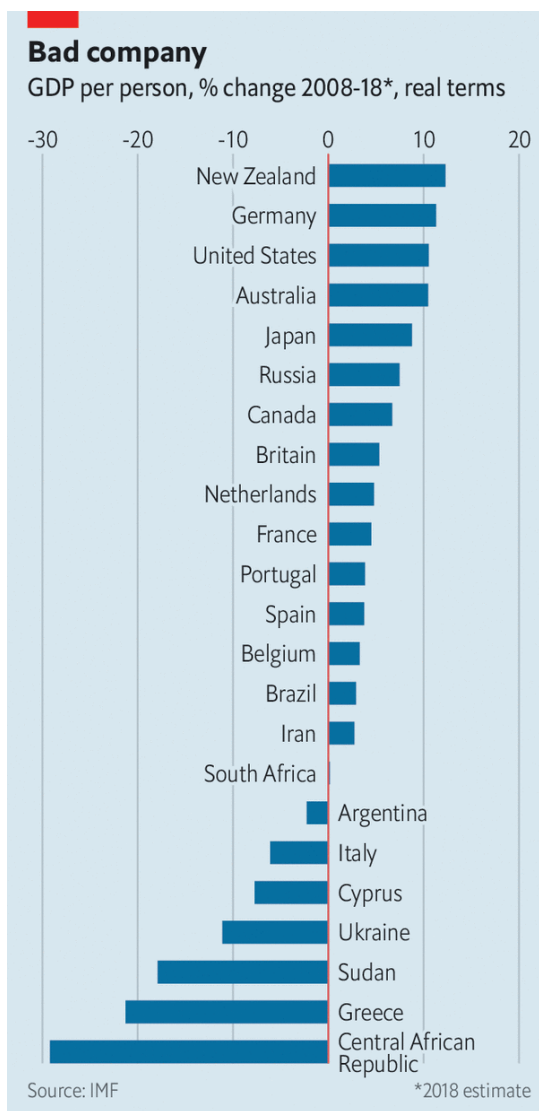


# IL RESTRINGIMENTO DEGLI ORIZZONTI TEMPORALI E SPAZIALI

Quando una persona fa una profezia o una previsione, se queste sono rese note a tutti, conoscere le attese altrui può contagiare altri, come si è detto nella precedente lezione. Questo contagio, in epoca “social”, è diventato frequente e pervasivo e si accompagna alle predizioni fatte dai singoli sui social. Previsioni e predizioni non solo la stessa cosa. Le prime sono basate sui calcoli a partire da quello che dicono molte persone, le seconde sono fatte dagli individui, col cuore più che con la mente, e indicano le speranze, i timori e le passioni di una persona.

La gestione dei risparmi, come si è detto più volte, dovrebbe essere fatta con i calcoli abbinati a un’espansione dello spazio tempo. Ora, alla fine del decennio 2009-2019, i calcoli basati su un decennio – che è una sufficiente espansione temporale – e sulle più importanti economie del mondo - che è una più che sufficiente espansione spaziale – indicano, e da tempo indicavano in modo chiaro, una via maestra: un portafoglio azionario centrato sulle economie che andavano e vanno meglio.

Quali sono le economie che vanno meglio? Senza fare calcoli complicati, guardiamo come è andato il GDP per persona in termini reali dal 2008 al 2018 nella figura seguente.



The Economist

Figura che mostra l'incremento o il decremento del GDP in termini reali per persona nell'ultimo decennio. L'Italia è in cattiva compagnia. Fonte: Economist modificata.

Quindi: come dice il titolo della figura, l'Italia è in cattiva compagnia. E purtroppo gli Italiani, nel complesso, hanno tenuto in Italia più del 90% dei loro risparmi, in varie forme. E, paradossalmente hanno incrementato e non diminuito la quota così detenuta: una violazione plateale dell'espansione nello spazio-tempo. Quale dovrebbe essere il motto dei più, quelli che agiscono con il "fai da te", inconsapevolmente spinti da orgoglio, superbia e prudenza (la prudenza spinge a tenere molta liquidità e investimenti a breve in euro, la moneta di uso quotidiano, e anche molti immobili perché è un investimento sui tempi lunghi che non mostra però i suoi rendimenti se non al momento della vendita e dell'acquisto, spesso molto distanziati).

Giova qui riascoltare la bellissima canzone di De Gregori: "Alice non lo sa". La morale di questa storia è contenuta nel ritornello della canzone: "Tutto questo Alice non lo sa". Quello che canta De Gregori ricorda la nostra storia, la nostra storia d'investitori e, forse, la forza dei media nel plasmare le nostre opinioni sul breve termine, senza che noi ce ne rendiamo conto. Media + social agiscono da paraocchi e creano orizzonti a brevissimo termine.

