

10 febbraio 2016 14:29

Cosa fare con gli investimenti in rosso?

di [Alessandro Pedone](#)

Dopo diversi trimestri di mercati finanziari più che tranquilli, anestetizzati dalle politiche monetarie delle varie banche centrali, a partire da Aprile 2015 le cose sono molto cambiate. Inizialmente ci sono stati brevi, ma intensi, crolli seguiti da pronti recuperi, anche se mai completi. Poi abbiamo visto, verso fine Agosto, dei crolli più prolungati, ma anche questi parevano essere seguiti da recuperi che hanno portato i mercati verso fine Novembre in una situazione che poteva apparire, ad occhi non esperti, abbastanza tranquilla. Poi sono iniziati i veri e propri crolli.

A fine Gennaio 2016, le borse, dai massimi di aprile avevano lasciato sul terreno circa un quarto del loro "valore". Ciò nonostante, sul piano psicologico, non si respirava ancora una situazione di vera e propria crisi finanziaria. La percezione che il mercato azionario sia ormai impostato decisamente al ribasso non era (ed in parte non è ancora) una percezione ampiamente né diffusa né - tantomeno - condivisa.

Con i primi di febbraio il ribasso è continuato in maniera pesante (oggi c'è un buon rimbalzo, ma un giorno di rimbalzo non cambia l'impostazione di fondo) ed inizia a serpeggiare anche tra gli investitori non esperti la paura che i propri risparmi possano essere messi nel posto sbagliato.

Iniziano quindi ad arrivarci le domande su cosa fare dei propri investimenti finanziari che sono adesso in pesante perdita.

L'antefatto.

Non vi è alcun dubbio che questa situazione sia figlia delle politiche monetarie delle banche centrali le quali hanno creato una iper-inflazione degli asset finanziari, non riuscendo, per altro, a creare la voluta inflazione "inferiore-ma-vicina" al 2% dei beni e servizi reali. Per onestà intellettuale non si può non ricordare anche che queste politiche hanno evitato (o posticipato?) danni probabilmente più grandi, ma al tempo stesso non si può non evidenziare come queste stesse politiche – tutte incentrate solo verso il sistema finanziario – siano utili solo nel breve termine e largamente insufficienti per quanto riguarda l'economia reale nel medio lungo termine oltretutto foriere di grosse problematiche nel medio termine. Si è visto che uscire da una politica di tassi zero o negativi e costanti iniezioni di liquidità è tutt'altro che facile. Non è questa la sede per parlare di cosa si sarebbe potuto fare di diverso.

Qui ci basti ricordare il fatto che le banche centrali hanno, di fatto, truccato il mercato manipolando con interventi diretti i rendimenti delle obbligazioni e ciò ha portato la grande maggioranza degli investitori – consigliati dalle istituzioni finanziarie per loro diretta convenienza – ad investire in strumenti sempre più rischiosi: obbligazioni high-yield, obbligazioni di paese emergenti, fino a quote sempre più consistente di azioni.

Ricordiamoci che fino a poche settimane fa, il *refrain* comune presso la quasi totalità dei venditori di finanza (gli stessi che adesso si fanno chiamare "consulenti") era: *le obbligazioni non rendono più nulla, fino a quando la banca centrale continua ad immettere liquidità nel sistema finanziario conviene investire almeno un po' in azioni*. Con questa "favoletta", buona per il solito parco buoi, hanno venduto molti fondi "flessibili" e bilanciati.

Questo mix di situazioni ha portato molte persone ad essere esposte, in misura maggiore o minore, agli ultimi crolli del mercato azionario.

Cosa fare?

Molti piccoli risparmiatori ci contattano inviandoci i propri portafogli finanziari ed aspettandosi da noi consigli su cosa fare: vendere o “tenere duro”? Purtroppo la domanda non può avere risposta. La stessa domanda è figlia dell'approccio che ha portato al problema.

Tutto ciò che possiamo dire a questi risparmiatori, oggi, è di cercare di imparare da ciò che sta accadendo per evitare che possa accadere in futuro, ma non abbiamo né la bacchetta magica, né la sfera di cristallo per poter risolvere il problema adesso.

Nella stragrande maggioranza dei casi gli investitori che ci contattano hanno investimenti inefficienti (cioè con costi inutili che fanno sì che quando i mercati perdono, loro perdono di più e quando salgono loro salgono meno), ma oggi come oggi l'aspetto più rilevante è l'andamento pesantemente negativo dei mercati.

Su questo, purtroppo, nessuno ha la sfera di cristallo e nessuno può dire, nel breve termine, quanto durerà questo mercato azionario negativo (1).

Oltre all'estrema difficoltà nel fare previsioni sufficientemente affidabili, c'è un aspetto fondamentale, ovvero le caratteristiche e le necessità del singolo investitore.

Per fare scelte finanziarie è molto più importante conoscere l'investitore che i mercati. Ciò che può essere saggio per un determinato investitore che si trova in un certo contesto lavorativo, familiare, di obiettivi finanziari, ecc. può essere insensato per un investitore che si trova nel contesto opposto.

Non è possibile, quindi, dare consigli su cosa fare riguardo alla composizione delle tipologie di rischi finanziari di un singolo investitore che ci contatta.

Ciò che possiamo fare, con il servizio Aduc Investire Informati, è dare informazioni specifiche sulle tipologie di strumenti finanziari più o meno efficienti e sensate e dare informazioni generiche sulla situazione dei mercati.

