

# Psicologia e speculazione

(La speculazione secondo Jesse Livermore)

Le citazioni in corsivo sono tutte tratte da "Reminiscences of a Stock Operator" di E. Lefèvre, John Wiley & Sons, Inc. , New York 1994 (edizione originale del 1923).

Le considerazioni sul trading fatte da Jesse Livermore e trascritte da Edwin Lefèvre sono un misto di tecnica, psicologia ed esperienza. Dato che il libro è scritto con lo stile del romanzo autobiografico, non è sempre facile separare questi tre elementi. La speculazione ai primi del novecento era certamente molto diversa da quella attuale e tuttavia molte delle osservazioni fatte dall'autore mantengono una sorprendente freschezza e molti dei concetti illustrati sono stati successivamente inglobati nei programmi e nelle metodologie di trading utilizzate ancora oggi.

Il trading di Livermore era basato su alcune idee fondamentali abbastanza semplici. La prima era quella di osservare ed analizzare attentamente le condizioni di mercato (il trend) e poi tener fede alla propria impostazione controllando la talvolta irrefrenabile tendenza del trader a comprare e vendere.

--- § ---

*"Penso di avere veramente fatto un grande passo in avanti quando sono riuscito a capire che quando il vecchio Mr. Partridge diceva agli altri clienti, "Beh, sapete, il mercato è rialzista (bullish)!" ciò che voleva dire era che i grandi guadagni erano non nelle fluttuazioni individuali, ma nei grandi movimenti, nei trends. E lasciatemi dire adesso una cosa: dopo aver passato molti anni a Wall Street e dopo aver guadagnato e perso milioni di dollari vi voglio dire questo: non sono mai state le mie idee che mi hanno reso molto. **E' sempre stato il mio star seduto. Capito? Star seduto fermo!** Non è difficile capire il mercato. Si trovano sempre un mucchio di rialzisti all'inizio di un ciclo di rialzo ed un mucchio di ribassisti all'inizio di un ciclo di ribasso. Ho conosciuto molti che riuscivano ad iniziare a comprare ed a vendere nel momento a loro più favorevole. E la loro esperienza invariabilmente assomigliava alla mia: non diventavano mai veramente ricchi. Persone che riescono a vedere giusto e a star seduti fermi non sono comuni. Per me è stata una delle cose più difficili da imparare. Ma è solo dopo che le si capisce che cominci veramente a guadagnare. [...] La ragione è che una persona può anche vedere giusto e chiaro e però diventare impaziente o dubbioso quando il mercato lo fa attendere. [...] **Non è che il mercato li batte. Si battono da soli, perchè nonostante abbiano il cervello, non sono capaci di star seduti fermi.**"*

*"L'insistenza del vecchio Partridge sulla vitale importanza di essere sempre lunghi in un mercato rialzista mi fece senza dubbio riflettere sull'importanza fondamentale di determinare anzitutto il tipo di mercato in cui ci si trova. Cominciai a capire che i soldi si trovano necessariamente nei grandi movimenti di prezzo."*

Se non è possibile identificare un orientamento di fondo del mercato, è spesso meglio attendere:

*"Quando i prezzi non stanno andando da nessuna parte, ma semplicemente muovendosi in un intervallo limitato, non ha senso cercare di prevedere se il prossimo rilevante movimento sarà al rialzo o al ribasso. Ciò che occorre fare è seguire il mercato, cercare di determinare l'ampiezza dell'intervallo, e semplicemente non fare nulla fino a che tale intervallo non viene rotto in un senso o nell'altro."*

altrimenti il rischio è quello di incorrere nel fin troppo comune "iper-attivismo" che difficilmente ha effetti benefici sul proprio portafoglio:

*"C'è un momento per tutte le cose, ma non lo sapevo. E questo è precisamente ciò che molti speculatori, pur non essendo degli ingenui, non capiscono. **C'è lo sciocco di tipo comune che fa la cosa sbagliata tutte le volte ed in ogni posto, ma c'è anche il trader sciocco,***

**che pensa che deve sempre comprare o vendere in ogni momento.** Nessuno può sempre avere ragioni adeguate per giustificare l'acquisto e la vendita giornaliera di azioni - o avere una conoscenza sufficiente per rendere sempre intelligente il suo trading."

Per leggere correttamente le condizioni di mercato, un aiuto fondamentale viene dall'esperienza, infatti:

**"Un'altra lezione che ho imparato è che non c'è nulla di nuovo in borsa. Non ci può essere perchè la speculazione è vecchia come le colline. Ciò che accade nel mercato oggi è accaduto prima ed accadrà ancora."**

Naturalmente, l'esperienza di per sè non basta,

**"Seguire l'esperienza può farti sbagliare di tanto in tanto. Ma a non seguirla saresti veramente un asino."**

Non c'è purtroppo una ricetta precisa ed anche in questo sta uno degli aspetti affascinanti della speculazione: si tratta di una continua sfida intellettuale che si vince con dedizione, intelligenza e nervi saldi.

