

anno 16 - numero 157 - settembre 2023

BOND, TANTE OPPORTUNITÀ, MA CI VUOLE CAUTELA

SOMMARIO

Numero 157
settembre 2023
anno 16

direttore
Giuseppe Riccardi

coordinamento redazionale
e direttore responsabile
Alessandro Secciani

vicedirettori
Pinuccia Parini (rapporti con le aziende)
Boris Secciani (ufficio studi)

progetto grafico e impaginazione
Elisa Terenzio, Stefania Sala

collaboratori
Stefania Basso,
Paolo Bruno, Arianna Caviglioli,
Paolo Andrea Gemelli,
Rocki Gialanella, Mark William Lowe,
Fabrizio Pirolli, Pier Tommaso Trastulli,
Emanuela Zini

redazione e pubblicità
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano,
T. 02 320625567

casa editrice
GMR
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano,
T. 02 320625567

stampa
Tatak S.r.l.s.
www.tatak.it

Autorizzazione n.297
dell'8 maggio
2008
del Tribunale di Milano

immagini usate su licenza di
Shutterstock.com

3 EDITORIALE

6 GEOPOLITICA

Giordania: diplomazia regionale e riforme economiche

8 OSSERVATORIO ASIA

Cina: il real estate fa male

10 FACCIA A FACCIA CON IL GESTORE

Carlo Benetti, market specialist, Gam (Italia) Sgr
«Usa e Cina, una collaborazione competitiva»

Taku Arai, deputy head of Japanese equities, Schroders
«È cambiata la narrativa del mercato giapponese»



14 UN AUTUNNO CALDO

Il risveglio dopo la festa

34 FINANZA DIGITALE

Assicurazioni, l'innovazione rallenta

36 HSBC ASSET MANAGEMENT

Puntare sugli Etf emergenti

38 APERTURE INVESTORS

È il momento delle small cap Usa

41 FOCUS BOND

Rendimenti interessanti, ma anche incertezza

50 OSSERVATORIO BUSINESS INTELLIGENCE

Una crescita costante

53 OSSERVATORIO RISCHIO

La rivoluzione dell'AI predittiva

56 OSSERVATORIO EDUCAZIONE FINANZIARIA

Un futuro grigio...argento

59 VOCI DAI MERCATI

L'impegno nella sostenibilità

60 LA FINANZA E LA LEGGE

Ancora alcune criticità su costi e oneri

63 CONSULENTI&RETI

Marco Bernardi

«In linea con i nostri ambiziosi obiettivi»

68 BANCA GENERALI

Investire anche per la volpe bianca

70 INCHIESTA

Un consulente che ha fatto strada o un manager?



Un futuro grigio...argento

di Fabrizio Pirolli * e Pier Tommaso Trastulli **

Tutti conosciamo l'incipit della Divina Commedia: «Nel mezzo del cammin di nostra vita...». Nel Medioevo, l'aspettativa media di vita era molto più bassa rispetto a oggi, condizionata soprattutto da mortalità infantile, ma anche da fame, guerre, pestilenze, incidenti e malattie, cui non si poteva porre rimedio con un ricovero in ospedale. Superate queste insidie, la previsione arrivava, nei casi più fortunati, che avevano superato indenni l'adolescenza, a 70 anni. Questo dato è sensibilmente aumentato e la maggior parte dell'incremento è avvenuto negli ultimi 150 anni. Il ventesimo secolo, infatti, è stato caratterizzato da un enorme aumento della vita media, se comparato con i secoli precedenti: 25 anni in più, solamente tra il 1850 e il 2000. Inoltre, questa tendenza alla longevità appare in continua crescita su tutto il pianeta.

INVECCHIAMENTO E LONGEVITÀ

Ben Bernanke, presidente della Federal Reserve statunitense, aveva dichiarato nel 2006: «Nei prossimi decenni, molte forze daranno forma alla nostra econo-

