

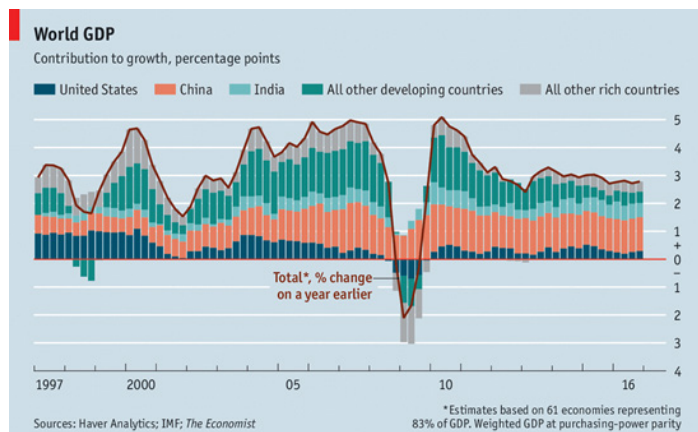
I SOLDI IN TESTA

Lezione N° 219 – 13 aprile 2017

La questione del passaggio generazionale

Il passaggio generazionale dei propri averi è comprensibilmente un nodo che si può caricare di molti significati. Significati che cambiano quando stacciamo da noi, dai nostri “spazi di vita”, il progressivo cumulo nel tempo di quei beni che ora possono essersi considerati come uno stock che si è formato nel corso della vita del proprietario dei risparmi. E tuttavia si tratta di uno stock che ora dobbiamo prendere in considerazione nel suo complesso – indipendentemente dai modi e dai tempi della formazione, se vogliamo trasmetterlo. Spesso lo abbiamo costruito, magari inconsapevolmente, cercando di sfuggire a un più generale senso di perdita dovuto al passare del tempo. Ecco uno dei motivi che spiega perché si sono andati a formare/costruire, magari non volontariamente, portafogli formati da entità che non hanno prezzi immediatamente visibili, o che, comunque, non subiscono perdite facilmente percepibili grazie agli effetti dell’illusione monetaria.

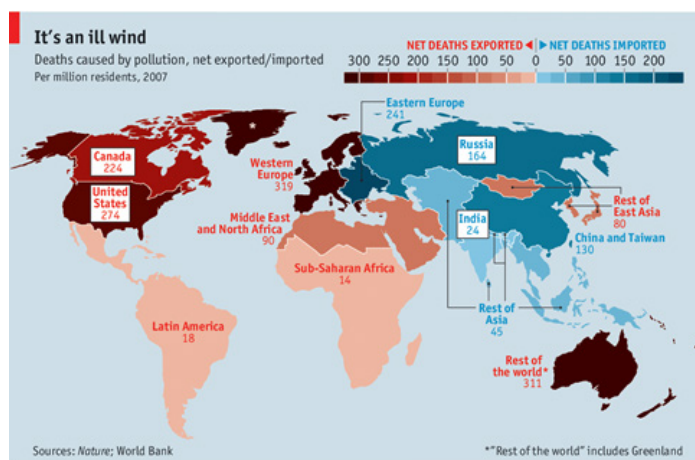
Ed ecco anche un motivo della profonda scissione tra la crescita economica mondiale e la composizione media dei patrimoni italiani, che è molto locale. Molto locale è stata generalmente la vita di chi ha accumulato nel tempo quel portafoglio, molto locali le sue conoscenze e i suoi interessi, molto locale quindi il suo patrimonio. Esso così non si è giovato affatto del “partecipare” a dove c’è stata la crescita a livello globale e così, invece di salire, nell’ultimo decennio è “mediamente” (nel complesso e in Italia) calato a prezzi reali. E probabilmente calerà ancora, se non si approfitta del passaggio generazionale per una “ristrutturazione”.



La figura mostra il contributo alla crescita a livello globale dal 1997 a oggi e come la crisi abbia avuto effetti correlati, ma coerenti con l’andamento complessivo (la Cina, per esempio cresce meno, ma cresce anche durante la crisi). Fonte: Economist modificata.

Questa simmetria tra “cultura” del proprietario e formazione del portafoglio e sua composizione è il punto cruciale su cui intervenire nel momento del passaggio generazionale. In questa identificazione con i propri beni, e nel timore delle perdite, di qualsiasi tipo di perdita, si cela il motivo profondo della composizione complessiva dei risparmi degli italiani, un portafoglio così intrecciato con la vita di una generazione oppure, più raramente, di due generazioni. Non di più, nella maggior parte dei casi, almeno in Italia.

Un patrimonio che è mediamente molto lontano dall’intreccio mondiale, per esempio nelle conseguenze dell’import e dell’export nei vari paesi: chi produce per i paesi importatori ha un clima che subisce gli effetti dell’inquinamento per produrre i beni che poi esporta.



