

27 marzo 2026

## Decidere in finanza: il Paradosso di Newcomb

di [Alessandro Pedone](#)

*“Per quasi tutti, è perfettamente chiaro e ovvio cosa si dovrebbe fare. La difficoltà è che queste persone sembrano dividersi quasi equamente sul problema, con un gran numero che pensa che la metà opposta stia semplicemente sbagliando.”*

— Robert Nozick, Newcomb's Problem and Two Principles of Choice, 1969

*“La nostra conoscenza può essere solo finita, mentre la nostra ignoranza deve essere necessariamente infinita.”*

— Karl Popper

*“La probabilità non esiste.”*

— Bruno de Finetti

Immagina di trovarti in una stanza. Davanti a te ci sono due scatole. La Scatola A è trasparente: contiene 1.000 euro, li vedi. La Scatola B è opaca: contiene o 1.000.000 di euro o niente. Un Predittore — un essere con capacità predittive quasi infallibili, che in passato ha indovinato la scelta di migliaia di persone prima di te — ha già deciso cosa mettere nella Scatola B, e lo ha fatto sulla base di una previsione su cosa farai. Non può in nessun modo cambiare il contenuto della scatola.

Se il Predittore ha previsto che prenderai solo la Scatola B, ci ha messo dentro un milione di euro. Se ha previsto che prenderai entrambe le scatole, ha lasciato la Scatola B vuota.

Lo ripeto perché è importante: sai che il Predittore è molto bravo, perché ha previsto correttamente prima di te migliaia di casi che hai visto, ma non è infallibile.

Sai anche che il Predittore, una volta che sei nella stanza ed ha fatto la previsione, non può più cambiare: sia che il pacco misterioso contenga o non contenga i soldi, tutto quello che doveva esserci è già sul tavolo.

Cosa fai? Prendi solo la Scatola B, o entrambe?

Fermati un momento. Non leggere oltre. Pensaci davvero.

La tua risposta istintiva — quella che ti viene prima di razionalizzare — dice qualcosa di profondo su come prendi decisioni. E questo, come vedremo, ha implicazioni dirette su come investi i tuoi risparmi.

## Due logiche: entrambe razionali

Questo esperimento mentale si chiama Paradosso di Newcomb, dal nome del fisico William Newcomb che lo ideò negli anni '60 presso il Lawrence Livermore Laboratory. Fu il filosofo Robert Nozick ad analizzarlo per primo in un celebre paper del 1969, e da allora ha diviso, in modo quasi perfettamente equo, filosofi, matematici, economisti e persone comuni.

Il Guardian ha condotto un sondaggio su oltre 30.000 persone: il 53,5% ha scelto una sola scatola, il 46,5% ha scelto entrambe. In un sondaggio accademico del 2020 tra filosofi professionisti ([PhilPapers Survey 2020](#)), il 39% ha scelto due scatole contro il 31,2% che ne ha scelta una (il restante non si è

pronunciato). La divisione è straordinariamente persistente, indipendentemente dal livello culturale o dalla competenza tecnica delle persone interpellate.

Perché? Perché esistono due argomentazioni perfettamente logiche che portano a conclusioni opposte, poiché sono logiche che privilegiano aspetti diversi della realtà.

Chi sceglie entrambe le scatole usa una logica causale. Ragiona così: il Predittore ha già fatto la sua scelta. Il milione è già nella Scatola B oppure no. La mia decisione attuale non può modificare il passato (logica causale). Quindi, qualunque cosa il Predittore abbia deciso, prendere anche la Scatola A mi dà sempre 1.000 euro in più rispetto alle due sole ipotesi che in questo momento sono in campo.

Il fatto che il predittore sia stato molto efficace in passato, non cambia niente (ancora: logica causale) rispetto a ciò che è sul tavolo in questo preciso momento. È il principio di dominanza strategica: se un'azione è migliore dell'altra in ogni scenario possibile, quella è l'azione razionale.

Chi sceglie solo la Scatola B applica una logica basata sulle evidenze empiriche. Ragiona così: le persone che in passato hanno scelto una sola scatola sono andate a casa con un milione. Quelle che hanno scelto due scatole, sono andate a casa con mille euro. L'evidenza empirica è schiacciante. Non mi interessa se il mio comportamento sia in grado o meno di cambiare ciò che è sul tavolo, i fatti dicono che la quasi totalità di chi ha preso due scatole ha sbagliato, ed io voglio il milione di euro, non mi interessa tentare di avere mille euro in più. Basandosi sulle informazioni passate, il calcolo dell'utilità attesa di prendere una sola scatola, rispetto a due scatole, è schiacciante.

