29 dicembre 2010 11:06

Previsioni mercati finanziari per il 2011: fidarsi è bene, non fidarsi è meglio

di Alessandro Pedone

A fine anno impazzano, come sempre, le previsioni sui mercati finanziari per il prossimo anno.
E' un gioco al quale non sappiamo sottrarci (chi scrive, per primo).
La finanza comportamentale ci ha insegnato che alcuni “errori mentali” sono più forti di noi.
Conoscere il fatto che siamo esposti a questi errori mentali non è sufficiente ad evitarli.
Il “gioco delle previsioni” ha caratteristiche simili.
E' un po' come l'oroscopo. La grande maggioranza di noi sa perfettamente che è una stupidaggine, ma ciò non ci impedisce di buttarci un occhio.
Intendiamoci, fino a quando non ci facciamo condizionare, non c'è nulla di male nel leggere l'oroscopo. In finanza, però, la regola è farsi condizionare dalle previsioni. E questo è dannoso.
E' utile, allora, ribadire alcuni punti fermi.
Nella migliore delle ipotesi, le previsioni sui mercati finanziari sono inutili, spesso dannose. Comunque andranno i mercati finanziari nel 2011, i fattori che realmente incideranno sono sostanzialmente impossibili da prevedere.
Dal punto precedente discende che le previsioni “azzeccate” sono, per l'appunto, “azzeccate” nel senso che ciò è dovuto (salvo eccezioni) alla fortuna e non alla capacità di prevedere

Conosco bene le obiezioni a questo punto di vista. Ci sono analisti e gestori che hanno previsto questo o quell'evento. Cito io stesso due esempi di economisti che stimo molto: **Robert Shiller e Nouriel Roubini**. Il primo ha scritto un libro nel gennaio del 2000 dall'eloquente titolo “Euforia irrazionale” nel quale diceva che il mercato azionario era in bolla. A marzo è crollato tutto. Poi si è ripetuto affermando che il mercato immobiliare americano era in bolla. Sappiamo tutti com'è andata a finire. Roubini ha previsto l'ultima crisi finanziaria con un'analisi sorprendentemente ricca di dati e dettagli. Chi propone questo tipo di obiezione commette un errore di tipo logico (errore che, purtroppo, può costare caro).
Il fatto che qualcuno, in passato, sia riuscito a fare delle previsioni veritiere non dimostra affatto che sia possibile fare delle previsioni dalle quali trarre vantaggi.
Dal punto di vista logico, ci sono tre aspetti da considerare.
Primo. Sul piano statistico il fatto che qualcuno “azzecchi” le previsioni è un'ovvietà, non prova nulla. Su migliaia di analisti ed economisti ci sarà sempre qualcuno che c'azzecca. Il principio è riassunto nel vecchio adagio: “anche un orologio rotto, due volte al giorno, segna l'ora giusta”.
Secondo. Oltre all'aspetto statistico, sul piano teorico è ovvio che possano esistere dei “fuori classe” (come Shiller), ma il fatto che esistano persone che corrono i 100 metri in meno di 10 secondi, non significa che sia normale per un essere umano correre a quelle velocità. Che sia fortuna o che sia bravura, delle previsioni azzeccate, non dimostrano che sia sensato basare le scelte finanziarie sulle previsioni. E' importante, cioè, considerare anche le probabilità di azzeccare le previsioni (per bravura o per fortuna).
Il terzo, e più importante, aspetto riguarda l'utilità. Il tema vero, infatti, non è se sia possibile o meno prevedere i mercati, ma se sia utile o meno basare le scelte finanziarie sulle previsioni. Molti studi dimostrano che non è utile, ma sarebbe noioso citarli e molti lettori non ne trarrebbero vantaggio.

Se non è utile fare scelte finanziarie sulla base delle previsioni, come devono essere impostate queste scelte e che uso fare delle previsioni?
Le scelte di portafoglio devono in primo luogo essere dettate da una filosofia d'investimento ben ponderata. (http://investire.aduc.it/articolo/scegliere+propria+filosofia+investimento_14098.php) Dalla filosofia d'investimento deriveranno uno o più strategie d'investimento. Le strategie devono considerare tutti gli scenari possibili, sia quelli che si ritengono più probabili (previsioni) sia quelli che si ritengono meno probabili. In altre parole, la strategia deve far sì che il non realizzarli dello scenario “previsto” non implichi situazioni che ex-ante si considerano inaccettabili.
In questo ambino, poiché gli esseri umani non possono far a meno di fare previsioni, si può anche orientare delle scelte d'investimento secondarie (cioè non strategiche) sulla base delle previsioni, con il preciso scopo di evitare

che lo si faccia per le cose più importanti.