mia e alla nostra società, ma, con ogni probabilità, nessun singolo fattore avrà un effetto così pervasivo come l'invecchiamento della popolazione». Le dinamiche demografiche stanno quindi cambiando inesorabilmente e influenzano così molteplici aspetti della vita moderna. Molti paesi sviluppati sono stati caratterizzati da un forte invecchiamento della popolazione, causato, da una parte, da una persistente bassa natalità e, dall'altra, da un aumento della longevità. Solo agli inizi del secolo scorso difficilmente qualcuno avrebbe pensato di raggiungere e superare 100 anni di vita: un'utopia divenuta realtà negli ultimi decenni. Le condizioni di vita favorevoli, la fine dei grandi conflitti mondiali, l'attenuarsi delle malattie virali, fatta eccezione per i tragici e straordinari effetti causati dalla pandemia Covid 19, i progressi in campo medico e un modo di vivere sempre più agiato hanno consentito all'uomo di incrementare la propria speranza di vita media, permettendogli di raggiungere in buona salute età molto avanzate. Questo fenomeno può essere osservato da due

punti di vista: il primo vede nei progressi della scienza e nella maggiore attenzione della salute pubblica una prospettiva di vita più lunga e più sana, che plasma un panorama demografico con prospettive entusiasmanti e senza precedenti per individui e società. Il secondo individua, invece, nella longevità il rischio di vivere

“ Il nuovo panorama della longevità è una realtà che influenza la vita degli adulti di oggi e delle generazioni che verranno ”

più a lungo di quanto ci si possa ragionevolmente aspettare e il conseguente bisogno di assicurarsi le necessarie risorse finanziarie per garantirsi un certo grado di benessere anche nell'ultima parte della propria esistenza. Tutto ciò pone dunque nuove sfide e nuovi traguardi per la collettività, tra i quali è fondamentale “come” finanziare questi decenni extra di vita. È perciò necessario trovare una corrispondenza quanto più possibile equilibrata tra aspettativa di salute, aspettativa di ricchezza e aspettativa di

* Esperto di formazione bancaria e assicurativa.

** Consulente finanziario.

Il presente scritto è frutto di letture, studi e confronti tra gli autori. Il risultato impegna esclusivamente i medesimi, senza coinvolgere né rappresentare le aziende per cui lavorano.



FABRIZIO PIROLLI
esperto di formazione bancaria
e assicurativa



PIER TOMMASO TRASTULLI
consulente finanziario

vita: vivere bene più a lungo ed essere in grado di permetterselo.

L'ERA DELLA LONGEVITY ECONOMY

D'altronde, già nel 1963 John Fitzgerald Kennedy aveva affermato: «L'aumento della durata della vita e del numero dei nostri anziani offre a questa nazione maggiori opportunità: la possibilità di attingere alla loro abilità e sagacia e quella di fornire il rispetto e il riconoscimento che hanno guadagnato. Non è sufficiente che una grande nazione abbia semplicemente aggiunto nuovi anni alla vita: il nostro obiettivo deve essere anche immettere nuova vita in quegli anni».

Più di mezzo secolo dopo, le preoccupazioni di Kennedy rimangono più urgenti che mai per le imprese, le comunità e le famiglie in tutte le nazioni del mondo. Il nuovo panorama della longevità è una realtà che influenza la vita degli adulti di oggi e delle generazioni che verranno. Il modo in cui la società e le sue istituzioni risponderanno a un mondo che invecchia rapi-

damente determinerà il futuro dell'umanità; pertanto, gli investimenti in prodotti e servizi pertinenti si riveleranno redditizi per le aziende che si rivolgono ai consumatori più anziani. Lo sviluppo avverrà in particolare in tre aree: la salute (aziende farmaceutiche che offrano cure per malattie invalidanti e imprese che forniscano prodotti o servizi sanitari), il risparmio (sistemi pensionistici statali con sempre minore sostenibilità richiederanno un'integrazione di quanto erogato da parte dello stato) e i consumi (si passeranno circa 20 anni in pensione e tempo libero e disponibilità finanziarie alimenteranno i settori del leisure, dei viaggi, della cura della persona e della sicurezza). Con un occhio anche, nelle nazioni più evolute, a un'edilizia specifica per certe fasce di popolazione. Gli anziani, ma sarebbe meglio dire "i longevi", sono una risorsa nella nostra società e a loro deve essere riconosciuto il ruolo

importante che possono svolgere sul posto di lavoro, a casa, nella comunità e nell'economia in quella che oramai viene definita «la seconda parte della vita».

Un cambiamento senza precedenti che richiede alle istituzioni di evolversi e di adattarsi, ridisegnando il posto di lavoro, il servizio sanitario e i modelli di welfare che dovrebbero risultare sempre più inclusivi e sostenibili. Istituti che, insieme alla capacità di risparmio, costituiscono una piramide in cima alla quale troviamo la sicurezza finanziaria, che a sua volta influisce in modo determinante su salute psicofisica dell'individuo e qualità della sua vecchiaia: una realtà a più dimensioni che si gioca tragicamente nelle disparità di salute e di durata della vita tra le popolazioni ad alto e basso reddito.

