

APPARENZA E REALTÀ IN FINANZA

Nella lezione precedente, e già altre volte, ho osservato come sembri incredibile che le persone tendano ad affidarsi al “fai da te” per le scelte relative a un mondo troppo lontano e complesso per far sì che una persona possa avere esperienza diretta e consapevole degli eventi. In tal caso, le persone saranno costrette ad affidarsi alla descrizione degli eventi fatta dai media o da altre fonti come il passa-parola o la rete. Questa “mediazione” richiede particolare attenzione e spirito critico. La disuguaglianza, oggi molto discussa, è un buon esempio.

I media enfatizzano il dibattito sulla disuguaglianza cercando di illustrarne la gravità. Per esempio, il quotidiano “la Repubblica” di martedì 13 marzo 2018, a p. 11, ha il seguente sotto-titolo in un articolo a piena pagina:

“Il 5% delle famiglie detiene il 40% delle ricchezze nazionali”.

Si sostiene che questo “fatto” emerge dai dati elaborati da Bankitalia. Il dato è corretto. E tuttavia lo stesso dato può essere descritto in più modi, e la descrizione non è “neutra”. Lo stesso “fatto” potrebbe essere descritto così:

“Il 95% delle famiglie detiene il 60% delle ricchezze nazionali”.

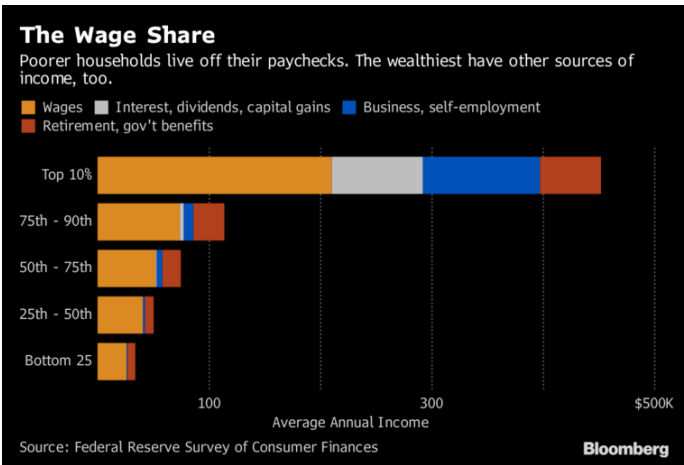
Entrambe le descrizioni sono vere perché l’una è complementare all’altra. E tuttavia, nella prima, il rapporto tra la percentuale delle famiglie e la percentuale delle ricchezze è di 1 a 8, dato che il 5% è un ottavo del 40%. Nella seconda descrizione, invece, il rapporto tra le due

percentuali non è neppure di 1 a 2 perché il 60% è più della metà di 95%. Insieme a Marco Lo Conte, abbiamo dimostrato, con un sondaggio in rete, che la disuguaglianza viene percepita come più forte nel primo tipo di descrizione che non nel secondo tipo. L’impressione è così forte che pochi si accorgono che è la stessa cosa descritta in due modi diversi, talvolta neppure se si presentano entrambe le descrizioni una dopo l’altra. In effetti, non siamo immediatamente consapevoli della complementarità delle due descrizioni, del fatto che sono due facce della stessa medaglia. Conclusione: siamo inconsciamente influenzati dai diversi modi di descrivere le stesse cose.

E così la diversa allocazione “percepita” dei risparmi spiega molte cose. E, a sua volta, per spiegarla, dobbiamo ricorrere alla psicologia delle persone, alle paure, alle loro esperienze passate, alla loro tendenza al “fai da te”, al loro “senso del tempo”. Un buon portafoglio tende a riprodursi perché i risparmi si sommano ai redditi guadagnati lavorando e produce il benessere complessivo di una persona. E così i rendimenti più alti di un buon portafoglio (prevalentemente azionari nell’ultimo decennio) vanno a sommarsi a stipendi mediamente più alti creando, presso i risparmiatori esperti – che sono anche i più ricchi - un circolo virtuoso.

