

risparmio & famiglia

il punto

Due brochure, una per la crisi l'altra per il rialzo

di **Luigi Guiso**

Gli umori dei risparmiatori sono soggetti a fluttuazioni cicliche – entusiasmo e voglia di guadagnare quando il mercato va, paura e avversione al rischio quando il mercato scende, e peggio quando crolla. Oggi siamo a una svolta nei sentimenti. La forte ascesa dell'azionario negli Stati Uniti e la stabilizzazione dei mercati europei sembrano aver fatto dimenticare il panico del 2011 e fatto tornare la voglia di rischiare.

Mentre fino a poco tempo i risparmiatori cercavano protezione (l'investimento come modo di assicurarsi un futuro), oggi sembrano cercare il rendimento (l'investimento come strategia per fare soldi). Che fa l'industria finanziaria? Essenzialmente vende lo stesso prodotto ma cambia campagna pubblicitaria adattando il messaggio al mutare degli umori. Detto in modo crudo, invece di vendere ciò di cui la gente ha bisogno (e informarli delle caratteristiche di rischio e rendimento di questi prodotti) dice ciò che la gente è disposta ad ascoltare o si vuole sentire dire. Asseconda, e quindi amplifica, i sentimenti degli investitori. Merton Miller, un famoso professore di finanza al MIT e partner di un'impresa di gestione del risparmio specializzata in fondi azionari di piccole imprese, raccontava che la società aveva due tipi di brochure. Tiravano fuori l'una o l'altra a seconda degli umori. Quando il mercato andava bene, distribuivano la brochure con le imprese piccole in grado di garantire ritorni più elevati delle grandi; quando il mercato andava male distribuivano quella con i benefici di diversificazione (e quindi sicurezza) dall'investire in fondi di Pmi. Ovviamente si trattava sempre dello stesso investimento. E altrettanto ovviamente le due brochure non spendevano una parola sulla performance passata della società rispetto ad altre società di gestione. Lo stesso accade oggi in Italia. Basta leggere le pubblicità che appaiono in queste settimane. Una, allusivamente persuasiva, esorta: «È arrivato il momento di tornare ad essere investitori». E un'altra: «Sii prudente, OSA!».

* Axa Professor of Household Finance (EIEF)