

# DIPENDE

Quali saranno i danni sull'economia reale e quanto sarà pronunciata la correzione dipenderà dagli sviluppi dell'emergenza sanitaria, da quanto rapidamente il contagio sarà stabilizzato e circoscritto.

Per una di quelle felici combinazioni che per fortuna accadono spesso nei giornali di buona fattura, qualche domenica fa l'insero culturale del Sole 24 Ore presentava due articoli giustapposti, su argomenti diversi, entrambi molto intriganti.

La parte principale della pagina era dedicata alla recensione che il professor Paolo Legrenzi dedicava al libro di Anna Donise "Critica della ragione empatica". Subito a fianco, un breve trafiletto annunciava la pubblicazione di un libro di Henri Bergson.

Due filosofi molto distanti nel tempo, Donise è docente di filosofia morale all'Università Federico II, la cattedra che fu di Antonio Genovesi, il padre dell'economia civile (vedi L'Alpha e il Beta 23.12.2019).

Henri Bergson è stato un influente filosofo francese del secolo scorso, fiero avversario del pensiero positivista. Era molto apprezzato dai suoi contemporanei, si dice che i signori e le signore dell'alta borghesia parigina mandassero i loro domestici a occupare i posti nelle prime file delle sale dove il filosofo avrebbe tenuto qualcuna delle sue conferenze, nel timore di non trovare posto tanto erano affollate.

Anna Donise, nella sua "Critica della ragione empatica" mette in guardia dall'errore di confondere l'empatia, la capacità di avvertire le emozioni di chi ci sta vicino, con la generosità o l'altruismo. Si tratta di una semplificazione fuorviante perché anche i malvagi avvertono empatia, "le persone veramente cattive e crudeli devono essere empatiche, si pensi al Marchese de Sade ad esempio" scrive Paolo Legrenzi nella recensione.



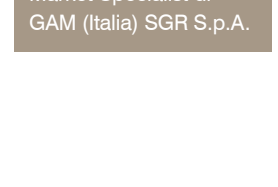
La recensione di Paolo Legrenzi e l'articololetto su Bergson nella Domenica del Sole 24 Ore del 9.2.2020

L'empatia non è sinonimo di generosità e di comprensione, è semmai uno strumento cognitivo, "una forma di conoscenza non concettuale" spiega Donise "una specie di superpotere che ci consente di sentire e di capire molto al di là di ciò che è manifesto ed esplicito; senza empatia non saremmo capaci di condividere le gioie e i dolori con gli altri, né di comprendere situazioni diverse dalla nostra, non saremmo capaci di appassionarci al teatro, al cinema o ai romanzi".

Dal canto suo, l'amico Paolo ha parlato più volte dell'empatia nei suoi libri in testa, le Lezioni pubblicate settimanalmente sul sito di GAM Italia. Perché la capacità di immedesimarsi nell'altro è una qualità distintiva del consulente finanziario: quanto più risuonano le corde di un comune idem-sentire, tanto più aumentano il grado di fiducia e la qualità della relazione con il risparmiatore-cliente.



Carlo Benetti  
Market Specialist di  
GAM (Italia) SGR S.p.A.



La Notte del 1902-1903. Il crollo del sistema Bergson. Foto di Collette de France. Traduzione di Roberto di Sordani. Ripubblicato nel libro "La Notte del 1902-1903" di Roberto di Sordani.

E quanto più le notizie si fanno preoccupanti, come accade in queste settimane, tanto più sono importanti le capacità empatiche, la sensibilità del consulente nell'avvertire le emozioni del risparmiatore e reagire nel modo più appropriato e tranquillizzante.