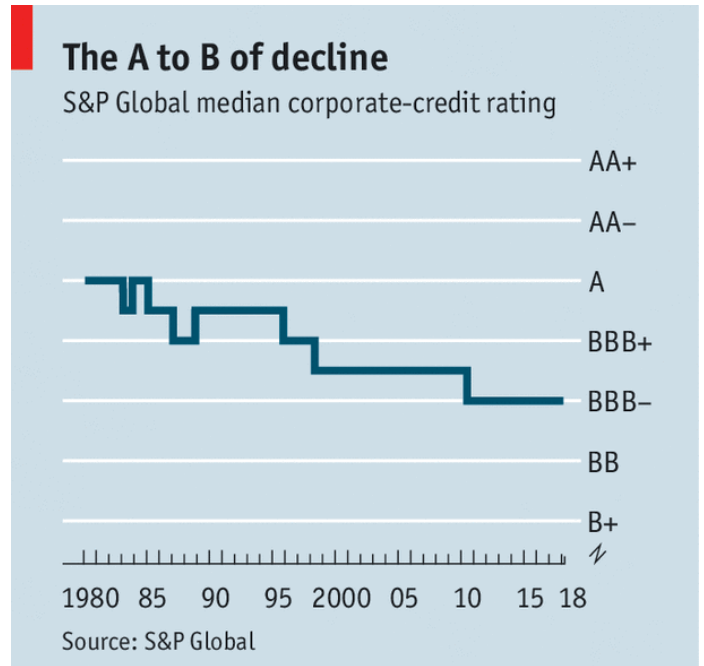


Prof. Paolo Legrenzi
Professore emerito di
psicologia cognitiva
presso l’Università Ca’
Foscari di Venezia



La figura confronta il 10% degli statunitensi più ricco, che vive dello stipendio ma anche dei rendimenti dei risparmi bene investiti. Già nei tre quarti meno ricchi abbiamo pochi risparmi e la componente non-stipendio diventa irrilevante (pressoché nulla la quota azionaria). Fonte: Bloomberg modificata.

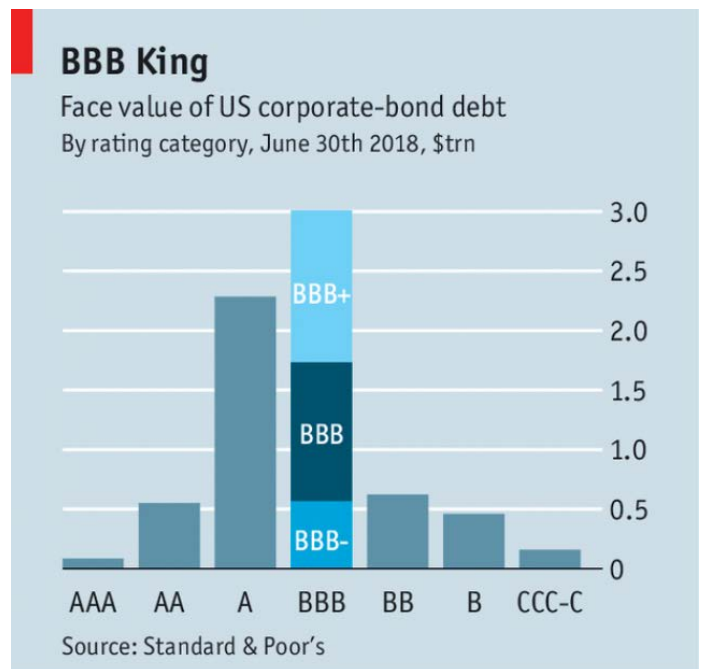
Si può continuare a affrontare il tema della distanza tra la realtà delle cose e la percezione delle cose (percezione che dipende dalla loro descrizione). Oggi i media enfatizzano l'incertezza del futuro e quindi le persone non vogliono correre rischi. E così investono a breve termine e sono vittime della "trappola del tempo", di cui ho già parlato nella lezione precedente. La trappola del tempo dipende anche dal fatto che le persone dichiarano di "non voler correre alcun rischio". Quindi niente azioni, ma reddito fisso. Eppure la realtà delle cose mostra che il reddito fisso, nel suo complesso, è diventato molto più rischioso nel tempo. Si osservino le due seguenti figure. La prima mostra la tendenza mondiale della valutazione del credito fatto alle aziende: dal livello medio A degli anni Ottanta oggi è in media a BBB-. Una bella discesa, il tutto è più rischioso nel suo complesso!



Economist.com

La figura mostra la tendenza mondiale del credito fatto alle aziende: dal livello medio A degli anni Ottanta oggi è in media a BBB-. Una bella discesa! Fonte: Economist modificata.

