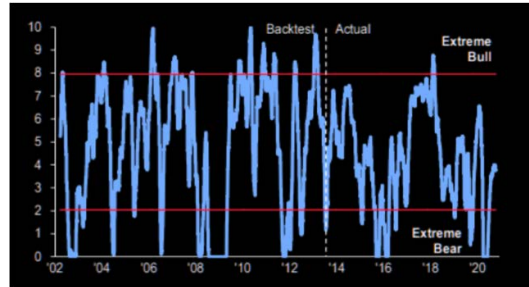


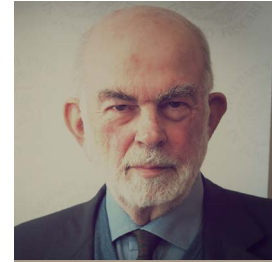
ANCORA SU SOSTENIBILITÀ, RISPARMI E INVESTIMENTI: IL CHIAROSCURO.

In passato la nozione di “sostenibilità” è stata introdotta non come concetto riferito agli individui o alle singole aziende e, quindi, a specifici titoli azionari. Fu nel corso della prima conferenza ONU sull’ambiente nel 1972 che fu definito con chiarezza l’obiettivo dello sviluppo sostenibile in termini globali. Un ecosistema in equilibrio è sostenibile. Questo oggi avviene solo se in modo debole, o al limite nullo, gli interventi “materiali” non alterano irreversibilmente la terra. Oggi è insostenibile sui tempi lunghi l’attuale sfruttamento del globo da parte del sistema antropico, dovuto cioè all’invasiva presenza umana. La nozione di sostenibilità si è infine ampliata andando a coprire i comportamenti individuali, oltre che a quelli di comunità umane più ristrette come le aziende che devono cercare di contribuire al riequilibrio globale.

In questa prospettiva ragionare sui tempi brevi è controproducente anche nella gestione degli investimenti. I tempi brevi, legati al ciclo giornaliero con cui abbiamo vissuto per centinaia di migliaia di anni, innescano troppa emotività. Si finisce per oscillare tra eccessi di ottimismo e di pessimismo con un grande spreco di emozioni.

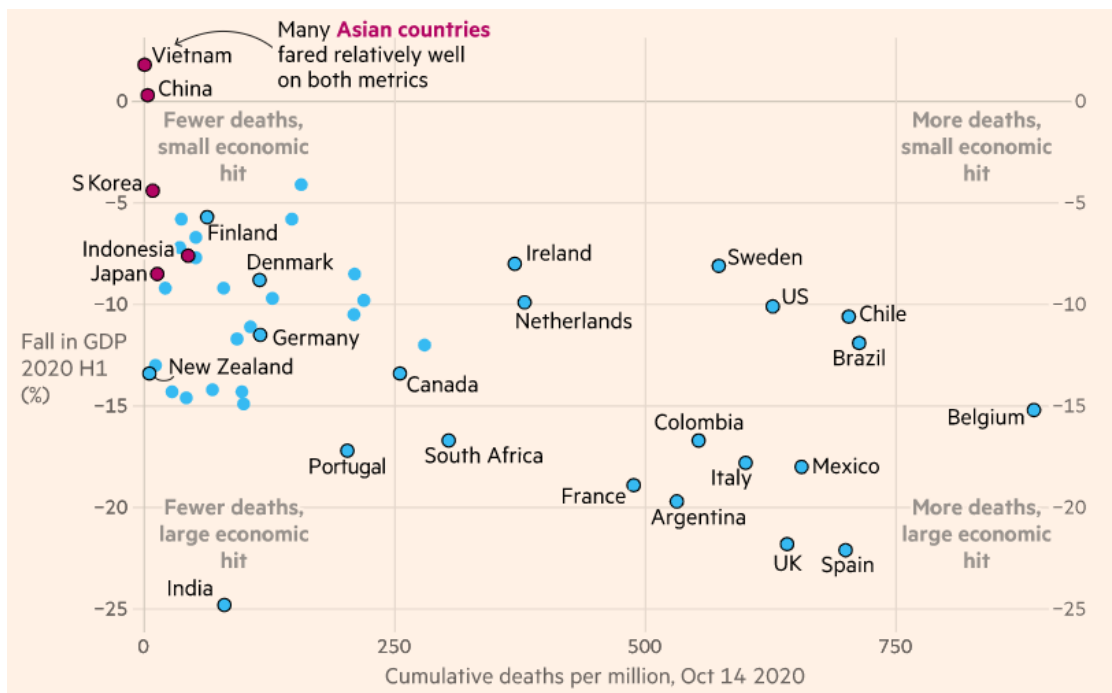


Il segreto di un portafoglio sostenibile nel tempo consiste nell’uscire dalla trappola dell’emotività innescata dai tempi brevi. Gli stati d’animo degli investitori sono sempre “insostenibili” o in difetto, di qui pessimismo, oppure in eccesso, di qui ottimismo. Un grande spreco di emozioni. Fonte: Bloomberg modificata.



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

Mentre sui tempi brevi salute ed economia sembrano richiedere un trade-off, nel senso che un aumento delle attenzioni per la prima sembra andare a scapito della seconda, sui tempi medi le due variabili sono correlate. I paesi che hanno affrontato con più preparazione precedente ed efficienza la pandemia sono anche i paesi che, al 14 ottobre 2020, hanno avuto meno decessi ogni milione di abitanti.

