

risparmio & famiglia

il punto

Diversificazione naive

di **Luigi Guiso**

Diversificare significa non mettere tutte le uova nello stesso paniere. La ragione per non farlo è che se cade il paniere potrebbero rompersi tutti. Mettendone un po' in un paniere un po' nell'altro si riduce questo rischio perché è meno probabile che se cade un paniere cada anche l'altro, soprattutto se si ha cura di tenerne uno in una mano e uno nell'altra. Questa idea sembra interiorizzata nella nostra mente ma l'applicazione è spesso rudimentale. Se si dovessero dividere le uova tra i due panieri come le dividereste? Beh, credo che tutti direbbero: metà in uno e metà nell'altro. E in effetti questa regola semplice è in questo caso anche la regola migliore se pensiamo che tra i due panieri non c'è differenza. Il problema è che questa regola viene applicata anche in altri contesti, quando non si dovrebbe. In un esperimento con dei lavoratori che dovevano decidere come allocare i loro risparmi tra due fondi comuni, a un gruppo gli viene chiesto di scegliere tra un fondo azionario e un fondo obbligazionario. La stragrande maggioranza sceglie di investire metà in uno metà nell'altro, ottenendo un portafoglio metà in azioni e metà in obbligazioni. A un identico gruppo viene presentata la scelta tra un fondo che investe solo in azioni e un altro che investe metà in azioni e metà in obbligazioni. I lavoratori in questo gruppo avrebbero potuto ugualmente investire metà in azioni e metà in obbligazioni come il primo gruppo (e avrebbero dovuto dato che erano gruppi identici). Invece, anche loro dividono l'investimento a metà. Ma così finiscono con un portafoglio in prevalenza di azioni. Dividendo a metà volevano diversificare per contenere il rischio ma applicando la regola cecamente forse lo accrescono. Un terzo identico gruppo può scegliere tra un fondo di sole obbligazioni e uno metà di obbligazioni e metà di azioni. Anche questi dividono a metà, finendo per investire prevalentemente in obbligazioni e forse assumendo meno rischio di quanto non vorrebbero. Insomma, siamo programmati per diversificare ma la regola che abbiamo interiorizzato non può che essere semplice e sommaria. Come tale è imperfetta e soggetta ad errori.

* Axa Professor of Household Finance (EIEF)