

# I TEMPI DEGLI INVESTIMENTI

Siamo, di questi tempi, in quella che possiamo chiamare “la trappola del tempo” (e scusate il gioco di parole). Dobbiamo non farci intrappolare dal seguente scenario in cui:

1. i portafogli prudenti sono mediamente negativi
2. la liquidità è costosa
3. le azioni hanno avuto un rialzo decennale, il più lungo “mercato toro” della storia statunitense, e quindi sono percepite come rischiose perché il rapporto p/u è più alto rispetto alla media storica, tranne nel caso dei mercati emergenti
4. il futuro è quindi considerato pericoloso e si tende a posporre gli investimenti restando liquidi (ma cfr. punto 2).

- a. i tempi brevi dell’andamento della ricchezza finanziaria, cicli corti e controlli frequenti
- b. i tempi più lunghi dei prestiti: mutui, etc.
- c. i tempi ancora più lunghi della ricchezza immobiliare
- d. i tempi futuri nel caso della ricchezza previdenziale
- e. i tempi ancora più lunghi nel caso del passaggio generazionale
- f. l’infinito nel caso delle assicurazioni: si spera che l’evento negativo contro cui ci si è assicurati non capiti mai.

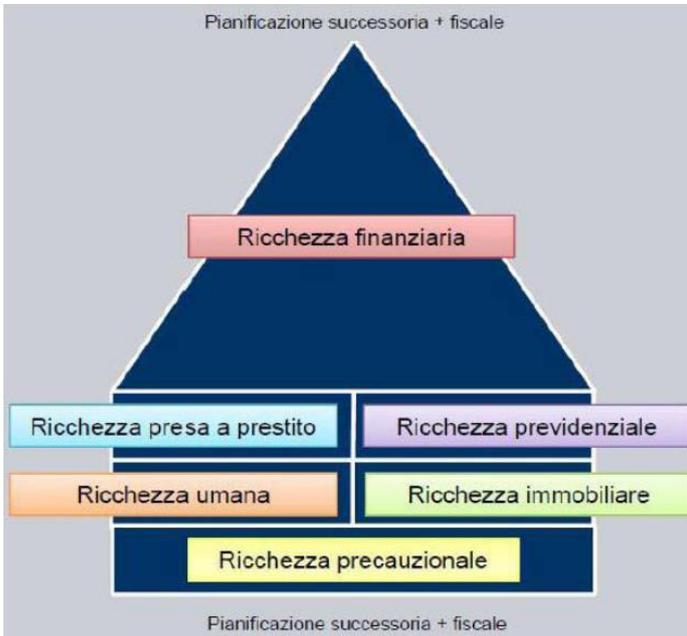
Una misura saggia è cercare di far lavorare il valore della persona su una scala temporale unica e coerente: si allungano i tempi brevi e si accorciano quelli troppo lunghi, invece di disperdersi come da a) fino a f). Si tratta di suggerire un metro del tempo unitario, legato alla persona nel complesso e non ai diversi investimenti della persona. Bisogna staccare i tempi dalle varie componenti del valore, da a) a f), e ricondurli alla persona nella sua interezza e equilibrio. In tal caso il “cerchio degli affetti”, cioè i diversi cerchi distribuiti nello spazio degli affetti, e i tempi diversi corrispondenti a ogni elemento del cerchio, verranno ricondotti a coerenza e a valorizzazione omogenea.

Quando si è nella trappola del tempo, è bene far sì che i clienti non ne vengano risucchiati e non si appiattiscano sui tempi brevi. Come farlo?