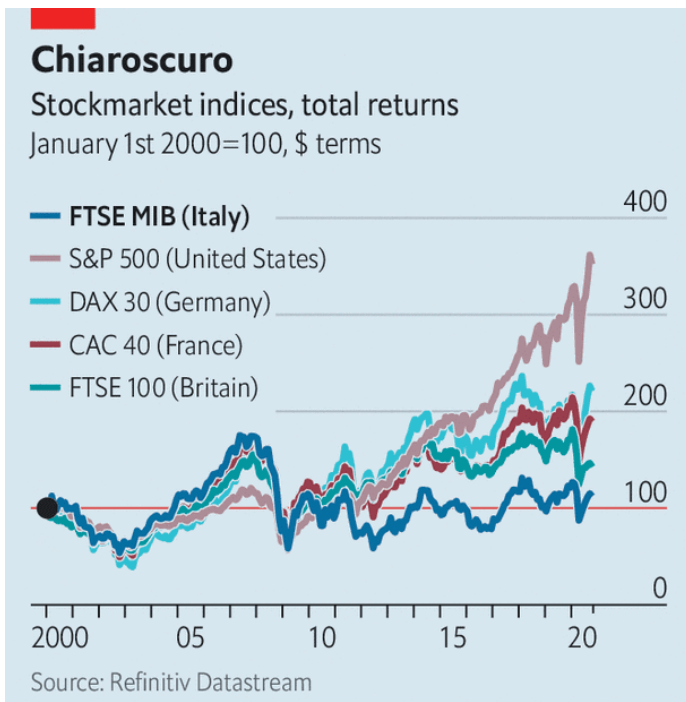


Alcuni paesi, come quelli asiatici, hanno affrontato con più prevenzione ed efficienza la pandemia. Sono gli stessi paesi che, al 14 ottobre 2020, hanno avuto meno decessi per milione di abitanti (asse verticale: caduta del GDP, asse orizzontale: decessi). In Europa bene Germania e paesi nordici. Fonte: Federal Reserve, Financial Times, modificate.

Per quanto riguarda, infine, la sostenibilità dei nostri investimenti va ricordato che siamo di fronte a un nuovo paradigma, da tempo latente, ma ora rinforzato nei suoi effetti. Questo perché la pandemia ha costretto le banche centrali ad abbassare ulteriormente i tassi. E' prevedibile che resteranno bassi anche in futuro, data l'enorme massa di debiti da onorare. Nel film "una poltrona per due" (1983), una commedia fantastica (e istruttiva) di John Landis, l'attrice Jamie Lee Curtis recita come una giovane buona e misericordiosa che, dopo una vita "allegria", è riuscita a risparmiare \$42000 dollari in Treasury bills a un anno, l'investimento allora e oggi più sicuro al mondo. Decide così che può ormai smettere di lavorare e vivere di rendita. Oggi lo stesso investimento renderebbe \$55 all'anno perché il tasso è 0,13%. Ci vogliono 530 anni per raddoppiare il capitale a livelli di rendimento così striminziti (mai così bassi nella storia).



Il divario di rendimento tra governativi usa a 10 anni e mercati azionari si è progressivamente ampliato nel corso del secolo. Sia perché i tassi sono diventati bassissimi su impulso delle banche centrali sia perché lo S&P500 si è giovato della forza dei titoli tecnologici. Fonte: Bloomberg modificata.



Il chiaroscuro: questo secolo è composto finora da due decenni differenti. Fino al 2010 i mercati azionari sono abbastanza correlati; dopo il 2010 abbiamo una grande diversificazione degli indici: Usa meglio del resto (e il tecnologico Nasdaq meglio di tutto: raddoppiato negli ultimi due anni). L'indice italiano è fermo e riflette la crisi economica del paese. Il mondo non è più omogeneo ma si illumina di un sempre più accentuato chiaroscuro. Fonte: Economist modificata.

La favola del film "Una poltrona per due", centrata sul fatto che nella vita contano soprattutto le circostanze ma anche la bontà, ci mostra la forza di un "presente esteso", e cioè una prospettiva temporale lunga. Se adottiamo un presente esteso verso il futuro, le azioni diventano TINA, per usare un'espressione resa celebre da Margaret Thatcher: There Is No Alternative, e cioè: non c'è alternativa.

Bubble Sign

Nasdaq 100 surpasses its 2000 peak relative to S&P 500



In questo secolo, in media, l'immateriale, il Nasdaq, ha sempre battuto il "materiale" S&P500, tenendo presente che quest'ultimo, anche durante la pandemia è tornato in pareggio a fine ottobre proprio perché per più di un terzo è composto da aziende che trattano servizi immateriali. La pandemia ha accelerato la tendenza già in atto a favore dell'immateriale. Fonte: Bloomberg modificata.

Per tirare le fila, si può dire che c'è un filo rosso molto forte che lega le varie nozioni di sostenibilità qui esaminate. La sostenibilità climatica e ambientale è agevolata da aziende che non sfruttano le materie fisicamente incorporate nel globo e favorisce quindi gli investimenti negli artefatti dell'immateriale. Se non abbiamo la pazienza per informarci su come funziona questo nuovo paradigma, invece di fare errori e sprecare emozioni, illudendoci di avere un portafoglio sostenibile e invulnerabile, è meglio rivolgersi a un esperto che non sia in conflitto d'interessi. Ancora una volta il paradosso della vulnerabilità: se non sappiamo come funziona (male) la mente umana, crediamo di diventare meno vulnerabili. Purtroppo, in realtà, lo diventiamo di più. Morale, un circolo virtuoso: facendo il bene alla terra, agiamo anche per il bene dei nostri investimenti.

E attenzione al chiaroscuro!

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.