

I SOLDI IN TESTA

Lezione N° 231 – 17 luglio 2017

I paradossi del risparmio e il passaggio generazionale

Il primo paradosso è basato sulla dicotomia certezza/incertezza. Esso mette in evidenza il profondo contrasto psicologico tra la tranquillità del futuro che uno vuole assicurarsi con i risparmi e la convenienza a tradurre i risparmi in investimenti ben diversificati, cioè con una modalità che porta a perdite temporanee, anche se compensate dai guadagni. Il paradosso consiste nell'accettare temporanea incertezza per avere una solida certezza, ma senza cadere nell'illusione della certezza. Il passaggio generazionale non deve venir visto come qualcosa che va a intaccare tale tranquillità. Al contrario deve assicurare un livello più alto di tranquillità "avendo sistemato le cose". La fuorviante tendenza a procrastinare è appunto attribuibile alle remore a infrangere tale tranquillità. Il secondo paradosso si fonda proprio sul fatto che l'andamento dei nostri risparmi ci sta a cuore. E allora deve starci a cuore anche quando non saranno più nostri, non saremo più in grado di gestirli. Il senso di controllo che deriva dal secondo paradosso deve estendersi nel tempo e agevolare il passaggio generazionale.

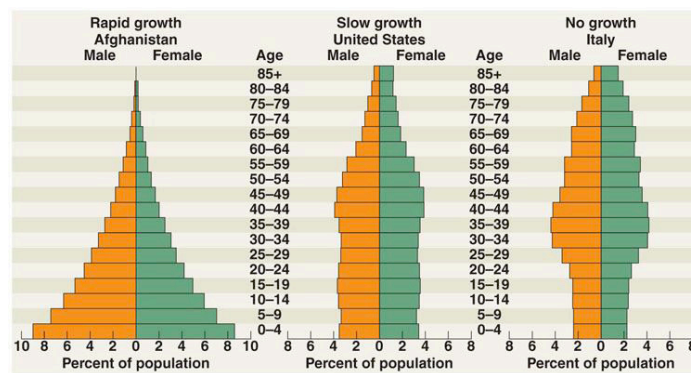
Questo due paradossi, il primo e il secondo, sono proprio quelli che hanno falciato in massima parte il patrimonio complessivo degli italiani che, pur essendo, nel complesso, dei buoni risparmiatori, riescono ormai a stento a compensare l'erosione dovuta agli effetti del mega-punto di svolta. Sfruttiamoli allora nel momento del passaggio generazionale: il consulente li deve volgere a suo vantaggio.



Un robot sembra falciare il mercato della gestione. La più minacciosa delle 4 R: Rendimenti (returns) in calo, Revenues (redditi in funzione delle masse gestite) in calo, Regulations (regole) sempre più vincolanti; Robots sempre più invadenti: i computer fanno il tuo lavoro (di gestire) sia con le gestioni passive (Etf) sia con le gestioni attive (gli smart-beta). Ma non riescono a svolgere le funzioni di un buon consulente, anzi il loro uso esalterà le funzioni del consulente.

Fonte: Economist modificata.

Mentre i primi due paradossi caratterizzano, più o meno, tutto il mondo del risparmio che ormai è globalizzato, sta emergendo in Italia un terzo paradosso, che è tipico del nostro paese. Il nostro paese è in una situazione molto particolare, direi unica, per come la possiamo osservare di questi tempi e, probabilmente, per un futuro abbastanza lungo. Questo terzo paradosso nasce dalla concomitanza di molti fattori "locali" che s'intrecciano a quelli globali.



In Italia non abbiamo una piramide delle età ma quasi un rettangolo: i giovani non sono molto più numerosi dei vecchi.

In primo luogo la popolazione italiana è composta di persone anziane e lo sarà sempre di più in futuro perché facciamo pochi figli e viviamo a lungo, essendo l'Italia il paese più "sano" del mondo.

Graduatoria di Bloomberg compilata con i dati dell'Organizzazione mondiale della Sanità dei paesi più sani.

