

22 novembre 2022 11:29

A che punto è la notte dei mercati finanziari?

di [Alessandro Pedone](#)

«Sentinella, a che punto è la notte?»

*Sentinella, quanto resta della notte?»**Isaia, 21, 11-12*

Capita più frequentemente di quanto si possa pensare che due persone pronuncino la stessa frase ma pensino a cose abbastanza diverse (così come può capitare l'opposto, ovvero che si dicano in disaccordo su qualcosa ma alla fine, scavando bene, fondamentalmente facciano riferimento alla stessa cosa con sfumature diverse). Quando parlo di mercati finanziari, sia con investitori non professionisti che con colleghi consulenti finanziari, mi capita frequentemente di percepire chiaramente che - al di là delle parole - c'è una profonda differenza nel modo di pensare il funzionamento dei mercati finanziari e di cosa sia importante o non importante considerare per prendere le decisioni più utili in questo mondo.

Difficile o impossibile?

Ad esempio, quando pronunciamo la frase: "nessuno può prevedere l'andamento dei mercati finanziari" quasi tutti ci diciamo concordi, ma se indaghiamo in profondità ci si rende conto che non ci riferiamo allo stesso concetto. Il 4 gennaio di quest'anno ho iniziato una serie di tre articoli che ho chiamato "[Il crollo azionario del 2022 e gli auguri finanziari](#)" sul concetto di previsioni finanziarie. Mi sento di consigliarne la lettura, anche alla luce di ciò che poi è accaduto realmente in questo 2022.

Per alcuni, la mancata prevedibilità dei mercati finanziari è dovuta all'impossibilità di avere le sufficienti informazioni e capacità per fare queste previsioni, ma conoscendo tutte le informazioni necessarie ed avendo sufficienti capacità di calcolo, si potrebbero prevedere. Sebbene siamo tutti d'accordo che nessuno ci riesce costantemente, chi ha questa visione del mondo finanziario ritiene che in astratto una entità sufficientemente capace potrebbe farlo.

Esiste poi una minoranza (attualmente) di persone che si occupano professionalmente di mercati finanziari la quale ritiene che sia impossibile, anche in astratto, prevedere i mercati per la semplice ragione che questi ultimi non sono un fenomeno fisico, ma **sono un fenomeno sociale**. I movimenti dei prezzi delle attività finanziarie non seguono una qualche legge della fisica classica. Non sono qualcosa di calcolabile.

La statistica, per quanto venga molto utilizzata - quasi sempre a sproposito - in finanza ha pochissimo senso. Non solo non è possibile utilizzare la statistica per prevedere i mercati, ma anche la logica è poco utile. Qui utilizziamo il termine "logica" in modo un po' improprio per riferirsi a tutte quel tipo di analisi fondate su notizie. Il ragionamento classico degli investitori poco esperti è composto - di base - da queste due fasi:

- 1) mi attendo che in futuro accada una determinata cosa (ad esempio che la BCE alzi i tassi d'interesse)
 - 2) mi aspetto che quando la notizia che prevedo accadrà essa produca un determinato movimento nei prezzi.
- Spesso i passaggi sono più numerosi, ovvero la notizia che prevedo dovrebbe generare altre conseguenze, che

producono altre conseguenze le quali dopo alcuni passaggi dovrebbero determinare il movimento dei prezzi previsto.

Spesso accade che si azzeccchi la notizia, ma poi i prezzi non si muovono nella direzione che era "logico" attendersi per almeno due ragioni:

la notizia era già "scontata" nel prezzo; e/o quando la notizia si realizza i mercati finanziari "scontano" il realizzarsi di altre notizie future che muovono il prezzo in tutt'altra direzione.

Quando affermiamo che né la statistica né la "logica" funzionano nei mercati finanziari non vogliamo dire che siano del tutto inutili e che sia sciocco utilizzarli.

Si può e si deve utilizzare sia la statistica che la logica nell'analisi finanziaria, ma lo si deve fare nella piena consapevolezza degli enormi limiti di questi strumenti. La statistica e le analisi finanziarie "classiche" devono essere relegate nella posizione che spetta loro, ovvero un ruolo secondario, strumenti che servono ad affinare un progetto che è costruito sulla base dei propri obiettivi di vita, della sostenibilità psicologica e del mero buonsenso.

L'analisi ciclica dei mercati finanziari

Anche quando abbiamo pienamente compreso, a livello mentale, che è impossibile prevedere i mercati finanziari, la natura umana non può comunque esimersi dal chiedersi cosa accadrà in futuro.

Non c'è niente di male in questo, a patto di non fare l'errore di prendere le decisioni d'investimento sulla base di queste considerazioni.

