseguenza, durante una crisi, la parte del cervello deputata alla paura è la prima a entrare in azione. Quando rileva un pericolo, il sistema limbico subentra e reagisce in modo rapido e istintivo, replicando modelli comportamentali che escludono qualsiasi ragionamento consapevole. Se ancora oggi è importante per noi affidarci al nostro intuito, è altrettanto importante comprendere e riconoscere i meccanismi primordiali del nostro cervello, in modo da fare affidamento sul pensiero logico per scongiurare situazioni di eccessiva emotività.

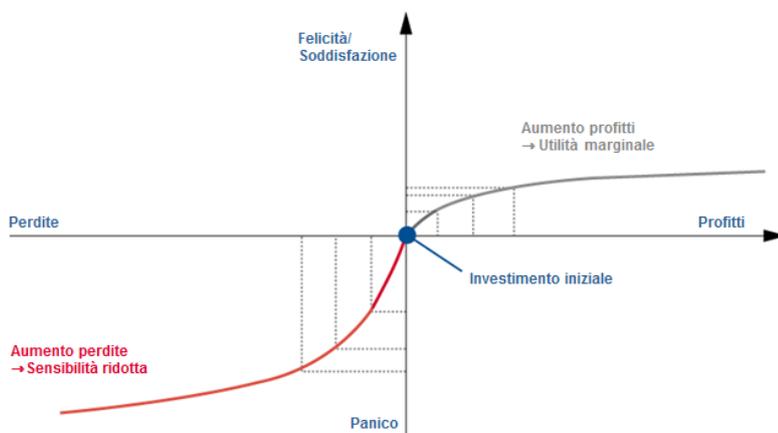
Conosci te stesso

Se si vuole evitare di reagire in modo esagerato, bisogna avere consapevolezza di se stessi. È giusto porsi alcune domande: perché reagisco in questo modo? Cosa mi spinge a intraprendere determinate azioni, ad esempio in materia di investimenti? Quali sono gli effetti delle anomalie comportamentali, osservate in ogni essere umano, che sono state attentamente studiate dagli scienziati?

L'avversione alle perdite

L'anomalia comportamentale più conosciuta, la cui scoperta può essere considerata come la chiave di volta della finanza comportamentale, è probabilmente l'avversione alle perdite. Si riferisce al senso di malessere quasi dolore che proviamo da un'unità di perdita sensibilmente maggiore del piacere che proviamo da un'unità di guadagno. In altre parole: saremo più disorientati dalla perdita di 100 euro che esaltati per un utile di 100 euro. Di conseguenza, diamo più peso alle perdite in corso sui mercati finanziari che ai risultati positivi realizzati anche in più anni.

Grafico 1: Avversione alla perdita—Il profilo di rischio di un investitore è di solito asimmetrico



Fonte: Andrew W. Lo „The Adaptive Markets Hypothesis”, 2005.

Rappresentazione schematica a scopo meramente illustrativo AllianzGI GlobalCapital Market & Thematic Research

Una piccola finestra sul grande mondo degli investimenti

Un'altra importante anomalia è il cosiddetto "effetto cornice". Siamo portati ad osservare in modo soggettivo il mondo degli investimenti attraverso una sorta di "cornice" che ci aiuta a filtrare le informazioni. Nella situazione attuale, ad esempio, ci concentriamo sulle notizie negative relative al propagarsi del coronavirus, ma siamo sicuri di dare la giusta considerazione anche delle contromisure che sono già state adottate o che verranno presumibilmente messe in atto?

Per contenere lo shock causato dal covid-19, le Banche Centrali e i governi di tutto il mondo hanno approntato piani di liquidità e di supporto finanziario senza precedenti, in alcuni casi persino più ingenti della crisi del 2008/09. Le autorità monetarie hanno tagliato, alcune anche di molto, i tassi di riferimento, e annunciato nuove misure di ampio raggio a sostegno dell'economia. La Federal Reserve statunitense ha promesso di acquistare obbligazioni governative e mortgage back securities senza limiti di quantità (ripristinando di fatto il Quantitative Easing). Nonostante la politica monetaria possa esercitare un impatto limitato sugli shock a livello di domanda e offerta, è tuttavia importante per garantire il funzionamento dei mercati e allentare le condizioni di finanziamento. Sembra che la politica monetaria e politica fiscale siano ormai due facce della stessa medaglia, dato che numerosi governi hanno varato massicce misure di stimolo a livello di politica fiscale, predisponendo in alcuni casi i più corposi programmi a sostegno nella storia dei rispettivi Paesi.

