

# L'ESPANSIONE DEL TEMPO E LE SUE CONSEGUENZE

Fino al 1700 la maggioranza delle persone pensava che l'età della terra coincidesse con la storia dell'uomo perché non aveva altro sistema di riferimento se non i resoconti del Vecchio Testamento. Utilizzando questa fonte John Lightfoot, rettore dell'Università di Cambridge, ipotizza il 3928 avanti Cristo come data della creazione divina della Terra. La determinazione della data è abbastanza precisa tant'è vero che tre anni dopo l'arcivescovo James Usher rifà i calcoli e la corregge di poche decine d'anni facendola risalire al 4004 avanti Cristo.

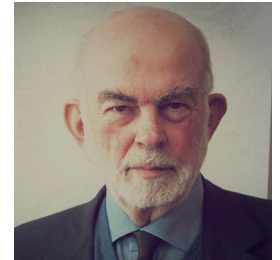
Tutto cambia nel corso dell'Ottocento. Fu allora che le espansioni coloniali si affermarono e proiettarono gli spazi, le culture, i domini di Europa progressivamente su tutto il globo. Le valutazioni dei periodi di tempo trascorsi dalla nascita del pianeta e dalla comparsa su di esso degli uomini si espansero e finirono per noi coincidere più tra di loro. La terra c'era molto prima che l'uomo comparisse e la vita umana era stata preceduta da quella di organismi più elementari.

Questa espansione dello spazio-tempo fu una conseguenza sia del lavoro di fisici e astronomi sia delle ricerche dei biologi. E' quest'ultimo tipo di approccio che qui ci interessa, in particolare, il lavoro di Charles Darwin (1809-1882).

Seguendo i desideri della famiglia, Charles Darwin aveva studiato a Cambridge per diventare un prete di campagna. Era stato spinto dal padre dopo che il giovane Charles aveva abbandonato la laurea in medicina iniziata con non grande interesse all'Università di Edimburgo. A Edimburgo aveva preferito studiare gli invertebrati marini piuttosto che concentrarsi sul lavoro medico e a Cambridge aveva frequentato le lezioni di botanica invece di quelle previste per la laurea in teologia. Nel corso dell'ultimo anno di studi a Cambridge Darwin lesse per la prima volta la Personal Narrative di Alexander von Humboldt. Era questi un geografo, botanico e naturalista che aveva esplorato tutto il globo descrivendo in dettaglio e misurando ogni cosa che gli capitava sotto gli occhi. La lettura del diario di viaggio e delle osservazioni sui mondi lontani emozionò Darwin "suscitando in lui un grande ardore".

All'inizio del 1831 Darwin scrive all'amico Henslow e gli confida che aveva studiato così a fondo il diario dei viaggi di Humboldt che ormai "penso, parlo e sogno di un progetto, che ho quasi concepito, di andare alle isole Canarie". Il progetto era di andare a Tenerife con Henslow e, per prepararsi, la mattina correva alle serre del giardino botanico di Cambridge "per contemplare gli alberi di palma" per poi dedicarsi agli studi di botanica, geologia e spagnolo. Purtroppo Henslow rinunciò al progetto per impegni di lavoro e Darwin si accorse che le navi inglesi che passavano per le Canarie erano poche e che, comunque, si era troppo avanti nella stagione per quel tipo di viaggio.

Fu un mese dopo, il 29 agosto 1831, che cambiò tutto. Henslow scrisse a Darwin che un certo capitano Robert FitzRoy stava cercando un naturalista che lo accompagnasse in un viaggio sul Beagle, un vascello che sarebbe salpato quattro settimane dopo per la circumnavigazione del globo. FitzRoy era a capo di una spedizione finanziata dal governo allo scopo di fare una perlustrazione di tutte le coste della terra per standardizzare le carte di navigazione e stabilire in modo preciso le rotte, una missione veramente importante per il nascente e sempre più esteso impero britannico. Darwin fu subito entusiasta del progetto ma inizialmente il padre rifiutò il permesso e l'aiuto finanziario. Alla fine fu uno zio che riuscì a convincere il padre scrivendogli: "Se ora vedessi Charles assorbito dagli studi professionali non sarebbe opportuno interromperli, ma non è così e non credo che lo sarà". Se Charles era così interessato alla storia naturale, suggeriva lo zio, la spedizione sarebbe stata una grande opportunità per lasciare un'impronta nel mondo della scienza. E così Darwin ebbe i soldi dal padre e iniziò la circumnavigazione del globo.