**"Quando si fa questo mestiere non ci si può permettere il lusso di avere opinioni rigide. Occorre avere una mente aperta e tanta flessibilità. Non è saggio trascurare il messaggio che viene dall'andamento dei prezzi, anche se esso contrasta con la tua opinione del mercato e con la tua valutazione della domanda e dell'offerta."**

C'è poi un ulteriore importante elemento da considerare e cioè l'aspetto psicologico, sia quello delle masse (del "pubblico") sia quello relativo a sè stessi.

**"Un trader, oltre a studiare le condizioni del mercato, ricordarsi i precedenti e tenere in conto la psicologia degli altri partecipanti al mercato, deve anche conoscere sè stesso e far fronte alle proprie debolezze. Non c'è alcun bisogno di arrabbiarsi perchè si è umani. Sono giunto alla conclusione che è necessario saper interpretare sè stessi, almeno quanto è necessario saper leggere il mercato."**

Cosa vuol dire questo?

**"I nemici mortali dello speculatore sono: ignoranza, avidità, paura e speranza."**

e ancora:

**"I principali nemici dello speculatore sono nemici interni. La natura umana è sempre accompagnata da speranza e da paura. Nel trading, quando il mercato si muove contro di te spera che sarà l'ultimo giorno - e perdi di più che non se non avessi creduto a questa speranza - a questo alleato che è lo stesso che ha portato al successo piccoli e grandi imprenditori. E quando il mercato si muove nella tua direzione, hai paura che domani si riprenderà i tuoi profitti, ed esci dalla tua posizione - troppo presto. La paura ti porta a guadagnare meno di quello che potresti. Lo speculatore deve combattere questi due istinti. [...] Invece di sperare, deve temere; invece di temere deve sperare. Deve temere che la sua perdita diventi molto più grande e deve sperare che il suo profitto diventi molto più consistente."**

Capire i propri limiti significa non forzare l'interpretazione del mercato:

**"Se un titolo non si comporta nel modo giusto, non toccarlo; perchè se che non capisci cosa c'è che non va, non puoi sapere da che parte andrà. Nessuna diagnosi, nessuna prognosi. Nessuna prognosi, nessun profitto."**

Capire i propri limiti significa anche capacità di riconoscere i propri errori e rimediare (che non vuol dire sperare di guadagnare). Il trading non è mestiere per "quelli che non sbagliano mai". Quando sulla stampa popolare (e non solo) appaiono titoli relativi a super-traders che "non sbagliano mai", vi sono solo due possibilità: 1) non è vero, e il giornalista è solo un ingenuo; 2) non è vero, e il giornalista è prezzolato.

**"Ripensai sopra a tutto ciò che avevo fatto e che non avevo fatto e mi dissi: "Evidentemente mi sbaglio!" . Per uno come me, capire che sbaglio ed uscire immediatamente dalla posizione è la stessa cosa. Così coprii la posizione e persi un milione di dollari."**

Capire i propri limiti non significa infatti essere indecisi o dubbiosi:

**"Un uomo deve credere in sè stesso e nella sua capacità di giudizio se vuole ricavare da vivere da questa professione. Questa è la ragione per cui non credo nelle 'dritte'."**

Come si impara tutto questo? Non dai libri purtroppo.

**"Non c'è niente come perdere tutto quello che hai, per insegnarti cosa non devi fare. E quando sai cosa non devi fare per non perdere soldi, allora cominci ad imparare cosa devi fare per guadagnare. Hai capito? Stai cominciando ad imparare!"**

un esempio più concreto?

**"Mi è costato milioni capire che un altro pericoloso nemico del trader è la capacità di farsi influenzare dalle idee di una personalità magnetica quando espresse plausibilmente ed in modo brillante. Mi è sempre sembrato tuttavia che avrei potuto imparare questa lezione anche se mi costava solo un milione. Ma il Fato non sempre ti lascia fissare il costo della tua educazione."**

Lo studio dei propri errori è ancora più importante dello studio dei propri successi se si vuole progredire in questo tipo di attività.