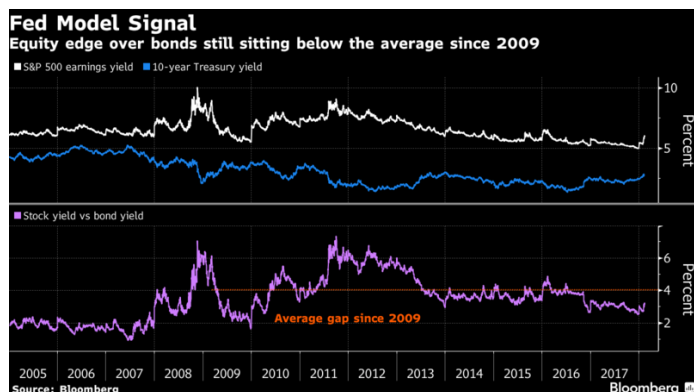
Ecco, nella figura seguente, la distribuzione del credito oggi nelle varie categorie. Persino negli Stati Uniti, che godono un periodo di piena salute dell'economia, con la disoccupazione al livello più basso dell'ultimo mezzo secolo, prevale il BBB.



The Economist

La distribuzione del credito oggi nelle varie categorie negli Stati Uniti. Fonte: Economist modificata.

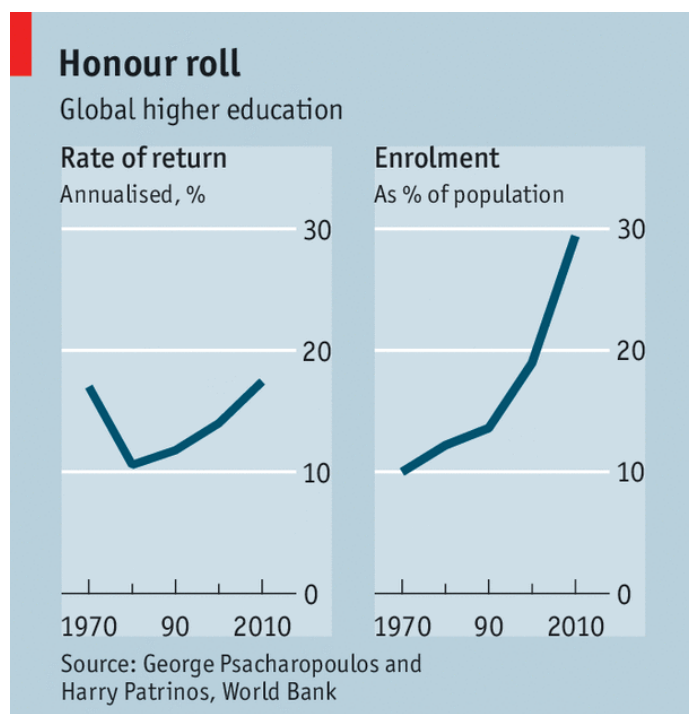
Va aggiunto, come ho già detto, che abbiamo conosciuto un decennio eccezionale per la prevalenza delle azioni sulle altre forme di risparmio.



La azioni hanno prevalso sul reddito fisso nel corso di tutto questo secolo. Fonte: Economist modificata.

Questa distanza tra le cose e la descrizione (fuorviante) delle cose è un grande ostacolo anche per il passaggio generazionale.

E un giovane, che non potrà ereditare i risparmi dei genitori, che cosa potrà fare? Un giovane, figlio di coloro che non ne hanno cumulati o che li hanno investiti male, situazione prevalente non solo in Italia, ma anche negli USA, come si evince dalla tabella precedente? Che cosa potrà fare nella speranza di innescare il circolo virtuoso descritto in questa lezione? Potrà fare soprattutto una cosa: puntare su una buona formazione.



Economist.com

I rendimenti maggiori di una buona “formazione” sono crescenti a livello mondiale. Essi innescano la “spirale virtuosa” descritta in questa lezione. Fonte Economist modificata.

Studiare più e meglio dei suoi coetanei, studiare per cercare di avere un capitale umano e, poi, reddito più alto e innescare la spirale benefica qui descritta.

Anche in questo caso i dati lo provano. E lo proveranno sempre di più in un mondo in cui il capitale umano conterà sempre di più rispetto al “capitale ereditato”. Già oggi, come si evince dalla tabella sopra riportata, gli stipendi prevalgono sulle rendite anche presso gli statunitensi più ricchi.

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.