Economist.com

Effetti intrecciati dell’import-export sull’inquinamento. Fonte: Economist modificata.

Ovviamente, se consideriamo i patrimoni degli italiani dal punto di vista del proprietario, e non del portafoglio, non è la perdita oggettiva che conta, le occasioni mancate, ma la consapevolezza della perdita. Sappiamo che, in media, c’è un 20% liquido o semi-liquido tenuto da parte per il “non si sa mai”, una sorta di protezione fatta in casa. Ora che l’inflazione e i tassi sono bassi questa scelta rende palese tutta la sua subottimalità, la sua illusoria contingenza.

Sappiamo inoltre – esaminando le serie di Banca d'Italia - che questa situazione è molto vischiosa, difficile da cambiare per un complesso di motivi che abbiamo più volte esaminato.

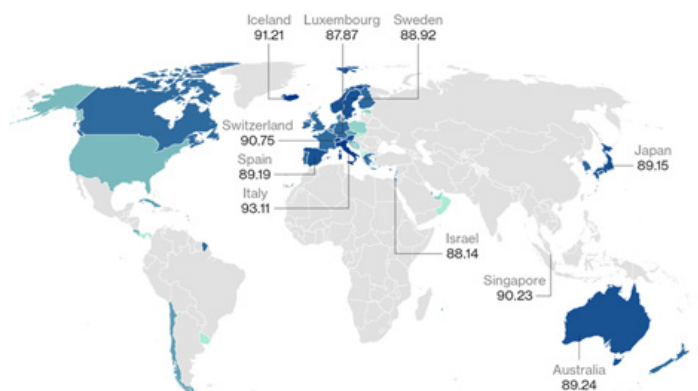
Ebbene, il passaggio generazionale è un momento adatto, l'occasione buona, un'occasione di palingenesi, una sorta di rito di passaggio che permette di intervenire in vari modi, cercando di avvicinarsi gradatamente a un portafoglio meno €-centrico e meno italo-centrico, con una sovrabbondanza di investimenti parcheggiata in strumenti liquidi o semi-liquidi, per una malintesa esigenza di protezione, sana alla sua radice, ma purtroppo male realizzata. Per fortuna degli italiani, ma non per la "fortuna" dei loro patrimoni, il passaggio generazionale avviene tardi perché lunga è la vita media degli italiani, date le loro – per fortuna – ottime condizioni di salute.

Fifty Healthiest Countries

- Singapore and Cyprus are the only non-OECD countries to rank in top 20
- Israel is the highest ranked country in the Middle East, Chile in Latin America and Slovenia in Eastern Europe

Health index score

62 - 66 66 - 70 70 - 74 74 - 78 78 - 82 82 - 86 86 - 90 90 - 94



Sources: World Health Organization, United Nations Population Division, World Bank

Bloomberg

I paesi più "sani": l'Italia primeggia. Il passaggio generazionale avviene mediamente molto tardi. Fonte: Bloomberg modificata.

E tuttavia, malgrado la "durata" del corpo, la "durata delle capacità decisionali" viene indebolita dall'invecchiamento che tende non solo a perpetuare le situazioni, ma anche a non creare le condizioni per la necessaria lucidità per indurci ad affrontare il problema che viene "rimandato". Quindi durata della vita del proprietario e durata del patrimonio vanno scisse. Qui va usato molto tatto, ma è bene che il consulente affronti il problema.

Ecco, il momento del passaggio generazionale è il contesto, lo scenario adatto per riequilibrare, per argomentare un bilanciamento, sfruttando l'allungarsi della prospettiva temporale del portafoglio che passa a una nuova generazione. Può essere effettuato come un passaggio gradale, una sorta di PAC.

Come fare allora, se tale passaggio è così difficile, su quali leve psicologiche agire?

Come mai tale passaggio non avviene nei tempi e nella misura in cui dovremmo e potremmo aspettarci? Partiremo, nella prossima lezione, dall'analisi del perché è così difficile creare una situazione in cui divenga plausibile, se non auspicata e spontaneamente richiesta, questa forma di riequilibrio connessa al passaggio generazionale.



Prof. Paolo Legrenzi
Laboratorio di Economia Sperimentale
Paolo Legrenzi (Venezia, 1942) è professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia, dove coordina il Laboratorio di Economia Sperimentale nato dalla partnership con GAM. È membro dell'Innovation Board della Fondazione Università Ca' Foscari.

www.gam.com seguiteci anche su:



Disposizioni importanti di carattere legale

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento rappresentano la situazione congiunturale attuale e possono subire cambiamenti. GAM non è parte del Gruppo Julius Baer.