Che i mercati obbligazionari fossero in bolla e che i mercati azionari fossero molto cari (e tenuti su solo dalle politiche delle banche centrali) erano concetti che abbiamo ripetuto più e più volte in questo sito. Nel Giugno 2014, a poca distanza dall'annuncio della BCE che avrebbe usato tutti gli strumenti per innalzare l'inflazione, abbiamo scritto un pezzo dal titolo significativo: “La BCE e la prossima bolla azionaria (http://www.aduc.it/editoriale/bce+prossima+bolla+azionaria_22301.php)”. Nel pezzo si scriveva che l'azione delle banche centrali avrebbero creato una bolla nel mercato azionario che ancora non era evidente, ma che vi era tutto il potenziale affinché si realizzasse. Così è stato.

A marzo del 2015 (ricordiamo che il mercato azionario ha raggiunto il suo massimo ad Aprile del 2015) abbiamo scritto un altro articolo ancora più esplicito dal titolo: “Sopravvalutazione degli asset finanziari, sottovalutazione delle conseguenze (http://investire.aduc.it/editoriale/sopravvalutazione+asset+finanziari+sottovalutazione_22924.php)” nel quale, fra l'altro scrivevamo: “Sarebbe un grave errore investire in azioni sulla base del fatto che fino ad oggi sono andate molto bene. Semplicemente perché “fino a quando la BCE immette soldi le azioni non possono che salire”. I prezzi delle attività finanziarie sono molto sopravvalutati, in alcuni casi sono folli, in altri casi ci sono tutte le condizioni affinché lo diventino relativamente presto. L'errore che gli investitori informati non dovrebbero fare è quello di sottovalutarne le conseguenze.”

Fortunatamente sappiamo di alcuni lettori che, grazie a questi articoli, non hanno ceduto alle proposte di innalzare l'azionario ed altri che hanno scelto di ridurre la quota di azionario. Sappiamo, però, che la grande maggioranza ha

seguito “la massa” ed oggi si trova in rosso.

Come evitare che in futuro accadano ancora cose del genere?

La domanda sul “cosa fare adesso?”, come abbiamo visto, è una domanda che non può trovare una risposta univoca. E' una domanda, come già scritto, figlia dello stesso errore metodologico che ha prodotto il problema. Perché così tante persone hanno investito in azioni proprio quando era abbastanza evidente che fossero care?

Perché la grande maggioranza degli investitori investe senza uno straccio di metodo, né di una strategia. Spesso si fida (non si capisce perché!) di chi gli consiglia l'investimento. Questo è l'errore di fondo!

Una delle regole più importanti, quando si fa un acquisto finanziario è determinare, **nel momento stesso in cui si acquista**, stabilire quando è perché si deciderà di liquidare la posizione.

Se, una volta acquistato un titolo, ci si domanda se sia il caso di vendere o meno, significa che abbiamo già sbagliato nel momento in cui l'abbiamo comprato.

L'errore è stato fatto e sarà solo questione di fortuna se riusciremo ad evitare il danno.

Per approfondire la questione del metodo, consiglio di rileggere con attenzione questo articolo e gli altri articoli in esso collegati: Perché tante persone intelligenti perdono soldi in borsa?

(http://investire.aduc.it/articolo/perche+tante+persone+intelligenti+perdono+soldi_20974.php)

(1) Lungi dal voler fare previsioni sui mercati azionari, possiamo osservare che un mercato così detto “Orso” (ovvero la fase pesantemente negativa del mercato azionario) dura in genere tra i 12 ed i 18 mesi e solitamente termina quando, sul piano psicologico, il sentimento prevalente fra gli operatori è l'Avvilimento. Prima è necessario passare da sentimenti di Paura (quella che s'inizia a vedere adesso), poi Disperazione, Panico fino al momento della Capitolazione. La fase di Disperazione è la fase nella quale ci si rende conto che la Paura era giustificata ed i mercati effettivamente continuano a scendere, nonostante le illusioni che avevano dato i rimbalzi. Dopo le discese che caratterizzano la fase delle Disperazione c'è una fase, più o meno breve di relativa calma, che precede il così detto “Panic-sellin”, si tratta di una fase nella quale sembra che ogni cosa sia da vendere. Non c'è più alcuna fiducia sull'azionario e ogni titolo viene massacrato senza più alcun riguardo ai fondamentali. Questa, in genere, è la fase nella quale i prezzi toccano i minimi e viene seguita da un piccolo recupero che porta poi alla fase della “Capitolazione”, ovvero quella nella quale chi non ha venduto nella fase di “Panic-selling” vende perché non ha più alcuna speranza nel mercato azionario e pensa: *“questa volta è diverso, le azioni sono destinate a non riprendersi mai più! Comunque io non voglio averci più niente a che fare”*. Questa è la penultima fase di un mercato Orso che termina, come dicevamo, quando ha inizio la fase dell'Avvilimento. In questa fase non ci sono grandi crolli. L'andamento tende ad essere laterale. Le persone non vogliono proprio più sentir parlare di finanza e tanto meno di azioni. Preferiscono semplicemente non pensarci. Sul piano psicologico, quindi, questo mercato “Orso” ha ancora un bel po' di fasi da espletare. Naturalmente questa è una schematizzazione di ciò che è accaduto più e più volte nei mercati. Ogni ciclo ha le sue peculiarità che lo rendono sufficientemente “diverso” dagli altri da far credere che “questa volta è diverso perché...”. Il “perché” di questo ciclo è indubbiamente l'operato delle banche centrali, ed è un “perché” molto grosso e sensato. Le banche centrali, però, potranno dilatare il ciclo, ma alla fine i nodi dovranno venire al pettine.