

Analisi Settimanale

12.12.2015

MODELLI NON LINEARI

Questa settimana ci sono numerosi argomenti interessanti di cui parlare

Dalla “gestione caso per caso” dei correntisti che hanno perso soldi con banca Etruria (& C.), alla conferenza sul clima in cui proprio pochi minuti fa si è deciso con grande plauso della comunità politica mondiale di non alzare la temperatura della terra oltre i 2 gradi centigradi entro il 2020 (e possibilmente sotto l’1,5), al fatto che settimana prossima ci sarà la Yellen mercoledì e il venerdì le tre streghe.

Difficile scegliere di cosa parlare.

Da un lato (Banca Etruria & C.) si tratta di un argomento di grande attualità, che ha minato le certezze di molti risparmiatori che finalmente hanno capito che l’epoca dei soldi in banca, dati alla banca, visti come sicuri, è finita. Beh in effetti è finita da parecchio, diciamo che questo evento ha migliorato la consapevolezza di molti abituati ancora a “fidarsi” del bancario di riferimento, il quale è diventato in massima parte un venditore di prodotti causa valutazione di fine anno basata su questo aspetto. Dopo la “banca che semplifica la banca” ci sarà la “banca che semplifica il bailin”.

Il tema che è stato sollevato è molto importante ed è quello che ad esempio i consulenti indipendenti sottolineano da tempo: in Italia c’è una bassissima cultura finanziaria che porta la gente a fidarsi delle banche che mediante le parcelle occulte fanno cassa. Ora i risparmiatori italiani che le parcelle occulte nemmeno le capiscono perché capiscono solo il concetto di rendimento nemmeno associato al rischio, hanno capito che forse si possono perdere anche i soldi in banca. E dall’alto della loro cultura finanziaria, come soluzione, parlano di mettere i soldi sotto il materasso.

Direi che c’è un sacco di spazio e lavoro per chi vuole fare formazione finanziaria o gestire patrimoni in Italia per svilupparsi, sempre che la legislazione lo permetta.

Il discorso sul clima sembra scorrelato dalla finanza. Ma chiaramente non è così. Perché mai 195 paesi del mondo dovrebbero incontrarsi per cercare un accordo per le emissioni di CO2 e essere felici perché hanno deciso di alzare la temperatura della terra di massimo “2 gradi” per il 2020? Ovvio, per permettere il proseguire del modello di crescita dei paesi emergenti e soprattutto il modello capitalistico in essere, ovvero portare soldi a chi investe in finanza e segna i destini del mondo. Se i consumatori non stanno meglio, come si può far aumentare i fatturati? Ci sono bacini enormi di consumatori ancora sopiti, vanno fatti crescere bene come le mucche per poi mungerele, altrettanto bene.

Infine mercoledì c’è l’evento che potrebbe essere dell’anno, o addirittura del decennio. Se la Yellen davvero alzerà i tassi il messaggio sarà chiaro: grazie di aver partecipato alle bolle mondiali, del resto la Fed finisce la sua politica accomodante, è arrivata al giro di boa e cambia direzione. Una sorta di “stramba” velistico insomma, visto che in navigazione e di mare. La scelta potrebbe essere guidata più che presunti tali, dalla necessità di normalizzazione che portato rischi di attuazione sempre più recuperare la possibilità di peraltro ormai poco importante negativi con qualcosa che potremmo definire un tiepido successo. Due giorni dopo ci saranno le tre streghe di Dicembre (sarei curioso di sapere se la Fed sceglie le date dei FOMC in modo tale che siano vicine alle tre streghe o è un caso ...). E poi ci aspetta una riduzione di liquidità sui mercati dovuta alle vacanze natalizie.



Quindi i money manager meno accorti imposteranno nei primi giorni dell'anno i loro portafogli che devono essere improntati a delle novità. Quelli più accorti già sono pronti e stanno cambiando le posizioni.

Che novità?

L'obiettivo è sempre quello: rendimento.

Con alcune differenze rispetto agli anni precedenti.

Nelle epoche "normali" il grosso del capitale era investito in obbligazioni e poi si prendeva parte del portafoglio per fare rendimento con azionario/commodities/derivati. Tanto è vero che ancora adesso i broker chiedono come collaterale bond per certi tipi di investimento, come copertura.

Ma oggi, il rischio chiaro è di prendere obbligazioni e perdere il capitale grazie alle obbligazioni. Non solo perché le compro sopra 100 e me le tornano a 100, quindi i primi 3 o 5 o 10 anni di rendimento me li "brucio" per rientrare di questa differenza, ma soprattutto perché posso comprarle ad esempio a 120 e trovarmele causa oscillazione dei tassi o eventi macroeconomici a 110 o 100 o 90.

Quindi il reddito fisso (e capitale tipicamente garantito) ora dovrebbe chiamarsi: reddito fisso a capitale non garantito. La cedola è sicura (almeno per prodotti senior o di qualità), il capitale ... chissà.



