

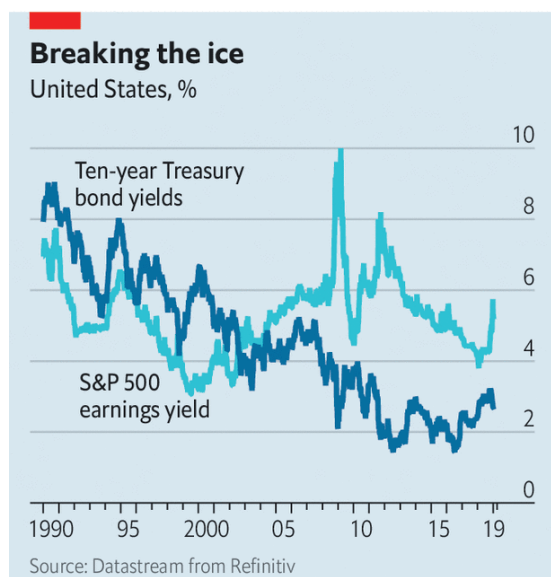
LO SCORRERE DEL TEMPO E L'UTILITÀ DELLA CONSULENZA

Solo con una visione storica di ampio respiro diventano “visibili” delle relazioni solide, a prescindere dalle fluttuazioni a breve termine, dalle chiacchiere e continue spiegazioni di quello che succede giorno dopo giorno. Quando, da ormai dieci anni, le azioni rendono più delle obbligazioni questo scarto è difficilmente percepibile guardando le variazioni a corto raggio, le notizie che giungono incessanti e che rapidamente si dimenticano.

Questa curva indica una aspettativa di rallentamento dell'economia e si tratta di un segnale che in passato si è rivelato diagnostico.



Prof. Paolo Legrenzi
Professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia



The Economist

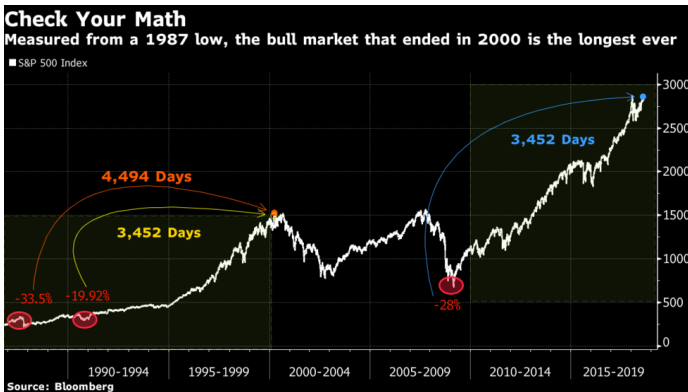
Le azioni dello S&P500, nel loro complesso, hanno in questo secolo “rotto il ghiaccio” che prima le imprigionava e i loro rendimenti hanno sistematicamente battuto quelli dei Treasury decennali statunitensi (i loro BTP). E' stato un cambiamento di lungo periodo e non accenna a finire, pur attenuandosi. I consulenti “vedono” i cambiamenti di lungo periodo, i “punti di non ritorno” e sanno come ampliare lo spazio-tempo dei risparmiatori, di quelli almeno che sono loro clienti. Fonte: Economist modificata

Soprattutto quando si tratta di relazioni tra due variabili, il rapporto non è chiaramente visibile ma può essere assai indicativo. E' questo il caso della curva che indica lo spread 2/10 anni, cioè la differenza tra il rendimento dei titoli statunitensi a 2 e a 10 anni.



In figura la curva che indica la differenza, tra il rendimento dei titoli statunitensi a 2 e a 10 anni. Questa curva indica una aspettativa di rallentamento dell'economia e si tratta di un segnale che in passato si è rivelato diagnostico. Fonte: Bloomberg modificata.

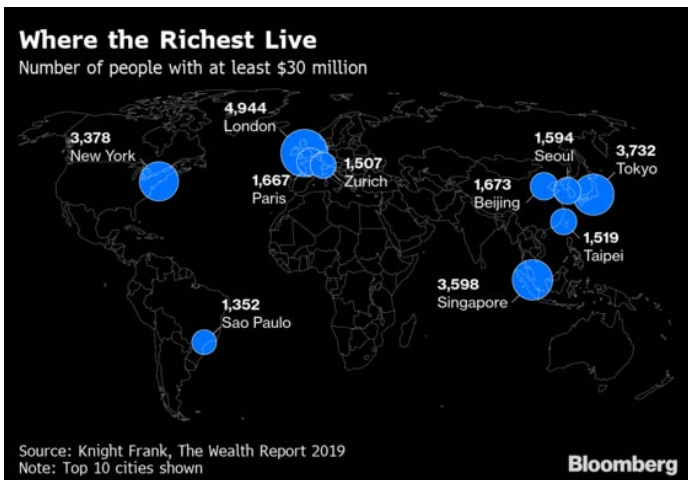
Su archi temporali lunghi si possono fare sintesi chiare, visibili a occhio nudo. La sintesi più semplice dell'andamento del mercato guida, quello statunitense, dal 1987 a oggi, cioè nei quarant'anni passati e più, è assai semplice. Due lunghe salite interrotte da due discese di tre, al massimo 4 anni. Viste così le cose, è semplice adottare un orizzonte temporale lungo e considerare i due decrementi non come “perdite” ma come due corti periodi di “mancati guadagni”. Purtroppo, come sempre, non sono importanti gli eventi, per la triade “giudicare – decidere – scegliere”, ma le descrizioni degli eventi. E' basandosi su queste ultime che la triade funziona ed è fondamentale avere le descrizioni corrette. Descrizioni di tendenze a lungo termine sono necessarie per scelte sagge a lungo termine. Solo i consulenti possono avere il distacco emotivo necessario.



