

8 giugno 2011 19:45

La finanza è un gioco a somma zero?

di [Alessandro Pedone](#)

Esiste un dibattito piuttosto ampio che verte intorno alla domanda: la finanza è un gioco a somma zero?

La questione, se purata dagli eccessi di tecnicismo, può essere di non poco interesse anche per gli investitori non esperti. Vediamo il perché, traendo spunto da una recente conversazione che ho avuto con un mio cliente.

Pochi giorni fa, questo mio cliente –una persona di elevato livello culturale, fine intelligenza e sensibilità- mi ha detto che trovava sbagliato confrontare i risultati delle scelte fatte per il proprio portafoglio finanziario con la media dell'andamento del mercato. Secondo lui il confronto corretto era con i due o tre gestori migliori, quelli –riducendo all'osso il suo ragionamento- rappresentano il vero benchmark, perché un bravo professionista deve fare come i migliori, non come la media che include anche i peggiori.

Questo pensiero, comprensibile e diffuso, evidenzia come la maggior parte degli investitori non esperti non comprenda il ruolo del caso negli investimenti finanziari (si veda l'articolo "Giocati dal caso

(http://investire.aduc.it/articolo/giocati+dal+caso_6543.php)" e, più in generale, il fatto che battere continuamente la media del mercato sia qualcosa di molto, molto complicato (si veda l'articolo "La matematica della gestione attiva (http://investire.aduc.it/articolo/matematica+della+gestione+attiva_6077.php)").

Il caso ha un ruolo centrale negli investimenti finanziari proprio perché i mercati finanziari **sono molto simili** ad un gioco a somma zero.

Nella teoria dei giochi, si definisce a somma zero quella situazione nella quale ad un guadagno di un partecipante corrisponde una perdita di pari importo di altri partecipanti e vice versa. Nelle situazioni descrivibili come "gioco a somma zero" si hanno solo trasferimenti di denaro, ma la somma complessiva dei guadagni e delle perdite è pari a zero. In termini semplici, ci si spartisce sempre la stessa torta che non diventa mai più grande a seguito dell'attività dei "giocatori".

L'espressione "gioco a somma zero" ha assunto una connotazione estremamente negativa (una sorta di sinonimo di: "inutile" o "dannoso") e ciò ha contribuito ad animare il dibattito a cui accennavo sopra. I "difensori" dei mercati finanziari hanno fatto notare come gli stessi non possono essere definiti "a somma zero" perché il valore dei titoli che si scambiano tende a crescere in conseguenza della naturale crescita economica. Le azioni, ad esempio, producono utili e le obbligazioni staccano cedole anche a prescindere dalla negoziazione (e quindi dalle azioni dei "giocatori"). I mercati finanziari hanno la funzione di mettere rapidamente in collegamento coloro che dispongono di capitali con coloro che possono utilizzare questi capitali per produrre ricchezza attraverso l'economia reale. Per questo, in estrema sintesi, la torta cresce. Non vorrei dilungarmi troppo sul tema dell'utilità o meno dei mercati finanziari (in sintesi, mi sembra evidente che da strumento utile per l'economia si siano ormai trasformati in un potenziale pericolo), mi preme invece sottolineare come sia utile che gli investitori tengano sempre presente che i mercati finanziari sono quanto meno **molto simili** ad un gioco a somma zero.

In altre parole, gli investitori non esperti, devono sempre tenere a mente che è illusorio sperare di ottenere dai mercati finanziari un extra-rendimento (rispetto a quello connaturato agli strumenti stessi, vale a dire: utili per le azioni e cedole per le obbligazioni) attraverso l'attività di negoziazione degli strumenti finanziari. Se considerare i mercati finanziari, complessivamente, un gioco a somma zero è qualcosa di impreciso, l'attività di trading è ancora peggio quando si considera il "biglietto", spesso molto saltato, che si deve pagare per partecipare al gioco, ovvero i costi di negoziazione.

Dai mercati finanziari si può sperare di guadagnare, con continuità, solo i rendimenti connaturati con la tipologia stessa dei titoli (utili e cedole). I guadagni derivanti dall'attività di trading sono in larga parte illusori e spesso dovuti al caso e non alla "bravura". Ovviamente esistono eccezioni e sfumature, ma queste non scalfiscono la validità generale di questo principio.

In sintesi, non è tecnicamente corretto definire i mercati finanziari un gioco a somma zero, ma è bene che gli investitori non esperti lo considerino come tale.