



Ottobre 2017

Punto mensile – Ottobre 2017

Quali sono i segnali che si sta preparando "il rialzo della cameriera" ma soprattutto con quali modalità colpisce questo fenomeno? Nell'ordine annotiamo che negli anni Venti furono le scommesse sull'andamento delle azioni a Wall Street nei "bucket shop", alla fine degli anni Novanta le "boiler rooms" dove aggressivi venditori vendevano le penny stock che sarebbero dovute diventare le nuove Microsoft (ricordo che anche io ricevetti una telefonata di quel tipo) e nel 2006/2007 quando agenzie immobiliari senza scrupoli vendevano opzioni a leva su case che sarebbero state costruite (come nel film "The big short"). E adesso che cosa potrebbe preoccupare i risk manager? Forse i bitcoin e la rete web come suo propulsore? Non voglio assolutamente entrare nella diatriba sul reale valore delle criptovalute, anche perché sarebbe come fare una discussione tra ultras del calcio dove alla fine ognuno rimane sempre della propria idea e già va di lusso se non diventa una rissa. Il mio obiettivo è di analizzare le aspettative di ricchezza nel breve termine – che agiscono improvvisamente da catalizzatore verso acquisti compulsivi di asset rischiosi - e che aumentano in determinate situazioni e in maniera talmente capillare da riuscire a contagiare anche quelle persone che tipicamente sarebbero le meno a rischio. Per "rialzo della cameriera" si intende la parte terminale di un grande movimento al rialzo, l'ultimo colpo di coda che si intravede quando persone che non hanno mai fatto investimenti speculativi in vita loro cominciano a farli. Ciò

significa che i grandi operatori specializzati vendono a prezzi alti le attività finanziarie che avevano comprato a prezzi bassi al cosiddetto "parco buoi" formato dalla moltitudine di persone non esperte, che vengono "ammaliate" da prospettive di guadagni importanti, facili e rapidi. Avete notato quanta pubblicità ci sia sui bitcoin in questo momento su internet? Ma l'episodio che mi ha fatto pensare a quanto poc'anzi descritto è avvenuto recentemente quando un collega gestore patrimoniale mi ha detto che una sua cliente molto ricca di 82 anni gli ha chiesto di diversificare il proprio patrimonio sui bitcoin (evidente successo del marketing). E, si noti bene, la signora in questione mai e poi mai qualche anno fa avrebbe comprato qualcosa di speculativo (nonostante sia ricca) mentre adesso pensa sia cosa buona, non avendo la minima idea di cosa sia nella realtà il bitcoin o una criptovaluta. Come quasi nessuno del resto aveva idea di cosa facessero le aziende tecnologiche alla fine del 1999, ma questo non gli impediva di fare la fila fuori da banche e SIM per comprare le Tiscali o per i più sofisticati i fondi Ing Internet o Fleming Us Technology, giusto per fare qualche esempio dei titoli più in voga in quel momento. Già nel maggio 2013 dedcai il mio punto mensile a questa possibile situazione (http://www.frameam.ch/frameam/images/ilpunto_mensile/20130506_PUNTOMENSILE_PUBLIC.pdf), e di lì a poco avvenne una piccola correzione che pulì gli eccessi, spaventò i piccoli investitori che, non sfruttando minimamente la situazione,

si persero il trend rialzista dei due anni successivi, che hanno visto l'indice S&P 500 salire di circa 30 punti. Poi nell'estate 2015 ci fu un'altra importante presa di beneficio che durò circa un anno tra alti e bassi mantenendo l'indice americano in un range tra i 2100 e 1900 punti, ma anche in quel caso i clienti come la facoltosa signora di 82 anni che adesso vuole comprare i bitcoin non approfittarono dell'occasione per aumentare una sana componente azionaria perdendosi così un altro bel rialzo di 25 punti. La mia sensazione è che in realtà non siano così tanti gli investitori che abbiano cavalcato questo spettacolare bull market e quindi adesso si stia formando un esercito di possibili cacciatori dell'ultima ora, che potrebbe dare benzina ai vari mercati. Ovviamente non sto dicendo di riempire i portafogli di titoli speculativi, perché potrebbe sempre accadere qualcosa che spaventi la moltitudine interrompendo il flusso, ma se non dovesse succedere alcunché di eclatante, questo movimento potrebbe assumere le caratteristiche di un fiume che si gonfia sempre più, inondato dai molti affluenti che si riversano in esso formando la cosiddetta "piena". Esattamente quello che accadde in Cina, seppur sotto forma di fenomeno puramente locale, prima dell'estate 2015, quando fu conferita ai risparmiatori privati la possibilità di comprare azioni (<https://www.investing.com/indices/shanghai-composite>). Cosa fare quindi? Il mio consiglio è di rimanere investiti e lasciarsi portare dalla corrente, che poi è uno degli scenari che lo scorso mese indicavo come possibili. Facendo però attenzione perché se la velocità dovesse aumentare, occorrerebbe iniziare a valutare come uscirne per tempo, prima che tutto

confluisca in una cascata, come spesso abbiamo visto in passato.

Michele de Michelis
CIO, FRAME Asset Management