S&P500 negli ultimi 40 anni: due lunghissime salite interrotte da due discese di 3, al massimo 4 anni. Viste così le cose, è semplice adottare un orizzonte temporale lungo e considerare i due decrementi non come “perdite” ma come due corti periodi di “mancati guadagni”. Fonte: Bloomberg modificata.

Sempre importante specificare che lo spazio-tempo è una nozione unitaria ma nello stesso tempo composta da due variabili, per l'appunto lo spazio e il tempo. Quando ampliate il tempo, allora si amplia anche lo spazio perché il mondo sta diventando sempre più globale.

Una buona dimostrazione è vedere dove vivono i veri ricchi nel 2019. Il mondo ha ancora un centro, Londra, al vertice del triangolo Londra-Parigi-Zurigo. E tuttavia questo triangolo si è indebolito a favore del pentagono asiatico: Pechino, Seoul, Tokyo, Taipei, Singapore. Questo pentagono è quello verso cui si è spostato e si sta spostando la costruzione di ricchezza nel mondo globale.



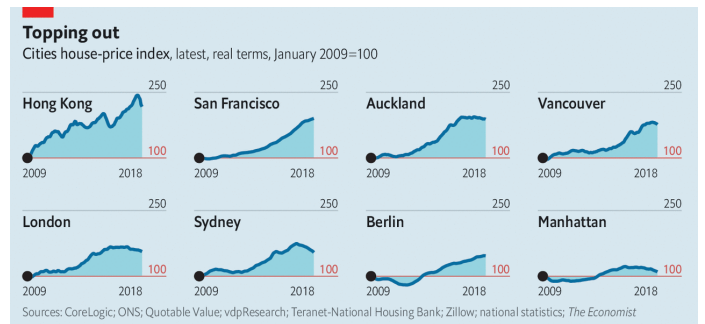
Il mondo ha ancora un centro, Londra, al vertice del triangolo Londra-Parigi-Zurigo. E tuttavia questo triangolo si è indebolito a favore del pentagono asiatico: Pechino, Seoul, Tokyo, Taipei, Singapore. Questo pentagono è quello verso cui si è spostato e si sta spostando il mondo. Fonte: Bloomberg modificata.

Oggi si allarga lo spazio-tempo e i super-ricchi asiatici sono i moderni globe-trotters che si spostano continuamente tra i cinque vertici del pentagono appena descritto. L'estensione dello spazio si accompagna a quella del tempo e viceversa.



L'Asia come nuova fabbrica di ricchezza e benessere. I super-ricchi asiatici sono i moderni globe-trotters che si spostano tra i poli del pentagono asiatico: Pechino, Seoul, Tokyo, Taipei, Singapore. Fonte: Bloomberg modificata.

Molte volte, nell'ultimo decennio, ho sottolineato una tendenza di lungo termine presente in Italia, paese che non cresce, dove nel complesso non si diventa più ricchi e dove non si “fabbricano” molti figli. Questa tendenza italiana ha, tra i tanti effetti, la perdita di valore degli immobili. Ma questo non è un monito contro l'investimento immobiliare in assoluto, ma contro l'investimento immobiliare in un paese dove non si cresce e si ha un bilancio negativo nati/morti, almeno tra coloro in grado di acquistare un immobile. Anche in questo caso, se allargate l'orizzonte spazio-temporale e considerate l'andamento del valore degli immobili vedete che l'errore è stato soprattutto quello di non ampliare lo spazio-tempo e di concentrare il risparmio immobiliare in Italia.



La tendenza a non ampliare lo spazio-tempo porta a concentrare il risparmio immobiliare in Italia dove i prezzi non sono cresciuti dal 2009 anche in metropoli dinamiche come Milano. Lo si confronti con le metropoli dove risiede la ricchezza, cfr. figure precedenti. Fonte Economist modificata.



Anche a Londra, la città del mondo dove risiedono più ricchi (vedi sopra), abbiamo località centrali dove i prezzi immobiliari sono in forte calo. Fonte: Bloomberg modificata.

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



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.