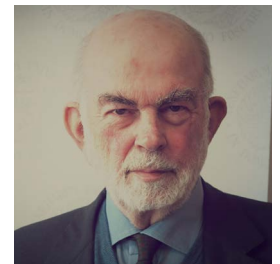


LE TRAPPOLE PIÙ INSIDIOSE IN TEMPI DI NUOVA NORMALITÀ

Sono tempi eccezionali proprio nel senso letterale del termine. Mai si erano verificate tante condizioni concomitanti che non avevamo visto in precedenza accadere nel mondo economico e finanziario. Ora è vero che l'architettura del cervello umano non cambia nei decenni, e neppure nei secoli. I modi però di reagire a circostanze eccezionali evidenziano e accentuano alcuni meccanismi mentali che in altri tempi non erano così salienti. Di conseguenza anche le trappole più insidiose sono sorprendenti nel senso che non siamo pronti a reagire a questo mondo nuovo, dove è normale ciò che un tempo era eccezionale. Proprio per questo molti usano il termine "nuova normalità" per indicare questi stati di cose eccezionali che durano ormai da tempo, e si manterranno plausibilmente anche in futuro. Per l'appunto una "nuova normalità".

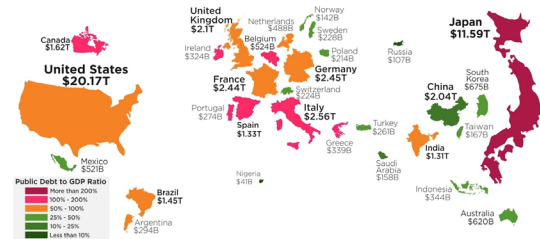
Il primo aspetto divenuto normale, ma del tutto eccezionale rispetto a un lungo passato, è l'entità del debito complessivo a livello mondiale. Potremmo dire che, soprattutto i governi, hanno innescato un enorme schema Ponzi, che non può saltare appunto perché si tratta di entità statali in cui si deve (non solo "incautamente" si può) avere fiducia (con alcune eccezioni come nel caso di paesi come l'Argentina e pochi altri paesi in cui lo schema Ponzi "governativo" è saltato).

Questo debito globale non è distribuito in modo omogeneo dato che può andare da più del doppio del GDP di una nazione a paesi come la Norvegia che sono in attivo se si tiene conto degli asset del fondo sovrano governativo in cui sono investiti i proventi del petrolio e le rendite del fondo stesso.



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

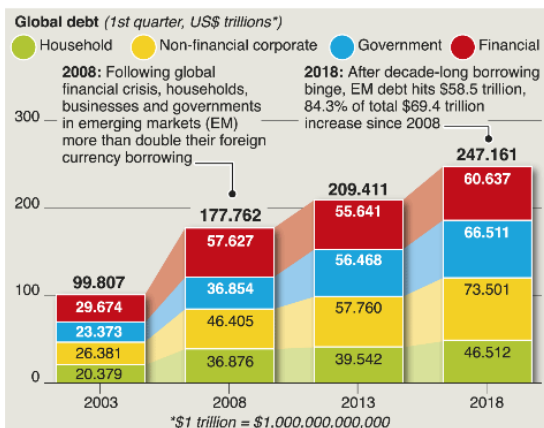
The Financial Impact of Sovereign Debt Around the World - 2017
This Map Shows Countries' Debt and Their Ability to Pay It Back



How to read this map: Countries appear bigger as their national debt is higher as USA. Conversely, countries with lower national debt appear smaller as Nigeria. The colour represent countries' debt to GDP ratio.
 INFO & SOURCE:
<https://howmuch.net/articles/worlds-debt-2017>
<http://www.imf.org/external/eng/ind/ind-debt.aspx>
 U.S. Treasury Department

howmuch.net

La mappa mostra come sono distribuiti i debiti dei vari paesi e la capacità dei diversi stati di ripagarli in funzione dei rispettivi GDP. I debiti dei governi sono circa un quarto del debito globale (60 su 250). Fonte: Bloomberg modificata.



Debito mondiale governativo, delle società, finanziarie e non, e delle famiglie espresso in trilioni di dollari (un trilione corrisponde a mille miliardi). In questo secolo il debito globale a valori nominali è cresciuto molto più dell'inflazione. Fonte: Bloomberg modificata.