Anche questa seconda logica è razionale, come la prima, solo che si basa su un tipo di logica che non privilegia l'aspetto causale, ma quello delle evidenze empiriche.

Nella maggior parte delle decisioni che dobbiamo prendere nella vita di tutti i giorni i due approcci tendono a dare risultati molto simili.

Il paradosso di Newcomb - invece - è progettato per dare risultati opposti.

Avere ben chiara questa distinzione è particolarmente utile quando parliamo di decisioni finanziarie.

## **Perché questo paradosso riguarda gli investimenti finanziari**

Il Paradosso di Newcomb è l'illustrazione più pura del conflitto che ogni investitore vive, spesso senza rendersene conto, ogni volta che deve fare una scelta finanziaria. In finanza, ci troviamo continuamente di fronte a situazioni nelle quali l'evidenza empirica (i rendimenti passati, le correlazioni osservate, i pattern storici) punta in una direzione, mentre il ragionamento causale ("il passato non determina il futuro", "le condizioni sono cambiate", "non c'è un nesso causale") punta in un'altra.

Anche quando vogliamo prendere decisioni finanziarie in modo perfettamente razionale, ci troveremo molto spesso a vivere una tensione, un conflitto, tra ciò che ci dicono una serie di evidenze di tipo statistico-matematico e ciò che possiamo inferire da un ragionamento di tipo causale.

In finanza, la decisione fra questi due modelli è resa ancora più complessa perché sappiamo che sia le evidenze empiriche, sia i ragionamenti causali presentano fortissimi limiti. Sappiamo tutti i che le evidenze sono tali solo in riferimento al passato e non al futuro. Se nel paradosso di Newcomb il Predittore era molto efficace, nei mercati finanziari queste evidenze valgono poco più di un lancio di una moneta. Ugualmente, però, sappiamo che i ragionamenti causali si possono scontrare con una irrazionalità dei mercati che può durare molto a lungo e che può arrivare perfino ad influenzare la realtà sottostante. Come disse l'economista A. Gary Shilling (con una frase spesso erroneamente attribuita a Keynes): i mercati

finanziari possono restare irrazionali molto più a lungo di quanto tu ed io possiamo rimanere solvibili (Markets can remain irrational a lot longer than you and I can remain solvent).

## Conoscere la propria propensione decisionale

Torniamo alla domanda iniziale. Cosa hai scelto? Una scatola o due?

La tua risposta — e soprattutto le motivazioni che l'hanno guidata — racconta molto più di quanto pensi sul tuo approccio alle decisioni finanziarie. Più di qualsiasi questionario MiFID.

Chi sceglie una sola scatola (i cosiddetti “one-boxers”) tende a fidarsi dei pattern osservati. Accetta che non tutto debba essere spiegato causalmente per essere utile. In ambito finanziario, questo profilo è spesso associato a una maggiore capacità di restare fedeli a strategie di lungo periodo basate sull'evidenza storica — ma anche a un possibile eccesso di fiducia nei modelli e nelle previsioni.

Chi sceglie due scatole (i “two-boxers”) tende a ragionare in termini causali. Vuole capire il meccanismo. Non si accontenta di “funziona”: vuole sapere perché funziona. In ambito finanziario, questo profilo è spesso più resistente ai bias comportamentali — ma può anche portare a una paralisi decisionale, o alla tentazione di “battere il mercato” attraverso l'analisi.

Nessuna delle due disposizioni è “giusta” in assoluto. Ma conoscere la propria è fondamentale. Come scrivo da tempo, per investire nei mercati finanziari è molto più importante conoscere se stessi che conoscere i dettagli tecnici della finanza.

Un consulente finanziario veramente preparato ed interessato a conoscere profondamente il suo cliente, potrebbe utilmente proporre il Paradosso di Newcomb al suo cliente, anche per approfondire durante la discussione che ne può scaturire, la distinzione fondamentale tra decisioni basate sulla logica delle evidenze e quelle basate sulla logica causale.

