

risparmio & famiglia

il punto

Quando e quanto investire in azioni

di **Luigi Guiso**

Vi siete chiesti come dovrete investire i vostri risparmi in fasi diverse della vostra vita? Ovvero, quanto investire in strumenti rischiosi ed elevato rendimento (azioni) rispetto a strumenti poco rischiosi e basso rendimento (titoli di stato). Se chiedete a un intermediario il consiglio che vi verrà dato è di investire una quota elevata dei vostri risparmi in azioni quando siete giovani e poi ridurla mano a mano l'età avanza e si avvicina la pensione. Una regola pratica, resa popolare dal fondatore di Vanguard Jack Bogle, è investire in azioni una quota della ricchezza finanziaria pari a 100 meno l'età dell'investitore. Così se uno ha 30 anni dovrebbe investire il 70% in azioni e il 30% in obbligazioni; se ha 70 anni, il 30% in azioni e il 70% in obbligazioni. La regola ovviamente è grossolana ma non è tanto diversa dai profili d'investimento raccomandati da un grande gestore come Morningstar. La raccomandazione ha però un difetto. Se chiedete cosa la giustifica, vi verrà detto che se siete giovane avete davanti un orizzonte lungo, per cui l'investimento in azioni diventa (essenzialmente) privo di rischio perché una perdita in un anno si compensa con un guadagno nell'altro, eliminando così il rischio. Questa è una pura illusione. Il rischio ha due componenti: la probabilità di una perdita e la dimensione della perdita. Su un orizzonte lungo è vero che la probabilità di incorrere in una perdita rilevante è bassa perché è improbabile (ma non impossibile!) che in 30 anni ci siano 30 crisi finanziarie. Ma se queste si verificano la dimensione della perdita potenziale – l'altra dimensione del rischio – diventa molto grande. Ed entrambe le dimensioni sono importanti per l'investitore, tanto che possono bilanciarsi rendendo quella spiegazione irrilevante. Però la raccomandazione è sensata, ma per un altro motivo. Perché con l'età diminuisce una componente cruciale della ricchezza di ciascuno di noi: la cumulata dei salari durante la vita lavorativa residua. E il salario, il rendimento del capitale umano, assomiglia a quello di una obbligazione. Quando si ha una quantità molto elevata di questo capitale, cioè da giovani, si può investire di più in azioni perché si è in grado di bilanciarne meglio il rischio. Obietterete: ma se il consiglio è giusto poco importa se la ragione che lo accompagna è sbagliata. Obiezione respinta. Capire la ragione serve per raccomandare meglio cosa fare, perché il capitale umano non diminuisce per tutti in

modo uguale con età. Quello di un minatore cala rapidamente, quello di un professionista lentamente, e così dovrebbe fare la quota investita in azioni.

** Axa Professor of Household Finance (EIEF)*