Gli investitori sono consapevoli o questi sforzi vengono ignorati a causa dell'effetto "cornice"?

Allo stesso tempo, l'effetto "cornice" induce le persone a concentrarsi molto di più sulle tendenze attuali, restituendo, così, una visione ancora più parziale della realtà. Guardando al futuro, la vera domanda dovrebbe essere: cosa possiamo aspettarci?

Quando si registrerà una ripresa?

La consapevolezza di sé è il primo passo per evitare reazioni sbagliate di fronte ad una situazione particolarmente complessa come quella che stiamo vivendo.

Supera te stesso in astuzia

Le regole di finanza comportamentale suggeriscono, nella situazione attuale, l'adozione di alcuni principi di condotta. Un aspetto sembra già certo: se le Banche Centrali a livello globale inondano i mercati di liquidità e riprendono gli acquisti delle obbligazioni governative in quantità ancora maggiore, ci si può aspettare che il contesto di interessi negativi o bassi possa persistere ancora più a lungo e si possa espandere. Negli Stati Uniti, i rendimenti negativi delle obbligazioni governative sono apparsi a metà del mese di marzo 2020, influenzando gli investitori in cerca di rendimenti.

Dal punto di vista della finanza comportamentale, cosa possono fare gli investitori per evitare di affrontare la situazione di mercato con il piede sbagliato e allo stesso tempo non perdere il momento giusto per acquistare?

Odysseus Strategy potrebbe rivelarsi una degli approcci migliori in questo contesto: consiste nel "legarsi all'albero maestro" per raggiungere i propri obiettivi. Come l'eroe greco si è legato all'albero maestro per non soccombere al canto delle sirene, anche gli investitori potrebbero impegnarsi in una strategia che li aiuti a rimanere all'interno del perimetro definito.

Ciò comporta le seguenti domande:

- Quanto rischio posso tollerare?
- Quanto posso sopportare di perdere?
- Quale livello di profitto mi aspetto e in quale orizzonte temporale?
- Quali sono le mie aspettative per il futuro?

In breve, questo è il momento giusto per pensare all'asset allocation strategica.

Un consiglio: pensate in modo complessivo, cioè considerando non solo al patrimonio finanziario, ma a tutti i beni - immobili, assicurazioni, pensioni e persino il proprio lavoro, in quanto tutti questi producono un flusso di reddito.

L'Avvocato del Diavolo

È importante avere un avvocato del diavolo - qualcuno che discuta gli obiettivi, li interroghi e aiuti ad allargare la cornice attraverso la quale si osserva il mondo. Si devono ricercare informazioni approfondite e fonti affidabili che vadano oltre al contesto e oltre le notizie quotidiane.

Molti investitori trovano utile l'inserimento del loro impegno in una sorta di "contratto scritto" che potrebbe rappresentare "l'avvocato del diavolo". L'impegno contrattuale potrebbe essere il seguente: ricordare i miei piani, tenere d'occhio gli obiettivi prima di agire troppo in fretta e mettere in discussione le decisioni basate unicamente sull'emotività.