## Il rapporto con l'incertezza è tutto

Per comprendere fino in fondo perché ritengo che il Paradosso di Newcomb sia così rilevante (ed anche rivelatore) per la finanza personale, è necessario tornare su un concetto che chi mi legge ha già incontrato più volte: la distinzione fondamentale tra rischio e incertezza.

Il grande problema del mondo della finanza — lo scrivo da anni e non mi stanco di ripeterlo — è che usa strumenti e tecniche che sarebbero utili se la finanza fosse assimilabile a giochi come i dadi o la roulette, mentre la finanza è molto più simile al poker. I dadi hanno una distribuzione di probabilità nota e stabile (ambienti rischiosi). Il poker no. Il poker è incertezza: l'avversario può bluffare, e la nostra conoscenza delle probabilità è sempre incompleta.

Il Paradosso di Newcomb aggiunge una sfumatura ulteriore, e per certi versi più intrigante. Nell'esperimento mentale, a ben vedere, la disposizione decisionale — il tipo di persona che sei, come ragioni, quali intuizioni segui — influenza l'esito. Nel paradosso, il Predittore non legge la mente: osserva il carattere. E questo è esattamente ciò che accade nei mercati finanziari.

Il “Predittore” nei mercati finanziari non è un essere soprannaturale. È il mercato stesso. O più precisamente, è la struttura del mercato che tende a premiare certi profili comportamentali e a penalizzare altri, non in base a singole scelte, ma in base alla coerenza complessiva del comportamento nel tempo. L'investitore paziente che resta disciplinato durante le crisi viene “predetto” dal mercato e “pagato” con rendimenti superiori. L'investitore ansioso che vende nel panico (cercando di arraffare tutte le “scatole” possibili) viene altrettanto “predetto” dal mercato e penalizzato.

## Il coraggio di ammettere la complessità

Il Paradosso di Newcomb ci insegna qualcosa che in finanza facciamo molta fatica ad accettare: non esiste una risposta oggettivamente corretta per molte delle scelte che dobbiamo affrontare. Due persone perfettamente razionali, con le stesse informazioni, possono legittimamente arrivare a conclusioni opposte — non perché una delle due sta sbagliando, ma perché partono da presupposti diversi su come funziona il rapporto tra le loro azioni e il mondo.

Questo è un concetto che Bruno de Finetti avrebbe apprezzato. Quando sosteneva che “la probabilità non esiste” nel senso di probabilità oggettiva, stava dicendo esattamente questo: le nostre stime di ciò che accadrà sono sempre soggettive, sempre influenzate da chi siamo e da come pensiamo. E se questo è vero per la probabilità, è vero a maggior ragione per le decisioni finanziarie che sulla probabilità si fondano.

L'industria finanziaria vorrebbe farci credere che esiste un profilo di rischio “oggettivo”, calcolabile con un questionario, al quale far corrispondere un portafoglio “ottimale”. È un'illusione. Il profilo di rischio è qualcosa di molto più profondo, più sfaccettato, più dinamico di quanto qualsiasi formula possa catturare. È radicato nella nostra personalità, nei nostri valori, nella nostra storia, nel modo in cui concepiamo il rapporto tra le nostre azioni e le loro conseguenze.

Fare investimenti finanziari significa, prima di ogni altra cosa, assumere decisioni in condizioni di incertezza. E il Paradosso di Newcomb ci mostra che il modo in cui affrontiamo l'incertezza è la questione centrale. Conoscere la propria disposizione decisionale — sapere se si è un “one-boxer” o un “two-boxer”, e perché — potrebbe costituire un tassello per costruire un progetto di investimento che sia davvero coerente con chi siamo.

Nota: Questo articolo si collega ai temi trattati in “Decisioni, probabilità e investimenti finanziari”, [disponibile qui](#)

### Riferimenti bibliografici essenziali:

Nozick, R. (1969). “Newcomb’s Problem and Two Principles of Choice.” Essays in Honor of Carl G. Hempel, Springer.

Gibbard, A. e Harper, W. L. (1978). “Counterfactuals and Two Kinds of Expected Utility.” Springer.

Ahmed, A. (2021). Evidence, Decision and Causality e di Evidential Decision Theory, Cambridge University Press.

de Finetti, B. (1974). “Theory of Probability.” Wiley.

Gigerenzer, G. (2007). “Gut Feelings: The Intelligence of the Unconscious.” Viking.