Ma con una importante avvertenza: l'empatia può diventare insidiosa e giocare contro, "troppa empatia fa male perché non ci permette di vedere le cose in prospettiva, nei tempi lunghi" scrive Legrenzi ne I soldi in testa del 24 agosto 2017. Condividere il punto di vista del cliente, atteggiamento empatico, vale solo come indispensabile punto di partenza, poi deve subentrare la competenza e, forse ancor più importante, l'esperienza, la memoria delle fasi di calo e di ripresa che sono state vissute in passato e che sempre si ripresenteranno. Sarebbe un guaio lasciarsi catturare dall'empatia con il risparmiatore, diventare indulgenti con le sue emozioni e concentrarsi (troppo) sul presente.

Nel gioco dinamico di empatia controllata tra consulente e risparmiatore, viene utile l'altro articolo, quello che la Domenica del Sole 24 Ore pubblicava a fianco di quello di Legrenzi.



Il filosofo Henri-Louis Bergson (1859-1941) in un ritratto di Jacques-Emile Blanche, 1891. Fonte Wikipedia.

Il trafiletto segnalava la pubblicazione del libro "Storia dell'idea di tempo", la raccolta di un ciclo di lezioni che nei primi anni del secolo scorso Henri Bergson presentò al Collège de France. Per il filosofo francese il tempo della realtà fisica, quello misurabile con gli strumenti scientifici, non coincide con il tempo della percezione umana, nella quale il tempo è prima di tutto esperienza, "nel nostro io c'è successione senza esteriorità reciproca, fuori dell'io esteriorità reciproca senza successione". Il tempo fisico è pura quantità mentre i fatti della coscienza non ammettono misurazione, sostiene Bergson, in quanto costituiti da pura qualità.

Con la definizione dello spazio autonomo della coscienza, Bergson si oppone alla spiegazione positivista che riduce anche la realtà spirituale all'ordine dello spazio e della misurabilità. Il tempo dell'esistenza si dilata e si assottiglia a seconda degli stati d'animo, delle paure o delle attese impazienti.

L'asimmetria tra il tempo misurabile e il tempo dell'esperienza soggettiva si ripresenta puntualmente nelle fasi di marcata turbolenza sui mercati finanziari.



I principali indici azionari nelle ultime settimane. Fonte: FT, FactSet.

La scorsa settimana le lancette dell'orologio delle borse sono tornate al 2008, era da allora che non assistevamo a perdite così massicce e così diffuse. Difficile pensare al lungo termine, l'unico tempo adeguato agli investimenti finanziari, quando nel tempo presente sembra scatenarsi l'Armageddon, con i supermercati svuotati e gli aggiornamenti del numero dei contagi avidamente compulsati.

La risposta fortemente negativa dei mercati è stata efficiente, le vendite imponenti (vendite, non roghi: non è stato bruciato neppure un dollaro o un euro) scontano il rallentamento dell'economia. La ridotta mobilità di merci e persone ha già compromesso il primo trimestre ed è probabile che si trascini nel secondo. Gli analisti hanno già abbassato le stime di crescita per il 2020, quella globale è stata portata sotto il 3%, quella cinese attorno al 5,5%, valori non più visti dai tempi della crisi finanziaria. D'altro canto le valutazioni azionarie, soprattutto negli Stati Uniti, erano tirate, Wall Street era rimasta nell'intorno dei massimi grazie alla rimozione, in gennaio, dei due principali rischi politici costituiti dalla guerra commerciale e dalla Brexit, di cui torneremo a parlare a fine anno.

Nei giorni della crisi con l'Iran, rapidamente rientrata, gli indici azionari non hanno fatto una piega, e neppure sulle prime notizie del coronavirus nella città di Wuhan, prevedendo un rapido contenimento.

L'avidità, che ha portato ai massimi i listini, oggi lascia il campo alla paura.

"Una correzione in ritardo o l'inizio di un mercato orso?" si chiedeva il tedesco Handelsblatt venerdì scorso. Correzione, rispondeva con sicurezza nello stesso giorno il Wall Street Journal.