**Da queste idee fondamentali sul trading, Livermore fa discendere una serie di considerazioni "attuative" di natura piú pratica. Si tratta spesso di concetti semplici, ma altrettanto spesso di concetti disattesi e dimenticati dai piú. Essi riguardano, tra l'altro, la determinazione del trend.**

--- § ---

*"Lo speculatore non è un investitore. Il suo obiettivo non è di assicurarsi un buon rendimento costante sul suo capitale, ma semplicemente di fare profitti da un'ascesa o da un declino dei prezzi. Perciò la cosa che occorre determinare è la linea speculativa che offre minore resistenza nel momento in cui si entra il mercato; e ciò che occorre attendere è il momento in cui questa linea si definisce, perchè questo è il segnale che bisogna cominciare a lavorare. [...] Il livello del prezzo, di per sè, non ha nulla a che vedere con la determinazione della linea di minore resistenza.[...] Se segui questa regola scoprirai che, in pratica, ogni notizia importante che esce quando il mercato è chiuso, è normalmente in armonia con la linea di minore resistenza. Il trend è stato stabilito prima della pubblicazione della notizia, e in mercati rialzisti le notizie ribassiste vengono ignorate e le rialziste esagerate, e viceversa."*

Un'idea diffusa specialmente nel mondo di oggi, anche grazie ai progressi delle telecomunicazioni (internet) è che la determinazione delle condizioni fondamentali di mercato possa venire fatta da qualcun altro e ci possa venire offerta su un piatto d'argento:

*"Il pubblico vuole sempre dei suggerimenti e delle spiegazioni. Questo è ciò che fa del dare e ricevere "dritte", una pratica universale. E' giusto che i brokers e gli intermediari forniscano ricerca ai propri clienti. [Tuttavia] lo speculatore deve guardare lontano, mentre il broker si preoccupa delle commissioni che può incassare oggi. [...] Il pubblico dovrebbe sempre tener presente i principi fondamentali del trading. Quando un'azione sale, non c'è bisogno di elaborate spiegazioni del perchè sale. Sale perchè c'è una continua domanda di quell'azione. Fino a che continua a salire con solo delle piccole reazioni al ribasso di tanto in tanto, si può ritenere sia abbastanza sicuro seguirla nella sua ascesa. Ma se dopo una lunga salita un'azione si gira e comincia gradualmente a scendere, presentando solo occasionalmente dei rally limitati, è ovvio che la linea di minore resistenza è mutata da rialzista a ribassista. Se questo è il caso, perchè uno dovrebbe chiedere spiegazioni? Forse esistono delle ottime ragioni che spiegano questo accadimento, ma queste ragioni sono probabilmente conosciute solo da pochissime persone che, o non le dicono, o anzi dicono che l'azione è conveniente. La natura del gioco è tale che il pubblico dovrebbe capire che la verità non può essere detta dai pochi che la conoscono."*

Data l'incertezza che comunque circonda sempre in qualche modo la determinazione delle condizioni di mercato, occorre concretizzare quella flessibilità ed apertura mentale di cui si diceva sopra verificando continuamente il proprio approccio:

***"La gente non sembra capire facilmente i concetti fondamentali del trading. Ho spesso detto che comprare durante l'ascesa dei prezzi è il metodo migliore per comprare. Il punto non è acquistare meglio possibile o riuscire a vendere al prezzo piú alto, ma semplicemente comprare e vendere al momento giusto. Quando sono ribassista e vendo un'azione, ogni vendita deve essere fatta ad un livello inferiore della precedente. Quando compro, faccio il contrario. Io non compro azioni se il prezzo scende, io compro se il prezzo sale."***

Questo può portare a qualche conclusione apparentemente controintuitiva:

***"Un'altra cosa da tener presente è questa: **non provare mai a vendere al massimo.** Non è intelligente. Vendi dopo un moderato ribasso se non c'è stata una risalita."***

Una volta fatto il proprio studio e determinato il trend, la coerenza del proprio percorso d'azione accompagnata da una certa dose di audacia, diviene fondamentale:

***"Studiavo il mercato perchè il mio mestiere era quello di speculare. Il momento che il mercato mi diceva che avevo ragione, il mio dovere era quello di aumentare la mia posizione. E lo facevo. E questo era tutto."***

Ed ancora, importantissima, l'analisi degli errori di impostazione ed operativi propri ed altrui:

***"Che cosa fa una persona quando decide che deve speculare per pagarsi una qualche urgente necessità? Beh, semplicemente spera. Scommette. Perciò finisce per correre dei rischi che sono molto piú grandi di quelli che avrebbe corso se avesse speculato intelligentemente, seguendo le idee che si sarebbe potuto formare dopo un'analisi distaccata delle condizioni sottostanti. Per cominciare, questa persona insegue il profitto. **Non può permettersi di aspettare.** Il mercato deve dargli ragione, e subito. Pensa che tutto quello che vuole è di piazzare una scommessa prezzata alla pari. Siccome è preparato a chiudere***