Nella nuova era della longevità, una pensione "sicura" richiede quindi un'attenta pianificazione finanziaria che dipende in



L'opinione di Emanuela Notari

Sui temi fin qui analizzati è sicuramente interessante conoscere il parere di **Emanuela Notari**, una delle più importanti longevity strategist nel nostro panorama nazionale, partner e co-fondatore di **Ali, Active longevity institute**. «Ormai non c'è giornale che non dedichi almeno un titolo alla settimana al tema della longevità, ma da qui alla consapevolezza collettiva ne corre», esordisce l'esperta. «Non ce n'è traccia nel risparmio previdenziale, negli stili di vita e nemmeno nel modo in cui guardiamo ancora al pensionamento. Nessuno si domanda davvero come sarà vivere fino a 90/100 anni; non solo con quali mezzi, questione fondamentale, ma anche con quali fini, ambizioni, interessi, passioni, autonomia, relazioni. Negli Usa, Tik Tok ha resuscitato nei consulenti finanziari la suggestione dell'uso dell'ennesima app che invecchia i connotati per convincere i clienti a pianificare il proprio futuro. Credo che sia un errore. Nella monodimensionalità della vecchiaia letta solo sul piano estetico, è iscritto il fallimento della nostra consapevolezza: privata di altre dimensioni più ricche, più facilmente preservabili, più ego che etero riferite, sul cui sfondo l'invecchiamento fisico si ridimensionerebbe a un livello accettabile, l'immagine della nostra vecchiaia è cosa da rifuggire. Avremmo bisogno di altro: maggiore educazione finanziaria, per assumere responsabilmente l'onere del nostro tenore di vita in vecchiaia e uscire dal vecchio cliché dell'unico investimento a lungo termine con cui abbiamo confidenza, il mattone, e maggiore intelligenza demografica, per comprendere equilibri economici, sociali, lavorativi di un paese che invecchia, e la nostra parte individuale in essi».

E proprio il benessere può essere un ostacolo a programmare la propria vecchiaia, aggiunge Notari. «**Bradley Schurman**, esperto di demografia e cambiamenti della società, sostiene che è molto più difficile per i Paesi con ottimi stati sociali prepararsi consapevolmente alla longevità, perché questa implica maggiori responsabilità individuali. Noi, troppo abituati a essere presi in carico dal sistema di welfare pubblico (e da quello familiare), abbiamo perso capacità di prevedere i rischi e la proattività. Abbiamo perso anti-fragilità, come direbbe Nassim Taleb».

gran parte dalla cultura finanziaria di base di ogni individuo; a questo importante appuntamento spesso le persone arrivano impreparate.

CONOSCENZA E COMPETENZE

È tema di questi ultimi giorni l'introduzione dell'educazione finanziaria nella scuola secondaria. Si tratta di un passaggio determinante che consentirà alle generazioni future di acquisire conoscenze e competenze per fare scelte razionali, evitare insidie e raggiungere i propri obiettivi di vita dal punto di vista economico, soprattutto perché le decisioni prese

“nel mezzo del cammin...”, o addirittura molto tempo prima, possono avere un impatto significativo sulle capacità di una persona di pianificare un'anzianità serena. Ma è sempre più importante sviluppare una longevity literacy (alfabetizzazione ai temi della longevità) anche per gli adulti, come è stato evidenziato in un convegno dello scorso 17 luglio, al Senato, organizzato dall'Associazione Lavoro&Welfare. In tale occasione, sottolineando che l'allungamento della vita media comporta inevitabilmente un correlato aumento dell'esposizione a malattie degenerative e croniche e un conseguente maggiore nu-

mero di individui non più autosufficienti, **Riccardo Cesari**, docente universitario di matematica e consigliere dell'**Ivass**, ha definito questo rischio «una catastrofe naturale individuale», con effetti simili a terremoti e alluvioni. L'affermazione è forte, ma è da tenere in seria considerazione, vista la fonte autorevole da cui proviene. Una soluzione proposta è «un sistema di partenariato tripartito stato-imprese-terzo settore, con prestazioni ben definite, economicamente sostenibili e qualitativamente controllate»; seguiremo l'evoluzione del prevedibile dibattito su questi argomenti nei prossimi mesi.