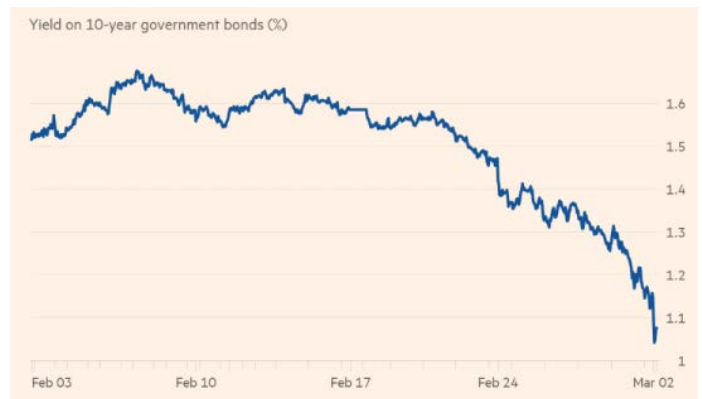
Quali saranno i danni sull'economia reale e quanto sarà pronunciata la correzione dipenderà dagli sviluppi dell'emergenza sanitaria, da quanto rapidamente il contagio sarà stabilizzato e circoscritto. Dipende da come andrà, ma è probabile che vada peggio prima di andare meglio.

Fino a quando l'epidemia non verrà contenuta la paura continuerà ad avere il sopravvento, le persone rinunceranno ai viaggi, di lavoro o di piacere, gli effetti negativi sull'economia si prolungheranno, i prezzi azionari continueranno a riflettere le minori aspettative di utili.

Benché la correzione sia, tutto sommato, nell'ordine naturale delle cose in un mercato azionario positivo dal marzo 2009, essa potrebbe durare un po' di tempo e mettere sotto pressione i risparmiatori. Il ritorno dei prezzi e delle valutazioni a livelli coerenti con i fondamentali è come l'incisione di un bisturi, dolorosa ma necessaria, un fenomeno con il quale gli investitori azionari devono convivere.

Teniamo d'occhio il mercato del credito, il premio del segmento high yield americano è tornato in prossimità di 400, un'ulteriore espansione verso quota 500, raggiunta l'ultima volta oltre dieci anni fa, costituirebbe un segnale da non trascurare. Per il momento è ancora ragionevole attendersi sull'economia globale un colpo forte ma transitorio, è altrettanto ragionevole pensare che i mercati reagiranno con favore, ancora una volta, agli antibiotici forniti dalle banche centrali, Federal Reserve sopra tutte.

Nonostante la solidità dei fondamentali dell'economia americana, il coronavirus costituisce in ogni caso una grave minaccia, ha detto Powell pochi giorni fa, assicurando la vigilanza costante della Fed, pronta ad "usare gli strumenti a disposizione e agire in modo appropriato a sostegno dell'economia". I rendimenti del Treasury a dieci anni scontano un taglio dei tassi già nella riunione di metà marzo.



Il Treasury decennale prossimo all'1% sconta l'intervento sui tassi della Fed. Fonte: FT, Bloomberg.

Un'ultima considerazione, una breve glossa scritta sul bordo pagina.

Lo slogan social di questi giorni, l'hashtag #milanononsiferma, è molto poco bergsoniano. Le intenzioni dietro la sua diffusione sono comprensibili e condivisibili, è giusto il desiderio di affrancarsi dalle paure ma attenzione a farci prendere la mano. Il rischio è quello di trasformare il valore dell'efficienza nel totem di efficientismo, di svilire la tensione al risultato al primato della performance. Non smarriamo il significato di parole come silenzio, lentezza, frugalità, solidarietà. Se il tempo è risorsa scarsa, diamogli valore. Un riferimento costante del pensiero di Bergson è il concetto di "durata reale", cioè il tempo percepito nella coscienza, quello delle esperienze di vita, il tempo del "come" e non del "quanto". Come dice una mia cara amica "ne abbiamo già avuta una di 'Milano da bere', ed è finita con le inchieste della Procura di Milano".

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](http://GAM.com)



#### Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.