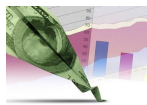


21 aprile 2010 14:15

Prevedere... prevedere: è impossibile, ma non sappiamo farne a meno

di [Alessandro Pedone](#)



Domenica sera (18 Aprile) ricevo un'email da un amico che lavora nel settore finanziario, e di cui ho grande stima. L'email riguarda il caso Goldman Sachs e le sue implicazioni per i mercati finanziari. Questo solo un piccolo passaggio:

"... credo che i mercati (nonostante i fondamentali ok ... leggi Leuthold che condivido) trasformerà questa notizia in un catalyst per una correzione (-10/15%?) ormai dovuta da parecchio tempo.

In sostanza i mercati potrebbero considerare:

- storia Goldman come mancanza di fiducia nel settore e paura di allargamento ad altri operatori
- dubbi sulla crescita... new normal... timori sulle prossime trimestrali
- enormi deficit statali accumulati
- rifocalizzazione sulla Grecia.....
- nube vulcanica che sta creando un danno enorme ai trasporti e di conseguenza all'economia."

Terminata la lettura, la prima reazione che ho avuto è: tutto molto ragionevole e condivisibile. Con l'amico e collega che mi ha inviato l'email condividiamo molte cose fra le quali il punto di vista secondo il quale i mercati finanziari sono **sostanzialmente imprevedibili**.

Eppure, pur sapendo che i mercati sono imprevedibili, non riusciamo (noi, come la maggioranza di coloro che lavorano in finanza) ad esimerci dal fare previsioni.

Per inciso, mentre scrivo, i mercati finanziari sembrano aver archiviato il caso Goldman Sachs dopo una mini-correzione. Indipendentemente da come evolverà il caso, questa è l'ennesima, e solo l'ultima, conferma della elevata fallibilità di tutte le previsioni sui mercati finanziari.

Circa 10 anni di lavoro nel settore della finanza (e che decennio!) mi hanno insegnato una cosa prima di tutte: *non fidarti mai di nessuna previsione, ma in particolar modo delle tue previsioni!*

Perché le proprie previsioni sono quelle più pericolose? Per il semplice fatto che sono quelle nelle quali tendiamo a dare maggiore credibilità e quindi sono più "operative".

Fare previsioni è naturale. Non possiamo farne a meno. I media che si occupano di finanza vivono grazie a questo bisogno innato dell'uomo.

Ciò che dobbiamo ricordarci sempre, però, è che le previsioni (a partire dalle nostre) hanno un elevato margine di fallibilità. Per ragioni che sarebbe troppo lungo spiegare in questa sede, possiamo dimostrare matematicamente che qualunque previsione circoscritta (non la semplice: "i tassi prima o poi saliranno", questa non è una previsione circoscritta), mediamente, ha maggiori probabilità di non realizzarsi rispetto a quelle che ha di realizzarsi.

Se fare previsioni è innato, ma non dobbiamo fidarci, che fare?

Da anni, ormai, utilizzo regole ferree per la costruzione e gestione dei portafogli finanziari. Regole che prescindono dall'andamento dei mercati e dal momento specifico. **Spesso mi trovo ad operare in contrasto con le mie stesse previsioni.**

Non è importante quale regola si applica, quanto il fatto che queste regole siano coerenti, pensate avendo in mente tutti i contesti di mercato (cioè "generalisti ed astratte" si direbbe mutando un termine dal Diritto) e adeguate (anche da un punto di vista psicologico) all'investitore che le utilizza. Ecco un esempio banalissimo di regole per la componente obbligazionaria (per l'azionario le cose possono essere più complesse): *non investiamo in nessun emittente che abbia rating inferiore all'"investment grade" ed in nessun caso un emittente corporate può pesare in portafoglio per più del 2%*. Queste regole possono apparire "grossolane" a molti investitori professionali e sicuramente sono frutto di semplice buon senso.

Sono convinto, però, che in finanza sia più importante affidarsi al buon senso che non alla tecnica esasperata, e ciò proprio a causa dell'imprevedibilità dei mercati finanziari.

Le regole, anche quelle di puro buon senso come quelle sopra indicate, devono offrire una qualche forma di tutela contro gli eventi imprevedibili o imprevedibili.

La tecnica viene dopo: ci si potrà sbizzarrire ad usare tutta la nostra tecnica per scegliere il singolo strumento.

