

2 dicembre 2016 15:45

Finanza Quotidiana: come investire senza (troppi) errori

di [Corrado Festa](#)



Leggo nel profilo Linkedin di Fabrizio Ghisellini, dirigente del Dipartimento del Tesoro, che l'Italia è rimasta indietro sia nella ricerca finanziaria innovativa che nell'Educazione Finanziaria, il che è paradossale visto che il patrimonio netto delle famiglie è tra i più alti al mondo. L'Autore è impegnato a promuovere in Italia iniziative politiche basate sulla finanza ed economia comportamentali. Sta preparando un nuovo libro ("Psycho Finance"), che vuole fornire strategie di asset allocation efficienti da un punto di vista comportamentale. Certamente un soggetto molto interessante.

Divulgare conoscenze per l'investitore medio e trattare il tema in base a quanto evidenziato nel tempo dalla finanza comportamentale è in effetti il leit motiv di *Finanza Quotidiana*, che si propone "di aiutare il lettore a fare meno errori quando investe i suoi risparmi". Molti di questi errori, come l'Autore afferma, sono dovuti da un lato alla crescente complessità dei mercati e dall'altro agli errori della teoria finanziaria tradizionale.

Abbiamo già visto la critica alla teoria economica e finanziaria tradizionale quando abbiamo parlato di [Ci prendono per fessi](#). Qui possiamo aggiungere che Ghisellini, dopo aver notato che tale teoria non è in grado di descrivere i mercati come in effetti sono, ma solo come dovrebbero essere, entra nel merito di alcune delle conclusioni più importanti della teoria comportamentale, al fine di mettere in luce alcuni dei fattori da cui siamo condizionati quando prendiamo decisioni in materia finanziaria:

- **La teoria del prospetto** (Prospect Theory), secondo la quale non importa quanto ho ma quanto posso guadagnare o perdere: sono le variazioni di ricchezza e non il suo livello a determinare le nostre emozioni, siamo più sensibili alla possibilità di perdere che di guadagnare e siamo pronti a prendere rischi maggiori nella speranza di evitare perdite
- **La cosa più difficile: ammettere di averci rimesso** (Disposition Effect): ci risulta tremendamente difficile vendere un titolo in perdita, così come ci risulta difficile interrompere un progetto al quale abbiamo già dedicato tempo e denaro
- **I mille cassetti della mente** (Mental Accounting): il denaro è fungibile e quindi in teoria un euro può essere sempre speso per qualsiasi motivo. Tuttavia le nostre decisioni cambiano in base alla destinazione cui associamo una certa somma di denaro
- **Scorciatoie mentali** (Euristiche): disponibilità, rappresentatività, ancoraggio, framing

Va sottolineato che l'Autore non si limita a descrivere tali argomenti, ma li utilizza appena possibile come chiave di spiegazione di fenomeni concreti o di suggerimenti pratici relativi alla gestione dei risparmi.

I punti trattati sono numerosi ed importanti ed il libro può anche valere come introduzione per chi poi desidera approfondire determinati argomenti. *Finanza quotidiana* si propone infatti di guidare il lettore attraverso un numero corposo di argomenti, fino a prospettargli soluzioni operative.

Dopo aver dato ampio spazio agli aspetti comportamentali, l'Autore entra nel merito della situazione italiana e ripercorre i grandi trend nella composizione dei portafogli delle nostre famiglie, dal 2008 ad oggi. In quell'anno titoli di stato ed obbligazioni bancarie erano assolutamente preponderanti, con una componente azionaria molto ridotta. Nessuna sorpresa per i titoli di stato, che già da tempo erano una componente essenziale dei nostri portafogli. Mentre non è chiaro perché le azioni fossero così trascurate (nel 2008 eravamo in piena crisi dei mercati, ma rimane vero in generale che le famiglie italiane investono relativamente poco sull'azionario); ed ancora meno chiaro, un vero mistero, è la presenza massiccia delle obbligazioni bancarie: titoli meno liquidi, più volatili e a minor rendimento rispetto ai titoli di stato. Forse l'Autore si stupisce ironicamente del perché gli italiani comprassero tante obbligazioni bancarie, visto che più avanti nel libro il lettore è invitato esplicitamente a non ascoltare i consigli che riceve dall'«amico bancario»¹

La discesa dei tassi obbligazionari, negli anni successivi al 2008, porta i risparmiatori ad affidarsi maggiormente ai fondi di investimento prima ed alle polizze vita poi. Il libro mette bene in luce pro e soprattutto contro di questi prodotti, molto spinti dalle reti di distribuzione e che complessivamente risultano in una alta incidenza dei costi e in una concentrazione eccessiva degli investimenti sul mercato interno (un altro normale effetto comportamentale: ci sentiamo più sicuri quando investiamo in ciò che ci è geograficamente vicino).

Fino qui si tratta ancora di peccati veniali, a fronte di quelli mortali, costituiti sostanzialmente dal pericolo di truffe, delle quali gli schemi Ponzi (descritti in modo vivace e dettagliato) costituiscono l'esempio principale, dagli Stati Uniti all'Italia. Noto qui che si dovrebbe aggiungere (o meglio anteporre) tra i peccati mortali i crac Parmalat, Cirio e tutti i recenti casi legati ai dissesti bancari. L'esperienza concreta ci dice che statisticamente il pericolo maggiore che il risparmiatore italiano corre non è quello di cadere vittima di uno schema Ponzi, ma di vedersi consigliati, in banca, prodotti del tutto inadatti a lui.

La parte finale del libro è dedicata alla costruzione della piramide degli investimenti. Qui il libro dà rapidamente indicazioni dettagliate su linee guida di investimento, con l'intento, io credo, di fornire al lettore una guida introduttiva. Nel far questo giunge a dare suggerimenti precisi su come valutare la rischiosità di un titolo e quali parametri utilizzare a tale scopo, così come a proporre una struttura di portafoglio secondo la logica della Assicurazione di Portafoglio a Proporzioni Costanti (APPC).

Forse è ottimista pensare di riuscire ad applicare immediatamente quanto suggerito dal libro, o forse mi sbaglio su questo. Se qualche lettore vuole dare la sua opinione, mi interesserebbe conoscerla. Finanza Quotidiana fornisce comunque al lettore più di uno schema di riferimento per avvicinare ed approfondire l'argomento e lo fa inserendo in modo convincente gli aspetti comportamentali all'interno di quelli più strettamente finanziari.

Finanza Quotidiana

Come investire senza (troppi) errori

- Autore: Fabrizio Ghisellini
- Editore: Laterza
- Anno: 2016

1 Il libro segnala: Belcredi, Croci, Del Giudice – Il silenzio degli agnelli: Risparmiatori ed obbligazioni bancarie in Italia – Il Mulino, 2011. Per il riassunto del testo: Silenzio agnelli (http://docenti.unicatt.it/web/scheda_publicazione.do?cod_docente=14016&language=ITA&id_publicazione=&pc_handle=10807/9815&pc_item_id=153867§ion=pubblicazioni)