Passando all'azionario, nel 2015 l'abbiamo visto vivere sulle montagne russe in europa. Prendendo il Dax, è passato da 10.000 a 12.500 per tornare a 9.300 fino a ripartire ed arrivare a 11.500 per poi tornare ieri a 10.200. Grosse occasioni dirà qualcuno vista l'altà volatilità. Sicuramente sì per chi ha tempo, risorse, voglia, capitali e fegato per buttarsi nel mercato. Il dax ha fatto il 25% in salita, il 27% in discesa, il 23% in salita ed ora siamo al 11% in discesa. Non vedo nessun money manager che ha fatto quest'anno l'86% (la somma dei numeri appena indicati). Questo a dimostrazione che un mercato da montagne russe anche se con ottima volatilità non è un mercato facile da capitalizzare e spesso causa più che successi mal di pancia. La psicologia degli investitori è molto più lenta del

mercato a cambiare. E questo concetto potremmo vederlo all'eventuale rialzo dei tassi: davvero i mercati sono pronti al rialzo dei tassi della Fed psicologicamente o sono ancora arenati mentalmente al "tanto non lo fa" o alla "droga rialzista" di questi anni?

Soprattutto per gli investitori italiani che sono tipicamente "buy & hold" e che quindi se comprato a 10.000 il dax (sempre che sappiano cosa è, perché in Italia purtroppo c'è il culto del solo "Fib" come se l'indice nostrano fosse l'unica cosa sensata in cui investire perché "si conosce") a inizio anno si saranno trovati un 2% ad oggi nonostante il mercato abbia fatto un ipotetico 86% complessivo di movimento.

Come dicevamo quindi, nel 2016 ci vorranno idee nuove per cercare di fare rendimento. I "vecchi" portafogli un po' bond, un po' azionario (e un po' commodities o derivati se parliamo di investitori evoluti)

probabilmente non funzioneranno più e andrà fatta una gestione sempre più attenta e mirata per preservare il capitale come primo obiettivo, cosa non più scontata, e cercare di fare rendimento.

Fare un 5% di rendimento nel 2015 non è come farlo 10 anni prima. Con i tassi a zero, i qe zirp e quello che segue diventa sempre più difficile trovare strumenti che diano “qualcosa” da portare a casa. Anche sui bond corporate è così. Ad esempio Unibail 2018 danno rendimento zero. I Bund fino a 6 anni danno rendimento zero. I BOT danno rendimento negativo.

Chiudendo quindi il discorso, nel 2016 servono idee diverse. Il miglior consiglio che possiamo darvi come MRA è investire in voi stessi, nella vostra cultura finanziaria, nella vostra conoscenza del mondo perché è l'investimento che nessuno potrà mai togliervi, che aumenterà sempre il vostro capitale umano e che vi ripagherà nel tempo dell'impegno e degli sforzi fatti. Imparate i mercati, gli strumenti di analisi tecnica e di investimento, le strategie siano esse umane o algoritmiche, seguite corsi, fate letture che possano ampliare la mente perché se continuerete a ragionare allo stesso livello di pensiero di adesso a livello finanziario, otterrete sempre gli stessi risultati.

E proprio per elevare il livello di pensiero vorrei avvicinarmi alla chiusura presentandovi una domanda che come team ci siamo fatti: cosa sta accumulando i tre eventi presentati all'inizio (Yellen, Banca Etruria & C., la conferenza sul Clima)?

Analizzandoli ingegneristicamente si tratta di tre modelli di controllo che l'uomo vuole attuare sul sistema.

La Yellen rappresenta il modello del controllo finanziario. Il mondo finanziario è estremamente complesso (tassi, valute, commodities, import, export, occupazione, disoccupazione, sociale, azioni, multinazionali ...) e gli interessi in gioco innumerevoli. L'obiettivo delle banche centrali è controllare questo enorme sistema non lineare (su cui c'è una grossa bibliografia) mediante politiche monetarie che sono un po' le leve per far muovere questa enorme macchina mondiale. Ovvero pochi piccoli o grandi uomini pensano di poter controllare un sistema enorme. Cosa può succedere alla peggio: che il sistema inizi a non dare i feedback sperati o vada per i cavoli suoi. Quindi crisi finanziari: grave: sì, devastante: abbastanza, distruttivo: sì ma non troppo. Secondo la teoria austriaca addirittura auspicabile.

Mercoledì c'è il momento della retroazione: (se) la Yellen applicherà un mutamento al sistema (cambia drasticamente una variabile invertendone il senso di modifica) e il sistema risponderà. Come? Lei spera bene, ma è pronta anche al peggio come detto più volte durante il 2015. Possibile che permetta al sistema, azionato da dichiarazioni, di scaldarsi un po' e poi quando si vede che la temperatura è troppo alta lei dirà qualcosa per calmare il clima. Ce la farà? E' un sistema non lineare, non è facile saperlo in anticipo.