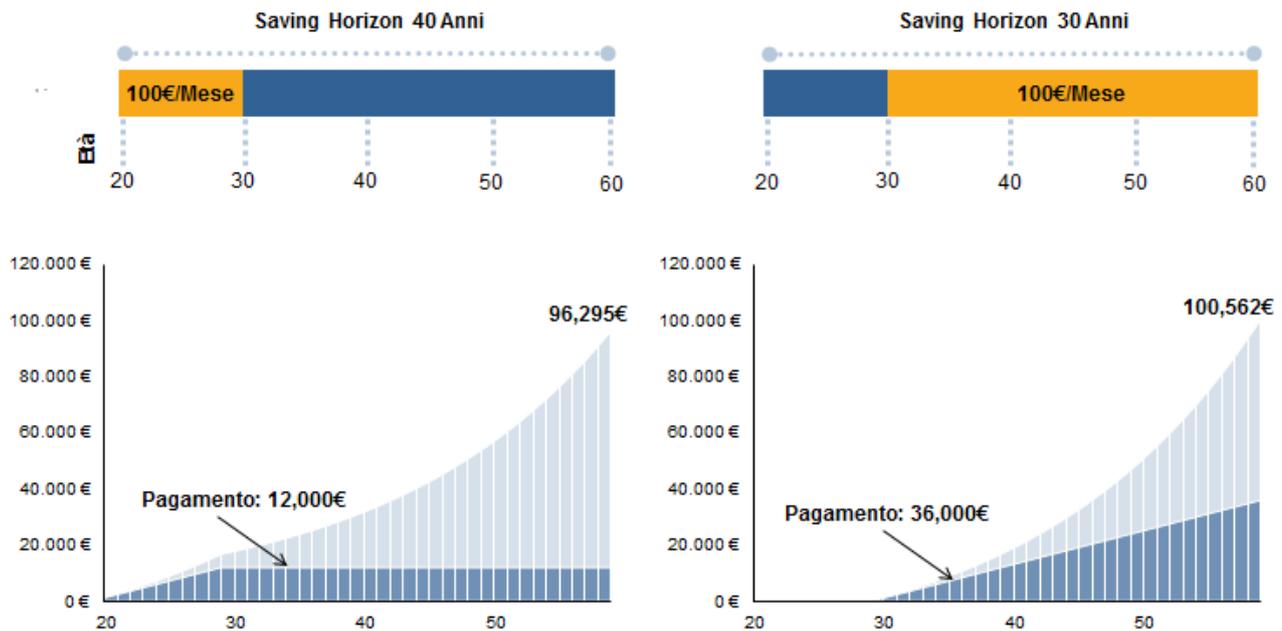
Active is: Trasformare la strategia in realtà

Una volta determinata la vostra asset allocation strategica, è necessario implementarla. Gli investimenti "Multi Asset" possono rappresentare la giusta soluzione. Si tratta di portafogli che possono investire in un'ampia gamma di asset class, questo consente di ridurre la volatilità di portafoglio e di implementare variazioni nella strategia, ossia reagire alla volatilità dei mercati.

In attesa di (re)investire maggiori somme, perché non elaborare un piano di risparmio? Una strategia interessante potrebbe essere quella di dilazionare gli investimenti su più periodi così da raggiungere l'obiettivo prefissato a partire da una data specifica. In questo modo si limitano i danni causati dall'elevata volatilità dei mercati evitando di scommettere tutto sul cavallo giusto ma al momento sbagliato.

Naturalmente, è sempre il momento giusto per iniziare un "piccolo" piano di risparmio, anche con cifre contenute al mese.

Grafico 2: Meglio risparmiare "prima e poco", che "dopo e molto" - rendimento ipotizzato: 6% p.a.



Fonte: AllianzGI GlobalCapital Market & Thematic Research

Illustrazione a scopo dimostrativo. Non vi è alcuna garanzia di raggiungere i rendimenti attesi indicati.

Per concludere un ultimo consiglio: non dimenticate la sostenibilità dei vostri investimenti. Sarà possibile conseguire gli obiettivi di sostenibilità scegliendo le soluzioni di investimento che applicando i criteri EGS (ambientali, sociali e di governance) nella gestione di portafoglio.

Cordialmente,

Dr. Hans-Jörg Naumer

Head of Global Capital Markets & Thematic Research at Allianz Global Investors.

Le informazioni contenute in questo documento sono a scopo meramente illustrativo e non devono essere considerate alla stregua di previsioni, ricerche o consigli di investimento, né di una raccomandazione ad adottare alcuna strategia di investimento.

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette e attendibili ma non sono state verificate da terze parti indipendenti. Per questo motivo l'accuratezza e la completezza di tali dati non sono garantite e nessuna responsabilità è assunta circa eventuali danni o perdite derivanti dall'uso delle informazioni fornite. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.it, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de). Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria.

Documento illustrativo di approfondimento che non costituisce offerta al pubblico di prodotti/servizi finanziari.

Allianz Global Investors, marzo 2020 - AdMaster 1137030

© 2020 Allianz Global Investors