Per solito il cliente ha tempi brevi perché ha i tempi che ritiene adeguati ai contenuti del triangolo che costituisce il tetto della “casa del valore”. In realtà la casa del valore sembra unitaria, ma evoca spontaneamente tempi diversi scendendo dal tetto alle fondamenta:



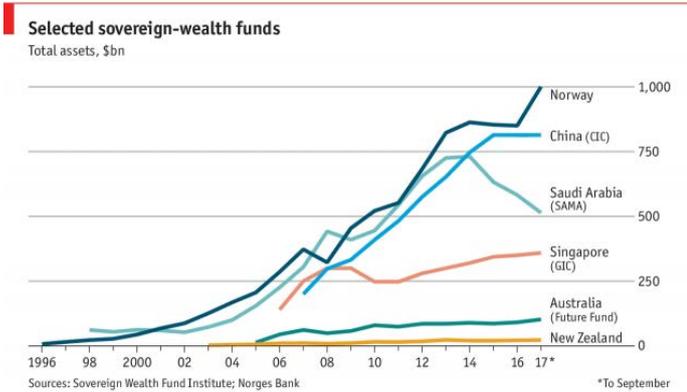
**Prof. Paolo Legrenzi**  
Professore emerito di  
psicologia cognitiva  
presso l’Università Ca’  
Foscari di Venezia



Fonte: The Journal of Wealth Management, Nicola Zanella, Winter 2014.

Le componenti della casa del valore hanno tempi diversi, più brevi in cima, più lunghi scendendo verso i piani bassi.

Se questa omogeneizzazione viene fatta, allora i tempi della ricchezza finanziaria si espandono, avvicinandosi ai tempi più lunghi delle altre componenti. In tal caso si può mostrare la superiorità delle azioni sui tempi lunghi, anche evidenziando alcuni casi: per esempio la forza del fondo sovrano norvegese (che tiene i suoi averi prevalentemente investito sulle borse mondiali, proporzionalmente rappresentate dal successo economico delle aziende sottostanti). Esso ha superato il valore di fondi un tempo equivalenti, come quello dell'Arabia Saudita e della Cina, meno ben distribuiti sui mercati azionari mondiali.



Crescita dei vari fondi sovrani nel corso di questo secolo. Il loro orizzonte temporale è lungo. Fonte: Economist modificata.

I dati da me utilizzati per mostrare il problema dei tempi e l'infedeltà del "fai-da-te", sono collegati ai lavori centrati sulla disuguaglianza economica e, in parte, contribuiscono a spiegarla. Potremmo dire, con una battuta che "piove sul bagnato". Questi dati sulla disuguaglianza mostrano in effetti che la disuguaglianza è accentuata da un'allocazione dei risparmi che è quella prevalente tra gli italiani. Gli italiani tendono a essere non solo vittime del "fai-da-te", ma anche di una descrizione delle cose che viene fatta da altri. Purtroppo le cose "vere" non sempre corrispondono alla descrizione delle cose. Il caso dell'attenzione alle disuguaglianze è un buon esempio. L'attenzione cosciente deve vigilare su un mondo fatto di eventi. Gli eventi non vanno confusi con le loro descrizioni, talvolta confezionate ad arte da altri.

Può sembrare incredibile come le persone si affidino ciecamente e con poco spirito critico alle descrizioni fatte da altri, eppure questo succede ogni giorno nella maggioranza dei casi. Questo spiega perché i risparmi degli italiani, nel complesso, sono allocati così male. Questa distribuzione irragionevole degli investimenti può dipendere dalla disinvoltura con cui si decide (senza avere la sufficiente expertise) oppure, sempre senza avere la sufficiente preparazione, ci si affida a persone che sono in conflitto di interessi con gli interessi dei nostri risparmi, pur avendo la fiducia da parte del cliente, il proprietario dei risparmi.

Spesso, all'insaputa dei risparmiatori, è stata la concorrenza del settore nel suo complesso che ha protetto i risparmiatori nel loro complesso. Lo si vede chiaramente se si constata che, a fronte della crescita del mercato azionario, le commissioni richieste per partecipare a tale mercato sono scese. Purtroppo pochi risparmiatori italiani hanno collocato almeno parte dei loro risparmi in questo mercato che è quello dove la concorrenza, a loro insaputa, li ha protetti di più.



Source: BofA Merrill Lynch Global Investment Strategy, EPFR Global

La figura mostra l'andamento negli ultimi sessant'anni dei costi per partecipare al mercato azionario statunitense e la crescita del mercato azionario nel suo complesso. Solo negli ultimi cinque anni, a fronte della crescita del secondo, non c'è stata una crescita del primo. 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](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.