Ha detto De Gregori: "Alice per me è una specie di sfinge che guarda il mondo senza nessi consequenziali ... alla fine Alice cominciai a non sopportarla più perché durante le serate tutti me la chiedevano dall'inizio alla fine, come se fosse l'unica canzone che avessi mai scritto ... Io invece pensavo che anche tutte le altre fossero delle buone canzoni e così, poco a poco, cominciai a odiare il fatto che la gente volesse sentire Alice solo perché l'aveva ascoltata un paio di volte alla radio e questo era l'unico motivo per cui gli piaceva ... Mi dava fastidio quella grande forza che aveva la radio (o la televisione) nel determinare i gusti della gente".

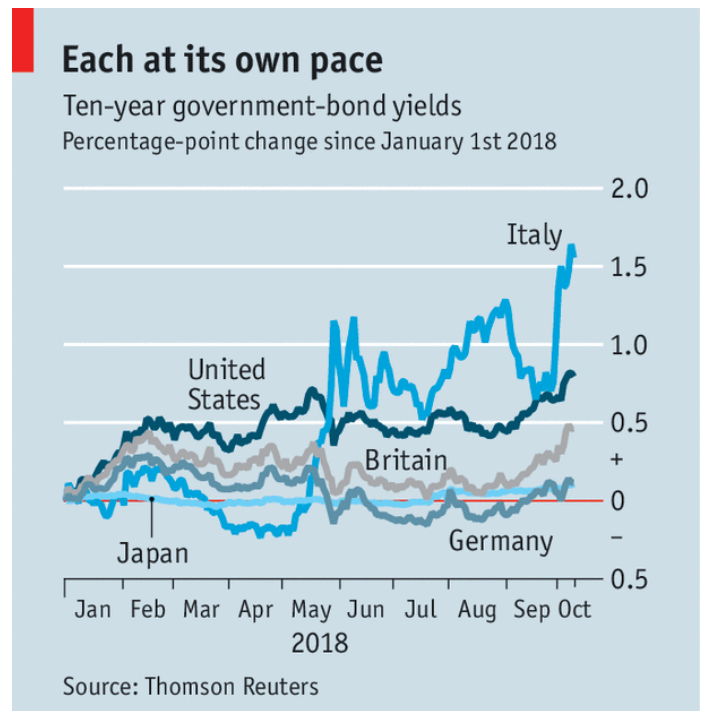
Forse De Gregori forse sottovaluta il fatto che maggior parte degli italiani, infatuata di social, è affascinata dall'assenza di nessi consequenziali, proprio come nella canzone di Alice. Pensare è faticoso, prestare attenzione alle informazioni è noioso, decidere in modo ponderato non è coinvolgente e richiede concentrazione. La misteriosa assenza di nessi consequenziali è invece appassionante, corrisponde spesso ai nostri stati d'animo, almeno di questi tempi e crea un'atmosfera di libertà.

Tutto ciò è, nel complesso, un grande ostacolo all'educazione finanziaria, un ostacolo crescente. Ed è anche un grande ostacolo a "vedere" le informazioni giuste. Se l'Italia si è impoverita, e con lei purtroppo molti italiani, dove avremmo dovuto destinare i nostri risparmi? Nei paesi in cui l'economia è cresciuta. E in quale forma? Non certo nel reddito fisso, visto che i tassi, in termini reali sono diminuiti anche negli USA, dove l'economia è andata bene, come si vede nella figura.



I tassi sono stati in termini reali negativi per tutto il periodo dell'espansione economica statunitense. Questo è avvenuto anche in Europa. Il buon periodo per il reddito fisso è stato il decennio 1990-2000, incerto il decennio successivo: 2000-2010, del tutto negativo quello che ci siamo lasciati alle nostre spalle. Ci sono stati tre grandi punti di non-ritorno, l'ultimo è stato il più accentuato, e da noi il più ignorato. Attualmente, all'inizio del 2019, i tassi sono ritornati leggermente positivi, molto leggermente, sia in Italia che in Usa. Fonte: Bloomberg modificata.

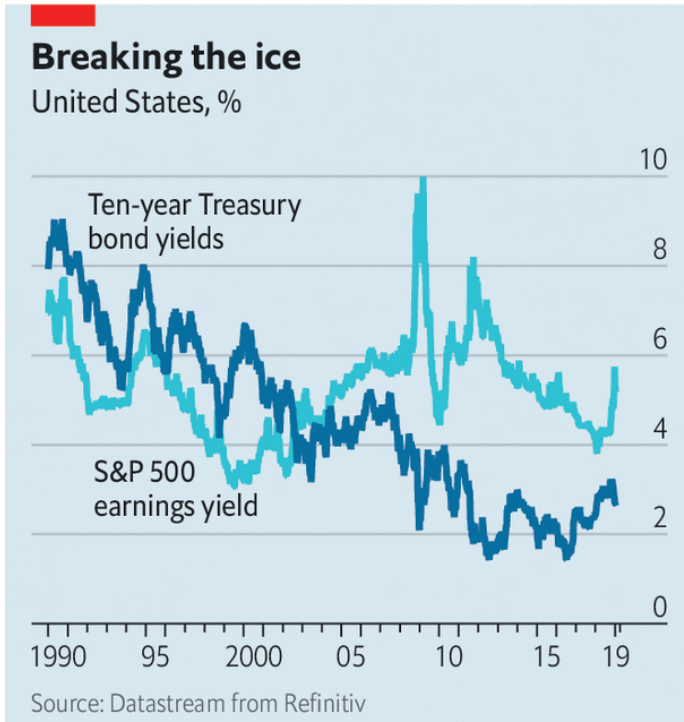
E tuttavia il rialzo dei tassi in Italia non è sano, non accompagna la crescita, è indice di un'economia in crisi.