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

Ogni volta che toccavano terra, Darwin raccoglieva fossili, piante e osservava, analizzava e disegnava i diversi aspetti della vita della natura, rocce, animali, piante. L'approdo cruciale per lo sviluppo della sua teoria rivoluzionaria avvenne alle isole Galapagos, dopo che nel settembre del 1835 il Beagle aveva lasciato le coste del Sud America per continuare la circumnavigazione del globo. Le isole Galapagos si trovano a mille chilometri dalle coste dell'Equador, separate da una vasta estensione marina. Le rilevazioni di Darwin concernenti le rocce e le formazioni geologiche, oltre che gli animali, in particolare gli uccelli, furono cruciali nell'ideare la teoria dell'evoluzione naturale. I diversi cardellini e tordi non sembravano varianti di quelli osservati sul continente, come Darwin aveva ipotizzato inizialmente. Quando l'ornitologo britannico John Gould dichiarò che si trattava di specie diverse, Darwin capì che ogni isola aveva le sue specie tipiche. Dato che le Galapagos erano isole recenti, di origine vulcanica, c'erano solo due ipotesi possibili alla luce delle credenze allora prevalenti: o Dio aveva creato queste specie proprio e soltanto per le Galapagos oppure, pur discendendo da un antenato comune migrato nelle isole, si erano modificate adattandosi, nel loro isolamento geografico, ai nuovi ambienti e modi di vita.

Quest'ultima ipotesi era più plausibile e spiegava tutte le osservazioni di specie e piante fatte da Darwin nei cinque anni di rilevazioni. Però aveva un'implicazione rivoluzionaria, e cioè che Dio, nel creare piante e animali, fosse incorso in errori e, successivamente, avesse cercato di rimediare. Inoltre, se le specie si estinguevano e Dio ne creava continuamente di nuove, questo significava che cambiava continuamente idea.

La teoria prevalente della creazione divina della terra, basata sul Vecchio Testamento, non spiegava molte cose. Se l'ambiente invece influenzava lo sviluppo degli organismi, avremmo dovuto aspettarci una sorta di adattamento degli organismi agli ambienti. Scienziati credenti come Charles Lyell avevano immaginato che Dio avesse fatto queste specie una dietro l'altra in una serie di creazioni multiple. Darwin aveva inoltre avanzato per conto suo altre ipotesi: per esempio sulla sopravvivenza delle specie in rapporto al mutare degli ambienti e alla competizione per le risorse. Enorme quantità di uova venivano deposte dalle tartarughe, ma poche sopravvivevano. Parimenti aveva osservato una dispersione di miriadi di semi benché pochi arrivassero a maturazione.

Di qui l'idea di competizione per le risorse nell'ambito di uno spazio limitato e di selezione progressiva dei varianti più adatti all'interno di una specie.

Ovviamente sono processi che richiedono tempi lunghi e i cui effetti non si vedono "a occhio". Questo è il motivo per cui una teoria contro-intuitiva come quella darwiniana è nata tardi e ci ha messo molto ad affermarsi.

Lo stesso avviene per quanto concerne la competizione tra le varie asset class sui mercati.

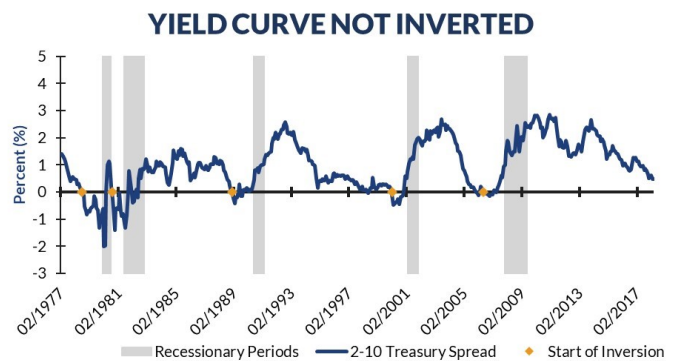
Presenterò qui alcuni esempi.

Possiamo considerare come varianti di una stessa specie i vari indici delle sotto-classi all'interno di un indice più generale come lo S&P500. Per esempio possiamo considerare le azioni trattate meno (volumi bassi), quelle che hanno dividendi generosi (le "aristocratiche"), e metterle entrambe a confronto con l'indice generale S&P500.



Le azioni trattate meno, quelle che hanno dividendi generosi (le "aristocratiche"), e l'indice generale S&P500. Sono varianti all'interno di una stessa specie, il mercato delle azioni dello S&P500. Fonte: Economist modificata.