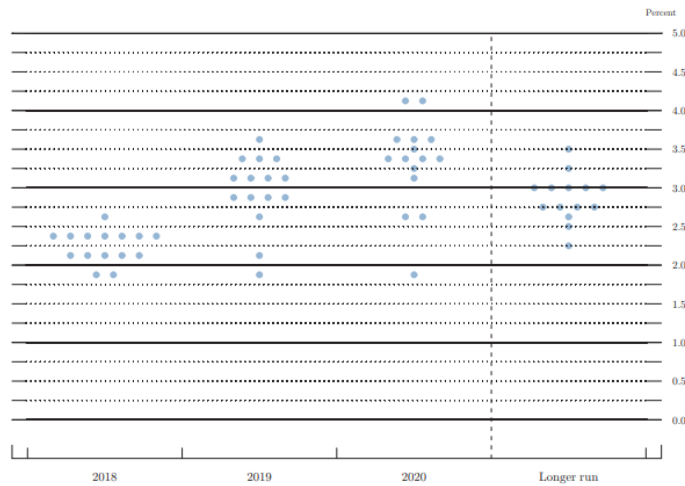


Sintesi storica del rapporto debito/PIL in Italia dal 1900 alla fine del 2018. Fonte: Il Sole24Ore modificata.

La situazione italiana, in questo panorama, è delicata perché ci troviamo nella fascia alta dei paesi con un elevato rapporto debito/GDP. La situazione è però sopportabile perché, su base storica, il costo del rifinanziamento di tale debito è basso. Questo stato di cose rende cruciale il livello dei tassi e, soprattutto, la previsione e le conseguenti attese sui loro livelli futuri. Questo rende le decisioni politiche dei governi e delle banche centrali più cruciali di un tempo, non solo per il credito/debito ma anche per l'andamento delle borse che sono influenzate dal costo del denaro.

For release at 2:00 p.m., EDT, June 13, 2018

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



Mentre a giugno 2019 si pensava che i tassi decisi dalla FED salissero, nella seconda metà dell'anno e nel 2020, a distanza di soli pochi mesi, i diversi membri della Fed ritengono che verranno tagliati (lo sono già stati una volta) e che, comunque, non saliranno come previsto alla fine del 2018. Si noti che le singole previsioni dei quindici membri sono più disperse a breve termine che non a lungo termine. Questa caratteristica rende queste previsioni del tutto particolari rispetto alle previsioni a cui siamo di solito abituati (tempo, clima, salute, e così via). Fonte: Bloomberg modificata.

Questo nuovo mondo dal grande debito e dai tassi bassi, e con inflazione ridotta, ha colto di sorpresa il risparmiatore medio italiano. La maggior parte dei risparmi è detenuta nel nostro paese da persone non più giovani che si sono abituate al loro stile e mentalità di investimento che si sono formati in ambienti molto lontani da quello che è la "nuova normalità". Non dobbiamo quindi stupirci che in questo secolo abbiamo continuato con le strategie adottate in precedenza, consapevolmente o inconsapevolmente (perché ormai date per scontate). "Disaffezione per l'industria finanziaria e scarsa educazione finanziaria, per citare Marco lo Conte su Plus24 di sabato 24 agosto (p. 7): "Si potrebbero restringere a questi due fattori l'origine della sindrome che porta gli italiani a detenere sui propri conti correnti una cifra ben superiore ai 1.540 miliardi di euro, un terzo del patrimonio mobiliare complessivo". Così conclude lo Conte: "Troppa liquidità e troppo mattone di casa nel portafoglio degli italiani; conosciamo bene l'attrazione fatale degli italiani per beni tangibili ma illiquidi e in crisi ormai decennale".

Tutto giusto, tutto corretto. E tuttavia, dato che questi due fattori, disaffezione per l'industria finanziaria e scarsa educazione finanziaria, continuano ad agire anche quando da tempi ormai immemorabili si sono rivelati del tutto inefficaci di fronte alla "nuova normalità", dobbiamo domandarci perché i due fattori sono incorreggibili. Lo faremo nelle prossime lezioni mostrando che le trappole sono così insidiose perché radicate nel modo "normale" di funzionare della nostra testa.

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.