**The Economist**

Il recente forte rialzo dei rendimenti dei titoli governativi segnala una economia in crisi. Fonte: Economist modificata.

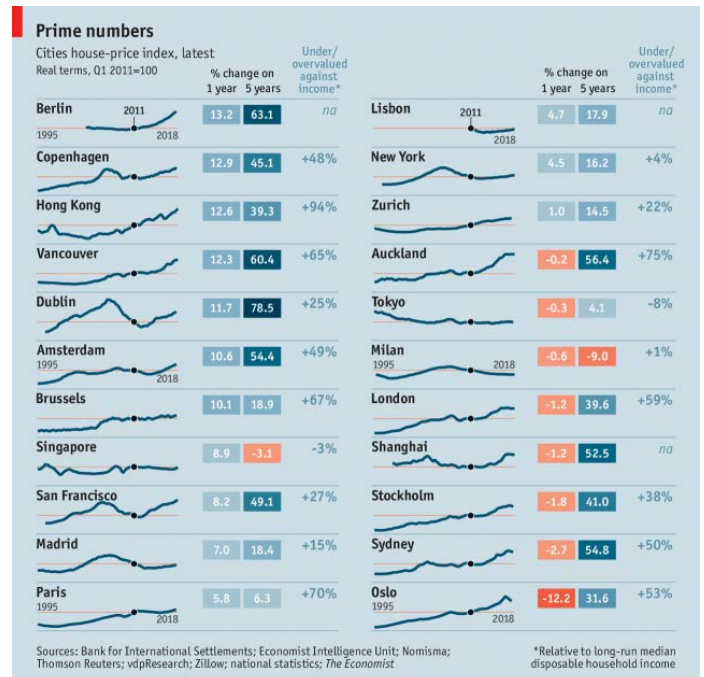
Ora confrontiamo quanto è mostrato con le figure precedenti con un parallelo più diretto: rendimenti della borsa statunitense con i titoli di stato USA. La figura mostra che non c'è confronto: la prima prevale ampiamente sui secondi ormai da quindici anni. Una vittoria di lungo periodo.



**The Economist**

Rendimenti della borsa statunitense confrontati con i titoli di stato USA. La figura mostra che non c'è confronto: la prima prevale ampiamente sui secondi ormai da quindici anni. Una vittoria di lungo periodo e sostanziosa. Fonte: Economist modificata.

Che cosa hanno fatto gli italiani? Hanno tenuto i loro risparmi in immobili, in liquidità (ingente) e nel reddito fisso. Non era molto complicato evitarlo, bastava un buon consulente. E invece i più non lo avevano. Consideriamo l'investimento preferito dagli italiani nella città-principe, quella più dinamica: Milano. E confrontiamolo con il rendimento sui tempi lunghi degli immobili nelle altre città principali del mondo. Il solito risultato: dove l'economia va bene, le case sono cresciute di valore. Milano non è un'eccezione che conferma la regola: il paese non cresce, non cresce neppure il valore degli immobili.



**The Economist**

Consideriamo l'investimento preferito dagli italiani nella città-principe, quella più dinamica: Milano, confrontandolo con il rendimento sui tempi lunghi degli immobili nelle altre città principali del mondo. Il solito risultato: dove l'economia va bene, le case sono cresciute di valore. Fonte: Economist modificata.

Forse nel successo duraturo di "Alice non lo sa" c'è qualcosa di più dell'influenza di radio e di TV. Il successo della canzone è uno dei tanti segnali del cambio di un'epoca. Si tratta del diffondersi di un gusto, anche spudorato, per quello che aveva intuito un secolo fa, solitario, il futurista Filippo Marinetti: "allacciare tra loro parti lontane senza fili conduttori, per mezzo di parole essenziali in libertà" (Filippo Marinetti, Manifesto tecnico della letteratura futurista, 1912, in Teoria e invenzione futurista, a cura di L. De Maria, Mondadori, Milano, 1983). Una perfetta descrizione, un secolo prima, di quanto avviene oggi sui social di tutto il mondo: allacciare tra loro parti lontane senza fili conduttori +parole in libertà"

Ed è proprio l'uso dei social che ha contribuito a restringere lo spazio-tempo al quotidiano, all'immediato, al contingente, a un ciclo corto che sempre si ripete, un po' come nel film "Il giorno della marmotta". Il contrario dell'espansione dello spazio-tempo di cui tante volte si è parlato, e di cui tanto si sarebbero giovati i nostri investimenti.

Torneremo su questi punti nella prossima lezione.

**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.

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.