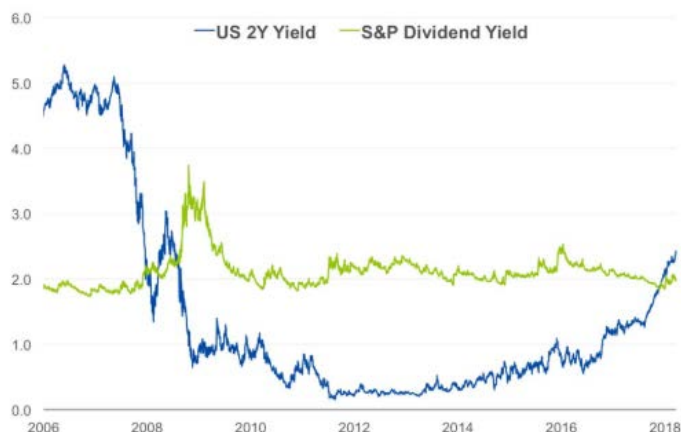
Un'altra tendenza che non si vede a occhio nudo e non si coglie per esperienza diretta, ma emerge solo sui tempi lunghi e grazie alle elaborazioni dei computer, è l'inversione dei rendimenti dei Buoni del Tesoro statunitensi a 2 e a 10 anni. Essa è stata spesso interpretata come segnale di recessione. Ci stiamo avvicinando gradualmente a questo punto pericoloso.



Source: PMFA, Federal Reserve Economic Data (FRED)

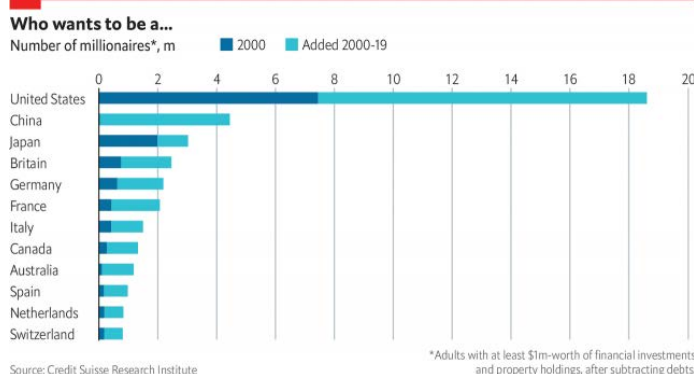
L'inversione dei rendimenti dei Buoni del Tesoro statunitensi a 2 e a 10 anni nell'ultimo mezzo secolo. Essa è stata spesso interpretata come segnale di recessione. Ci stiamo avvicinando gradualmente a questo punto pericoloso. Fonte: Bloomberg modificata.

Sarà molto importante valutare i dividendi delle aziende quotate sullo S&P 500 perché, forse, dalla fine del 2019 i loro rendimenti saranno inferiori ai titoli statunitensi a 2 anni.



I dividendi delle aziende quotate sullo S&P 500 dal 2006 confrontati con i rendimenti dei titoli statunitensi a 2 anni. Fonte: Bloomberg modificata.

Dal punto di vista del lavoro di consulenza questo continuo modificarsi dei mercati è alimento di vita per l'attività professionale. Compiono nuove specie come gli ETF, altre perdono terreno come i PIR in Italia: una sorta di albero della vita con i rami che portano a specie estinte e a nuove specie. Si potrebbe ripetere quello che ha detto Darwin in relazioni alle foreste per quel che concerne i mercati finanziari, se esaminati da vicino, giorno per giorno: "che terribile carneficina sullo sfondo splendido e tranquillo delle foreste tropicali" Anche i consulenti di tutto il mondo, al di là del rumore quotidiano e dell'accavallarsi delle notizie, possono godere delle tendenze di fondo. Una delle più interessanti è la crescita di numero dei milionari, cioè di chi ha risparmiato più di un milione di dollari. L'ultimo ventennio è stato particolarmente produttivo ed è tutto potenziale nutrimento per i consulenti: fortune che richiedono di essere gestite da esperti.



Source: Credit Suisse Research Institute

\*Adults with at least \$1m-worth of financial investments and property holdings, after subtracting debts.

The Economist

Crescita dei milioni dei milionari in una dozzina dei paesi più importanti del mondo. I milionari sono aumentati di numero ben di più nell'ultimo ventennio rispetto a quanti non fossero in totale fino ad allora. Fonte: Bloomberg modificata.

Vorrei chiudere questa lezione dedicata a Darwin e ai suoi concetti innovativi, applicabili anche nel nostro campo, con la citazione dell'ultimo paragrafo della "Origine delle Specie":

... pensare che tutte queste forme così elaboratamente costruite, così differenti l'una dall'altra, e dipendenti l'una dall'altra in maniera così complessa, sono state prodotte da leggi che agiscono intorno a noi ...

Questo vale per la vita biologica e per la vita degli asset finanziari: i consulenti possono trarre profitto da queste regolarità che affiorano dai tumulti giornalieri dei mercati. Solo gli esperti veri possono vederle e sfruttarle.

### 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.