Banca Etruria & C. rappresenta un modello più piccolo di controllo finanziario e di interazione tra sistemi. Il sistema banca è in crisi, per tenersi in piedi attinge al sistema società per continuare il suo percorso fino a che il sistema Stato si accorge che non sta più in piedi. Allora dice al sistema Banca di utilizzare le risorse interne per rimanere in piedi (bailin). Peccato che il sistema Banca abbia inglobato le risorse del sistema società (risparmi delle persone) e se li mangi per stare in piedi. Quindi il sistema società soffre per mancanza di risorse. In teoria finito se non fosse che il sistema società è fatto da persone e con le persone non funziona come con i numeri. Quindi lo stato è costretto a intervenire per salvare capra e cavoli, gestendo una situazione in parte creata da lui stesso mediante regole di bailin, regole UE e permettendo il crearsi di un sistema banca instabile. Retroazione già avvenuta di tipo negativo: lo Stato interviene per evitare che il sistema Banca Etruria distrugga anche sistemi bancari paralleli che stanno bene minando la fiducia del



sistema società nei sistemi banche. Anche qui pochi uomini pensavano di tenere in piedi un sistema che gli è sfuggito di mano.

Infine la conferenza sul clima. Negli ultimi 100 anni la temperatura della terra è salita di circa 0.8 gradi centigradi. Adesso si parla entro il 2020 di non andare oltre i 2 gradi centigradi. A parte l'imprecisione di tutti gli articoli letti che non spiegano da quando a quando, è chiaro che anche qui si è raggiunto un felice compromesso su un sistema ancora più complesso di quello finanziario che è quello climatico. E che il tutto è stato raggiunto in nome di uno sviluppo sostenibile.

E' palese che in questo caso qualunque feedback ci sia non sarà "gestibile" come fatto per il rialzo dei tassi o per banca Etruria & C., perché non ci saranno "grossi frigoriferi" che permetteranno di tornare indietro.

E' questo che mi stupisce dell'uomo: più diventa intelligente, più conosce e più tecnologia ha e possiede, e più diventa stupido e convinto di poter controllare tutto.

Il secondo test di controllo umano (il primo, quello di Banca Etruria & C. è fallito miseramente) dei sistemi non lineari globali l'avremo mercoledì e nei mesi successivi se la Yellen alzerà i tassi e toccherà l'arrugginita leva del rialzo (se funziona ancora, visto che non viene azionata dal 2006).

Da lì potremo capire se ha senso giocare con il nostro pianeta, visto che da lì non si torna indietro e se davvero poche persone possono controllare sistemi complessi non lineari e globali.

O se semplicemente aveva ragione Einstein:

"Due cose sono infinite: l'universo e la stupidità umana, ma riguardo l'universo ho ancora dei dubbi."

Glossario

<http://www.moneyriskanalysis.com/it/glossario.php>

General Disclaimer

Le informazioni contenute nel presente sito internet sono frutto di una accurata selezione di fonti da noi considerate attendibili. Non se ne garantisce l'accuratezza o la completezza e nulla, in questo sito, e' stato realizzato per fornire questa garanzia.

MoneyRiskAnalysis non si assume alcuna responsabilita' per i danni derivanti dall'uso d'informazioni contenute in questo sito.

Ne' questo sito, ne' il suo contenuto, ne' una sua copia possono essere modificati in qualsiasi modo, trasmessi o distribuiti senza citare la fonte ovvero MoneyRiskAnalysis.

I componenti del team di MoneyRiskAnalysis possono avere in corso acquisti, vendite o possono detenere posizioni di lungo o breve periodo sul mercato e/o avere interessi collegati ai valori mobiliari menzionati. Quanto espresso circa tali valori mobiliari riveste esclusivamente carattere informativo e non ha carattere di offerta, invito ad offrire o di messaggio promozionale finalizzato all'acquisto, alla vendita o alla sottoscrizione dei predetti valori mobiliari.

MoneyRiskAnalysis non si assume alcun tipo di responsabilita' in relazione alle informazioni fornite da altri siti ai quali ci si possa collegare attraverso il presente sito. Qualsiasi raccomandazione o opinione espressa su tali altri siti sono di esclusiva responsabilita' dei titolari di tali siti e non costituiscono nella maniera piu' assoluta raccomandazioni o opinioni di MoneyRiskAnalysis. L'eventuale possibilita' di collegarsi ad altri siti non rappresenta pertanto una raccomandazione o un'approvazione da parte di MoneyRiskAnalysis a quanto contenuto in tali siti.

L'analisi dei dati e le informazioni contenute in questo website sono preparate a solo scopo informativo, e non rappresentano un'offerta o sollecitazione di un'offerta a comprare o vendere quote di Fondi di Investimento o di qualsiasi altro strumento finanziario, o a sottoscrivere Contratti di Gestione di qualunque societa'. Questo website non fornisce nessuna indicazione, consulenza o informazione necessaria a prendere alcuna decisione di investimento. La performance del passato non e' indicativa di uguali rendimenti nel futuro.

Copyright Money Risk Analysis © Riproduzione riservata