Bloomberg 2017 Healthiest Country Index

Rank	Country	Health grade	Health score	Health risk penalties	Rank	Country	Health grade	Health score	Health risk penalties
1	Italy	93.11	97.44	-4.33	26	Belgium	80.96	86.03	-5.07
2	Iceland	91.21	96.20	-4.99	27	Slovenia	80.81	86.65	-5.83
3	Switzerland	90.75	94.96	-4.21	28	Denmark	80.36	85.02	-4.66
4	Singapore	90.23	94.11	-3.88	29	Chile	77.18	82.53	-5.35
5	Australia	89.24	93.88	-4.64	30	Czech Rep.	75.76	81.82	-6.06
6	Spain	89.19	94.14	-4.95	31	Cuba	74.23	79.13	-4.90
7	Japan	89.15	93.69	-4.54	32	Lebanon	74.03	79.55	-5.51
8	Sweden	88.92	93.78	-4.85	33	Costa Rica	73.14	77.16	-4.01
9	Israel	88.14	92.47	-4.33	34	U.S.	73.05	78.25	-5.21
10	Luxembourg	87.87	92.90	-5.03	35	Croatia	72.88	78.16	-5.28
11	Norway	86.81	91.61	-4.81	36	Qatar	71.78	77.33	-5.55
12	Austria	86.34	90.78	-4.44	37	Brunei	70.21	75.14	-4.92
13	Netherlands	85.83	89.94	-4.11	38	Estonia	69.24	75.67	-6.43
14	France	85.59	90.93	-5.34	39	Poland	68.92	75.34	-6.42
15	Finland	84.80	89.58	-4.78	40	Bahrain	68.73	74.20	-5.46
16	Germany	84.78	89.40	-4.62	41	Maldives	67.90	71.82	-3.92
17	Canada	84.57	89.53	-4.96	42	Bosnia & H.	67.83	72.91	-5.08
18	Cyprus	84.52	89.17	-4.65	43	U.A.E.	67.30	73.56	-6.26
19	New Zealand	84.48	89.95	-5.47	44	Macedonia	65.64	69.96	-4.32
20	Greece	84.28	88.17	-3.89	45	Uruguay	65.40	70.86	-5.45
21	Portugal	82.97	88.24	-5.27	46	Slovakia	65.10	70.54	-5.44
22	Ireland	82.52	88.53	-6.01	47	Barbados	64.14	68.55	-4.41
23	U.K.	82.28	87.21	-4.94	48	Oman	62.89	67.79	-4.90
24	S. Korea	82.06	87.67	-5.61	49	Panama	62.39	67.13	-4.73
25	Malta	81.27	86.42	-5.15	50	Albania	62.01	66.72	-4.71

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

Note: Health grade (X) = Health score (A) - Health risk penalties (B)

A: Health score metrics: 1. mortality by communicable, non-communicable diseases and injuries; 2. life expectancy at the defining age of birth, childhood, youth and retirement; 3. probability to survive neonatal, into young adulthood and retirement stages; B: Health risk penalties: 1. behavioral/endogenous factors such as high incidences of population with elevated level of blood pressure, blood glucose and cholesterol, prevalence of overweight, tobacco use, alcohol consumption, physical inactivity and childhood malnutrition, as well as mental health and basic vaccination coverage; 2. environmental/exogenous factors such as greenhouse gas emissions per capita and percentage of population with access to improved drinking water.

Most recent data used. Of the more than 200 countries and regions evaluated, 163 had enough data to be included in the final outcome; The top 50 are displayed.



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.



In Italia risiedono persone "sane" e longeve grazie al nostro sistema medico-sanitario e alle nostre abitudini di vita. Infine dobbiamo tenere presente un terzo fattore. Non solo il nostro profilo demografico non è rappresentabile con una piramide, ma con una sorta di rettangolo, non solo viviamo molto a lungo ma, terzo fatto cruciale, i patrimoni sono concentrati nella disponibilità delle persone più anziane. Si è soliti dire che il 10% delle famiglie italiane controlla più del 40% della ricchezza nazionale. Tale descrizione colpisce di più rispetto a quella identica, ma complementare: "il 90% controlla meno del 60%". Agisce, ancora una volta, la ben nota asimmetria tra il "meno" e il "più". E questo è vero. Se quindi un consulente vuole trovare i clienti più "vantaggiosi", è a questo profilo di clienti che in prima istanza deve cercare

di raggiungere, dato che questo 10% di ricchi non è spalmato in ugual modo in tutte le fasce di età. Infine i giovani, per una somma di circostanze che sono note a tutti e vengono discusse spesso dai media, hanno oggi redditi da lavoro mediamente inferiori a quelli della generazione precedente. I figli del 10% più abbiente diventeranno a loro volta tali, solo quando erediteranno le fortune delle generazioni precedenti. Ecco, questo è l'intreccio delle condizioni per la genesi di quello che chiamerò il terzo paradosso: il paradosso della gestione. In sintesi esso può essere descritto così: un portafoglio adatto a una persona anziana non è quello che ci vuole in vista del passaggio generazionale. Se quindi il gestore ha un portafoglio prudente, questo portafoglio, proprio perché ben profilato, va ristrutturato nella prospettiva del passaggio generazionale.

www.gam.com seguitemi 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.