*subito la posizione, diciamo lasciare lo stop-loss a due punti, quando due punti è tutto ciò che spera di guadagnare, accarezza l'illusione di avere il 50% di probabilità di guadagnare. Ho conosciuto persone che hanno perso migliaia di dollari in queste operazioni, particolarmente su acquisti fatti al massimo del mercato giusto prima di una reazione moderata. Non è certamente il modo di speculare."*

*"In ogni boom vi sono aziende che sono quotate principalmente, se non esclusivamente, per avvantaggiarsi dell'appetito del pubblico per le azioni. Poi vi sono anche i collocamenti in ritardo. La ragione per cui i collocatori fanno questo errore è che, essendo esseri umani, non vogliono vedere la fine del boom. Inoltre, è commercialmente interessante assumersi dei rischi quando il profitto potenziale è abbastanza alto. Il massimo (dei prezzi) non è mai vicino quando la vista è viziata dalla speranza. L'investitore medio vede un'azione che nessuno voleva a 12 o 14 dollari avanzare fino a 30 - che sicuramente rappresenta il massimo - fino a che raggiunge 50. Questa è assolutamente la fine della salita. Poi va a 60, a 70, a 75. A questo punto è una certezza che l'azione non può andare oltre. Ma va a 80 a poi a 85. A questo punto, l'investitore medio, che non pensa mai al valore ma solamente ai prezzi, e non è governato nelle sue azioni che dalle paure, sceglie la strada più facile - smette di pensare che c'è un limite alla salita. Questa è la ragione per cui molti che sono abbastanza bravi da evitare di comprare ai massimi, finiscono comunque per perdere perchè non sono capaci di monetizzare i profitti. I grandi profitti sono sempre realizzati prima dal grande pubblico - sulla carta. E di solito rimangono sulla carta."*

*"Avevo fatto esattamente la cosa sbagliata. Il cotone registrava una perdita e avevo mantenuto la posizione. Il grano registrava un profitto e avevo chiuso la posizione. Di tutti gli errori che uno può fare in questo mestiere, ce ne sono pochi che sono più gravi che cercare di fare media su una posizione in perdita. Chiudi sempre se registri una perdita e tieni duro sulle posizioni in utile."*

Il trading è un mestiere come gli altri. Con tanta applicazione e tanto tempo si può riuscire veramente bene. Eventuali doti naturali, come sempre, aiutano. **Quello che è importante è non illudersi che possa venire fatto facilmente, magari come lavoro part-time.**

*"La speculazione è un mestiere duro ed uno speculatore deve essere al lavoro in continuazione o presto non avrà più lavoro del tutto."*

e nemmeno tramite qualche simulazione sul computer,

*"Ho sentito di gente che si diverte effettuando operazioni immaginarie sul mercato azionario per provare con dollari immaginari quanto sono bravi. Talvolta questi scommettitori fantasma fanno milioni. [...] E' come la vecchia storia di quell'uomo che doveva scontrarsi con un altro in duello il giorno seguente. Il suo secondo gli chiese: "Spari bene?"; "Modestamente, posso colpire il gambo di un calice di vino da quindici metri" rispose il duellante. "Molto bene" disse il secondo, affatto impressionato. "Ma puoi colpire il gambo di un calice di vino mentre il calice di vino sta puntando una pistola carica dritto al tuo cuore?"*

e per impararlo non basta neanche leggere i libri e le esperienze altrui. Le esperienze che valgono di più sono sempre quelle fatte sulla propria pelle!

*"Il principiante non sa nulla e tutti, egli incluso, lo sanno. Poi c'è il 'semi-sciocco' che sa molto e fa in modo che gli altri pensino che lui sa. Questo semi-sciocco possiede qualche esperienza, ha studiato - non il mercato - ma alcune considerazioni sul mercato fatte da qualche altro semi-sciocco di più alto livello. Il semi-sciocco normalmente sa anche come evitare di perdere troppi soldi sul mercato: è questo il tipo di investitore, piuttosto che il principiante, che fa felici le società finanziarie garantendo loro un flusso continuo di commissioni. Dura circa tre anni e mezzo in media, mentre il principiante dura di solito tra le tre e le trenta settimane. Naturalmente è proprio questo semisciocco che cita i famosi aforismi del trading e le varie regole del gioco. Sa tutto, eccetto la cosa principale: non essere uno sciocco!"*

**Alla fine, ciò che veramente distingue il professionista è una passione verso il mercato (normalmente non verso il denaro!) che lo porta a trovare il tempo ed il modo di disciplinare sia i suoi comportamenti che il suo carattere:**

***"Il professionista cerca di fare la cosa giusta, piuttosto che focalizzarsi sul guadagno: egli ben sa che il profitto altro non è che la conseguenza di una serie di azioni corrette."***