Il 6 settembre scorso ho scritto un articolo sul concetto di cicli finanziari dal titolo: ["La zampata dell'orso sui mercati finanziari: siamo alla seconda ondata"](#) nel quale sostenevo che - in base alla teoria dei cicli - la fase che stavamo vivendo avrebbe potuto portare ad un minimo inferiore al precedente minimo di metà giugno e che dopo aver raggiunto quel nuovo minimo ci sarebbe stata una fase di recupero la quale avrebbe potuto portare o alla fine del trend ribassista oppure ad una terza ondata di ribassi che avrebbe visto un minimo inferiore a quello che si sarebbe formato. Possiamo vedere sul grafico dello S&P 500 quello che è effettivamente accaduto.



Gli ellissi verdi e rossi indicano rispettivamente i punti di massimo relativo e minimo relativo. Quando ho scritto l'articolo sui cicli, stavo ipotizzando che fossimo circa a metà della seconda ondata ribassista che poi si è effettivamente conclusa a metà ottobre con il minimo del 13 ottobre. Adesso siamo in una fase di recupero che potrebbe avere due esiti:

- Sfociare in una terza ondata ribassista
- Uscire definitivamente dalla fase negativa dei mercati azionari.

Come ho più ampiamente scritto [nell'articolo di settembre](#), neppure l'analisi ciclica dei mercati ci può aiutare a prevedere dove andranno i mercati, non è questo lo scopo.

C'è qualche presunto esperto che tenta di utilizzare l'analisi ciclica in questo modo, ma è completamente sbagliato. Questo genere di analisi sono utili per cercare di comprendere il contesto in cui siamo, escludere alcune ipotesi, ma mai per tentare di prevedere. E' uno strumento di una qualche utilità ma - come per la statistica e le varie tipologie di "analisi classiche" - ha enormi limiti che non sono legati allo strumento in sé ma alla natura stessa dei mercati finanziari, ovvero all'impossibilità di conoscere il futuro.

La maggioranza degli analisti, in questo momento, tende a pensare che nel 2023 ci sarà una recessione

economica e questo fa propendere più per l'ipotesi di una nuova ondata ribassista. Non è affatto scritto da nessuna parte che questa recessione si realizzi ma - soprattutto - che si realizzi in modo più marcato di quello che è già incluso nei prezzi.

Comunque, se ipotizziamo che dovremo attraversare anche una terza ondata ribassista, dopo poche settimane positive o almeno non eccessivamente negative, ma che comunque non dovrebbero vedere superati i massimi relativi di metà agosto (quindi sotto i 4300 punti dello S&P500), dovremmo assistere ad una serie di ribassi, alcuni dei quali piuttosto violenti, che dovrebbe portare l'indice di nuovo sotto i 3.500 punti.

Secondo l'analisi ciclica, questa terza ondata di ribassi avrebbe buone probabilità di essere l'ultima perché è abbastanza raro, sebbene non impossibile, che vi siano bear market composti da più di tre grandi ondate ribassiste.

Quindi, quanto resta della notte?

Si dice che le ore più buie delle notte siano quelle che precedono l'alba.

La mia impressione è che - sui mercati azionari - abbiamo attraversato oltre metà della notte, ma non abbiamo ancora visto le ore più buie.

Potrebbe ormai mancare non moltissimo all'alba, il grosso del percorso potrebbe essere stato fatto, ma penso che sia bene che gli investitori si preparino ad attraversare momenti peggiori rispetto a quelli che abbiamo vissuto a metà ottobre.

Naturalmente non c'è nessuna certezza che arrivi una terza ondata ribassista, ma è importante che gli investitori non siano colti di sorpresa qualora accada e che abbiano in portafoglio gli strumenti per operare nel caso in cui tale evento si verifichi.

Come abbiamo visto sopra, e come abbiamo ripetuto spesso, fino alla noia, non è possibile fare previsioni affidabili sui mercati finanziari, ma le analisi possono avere un loro ruolo, seppure secondario.

Una volta costruito un piano, un progetto d'investimento sostenibile per lo specifico investitore, fondato sui suoi obiettivi di vita, sulla caratteristiche psicologiche e su tanto buonsenso, le analisi possono di volta in volta aiutare l'investitore a costruirsi aspettative ragionevoli e ad adattare il progetto il quale dovrebbe essere stato progettato proprio in una **chiave adattativa** consapevole dell'impossibilità di prevedere.

Normalmente, invece, i progetti d'investimento vengono costruiti con un approccio previsionale, cioè l'opposto di quello che dovrebbe essere.

Giovedì primo dicembre prossimo alle ore 18, avrò occasione di parlare proprio di questo tema, ovvero di come accogliere l'incertezza nella costruzione dei piani d'investimento in un [Webinar gratuito](#) aperto a tutti, trasmesso su YouTube, organizzato da ASCOFIND, l'associazione delle società di consulenza finanziaria indipendente. Sarà possibile anche fare domande in diretta alle quali sarò felice di rispondere. **CHI PAGA ADUC**

l'associazione non **percepisce ed è contraria ai finanziamenti pubblici** (anche il 5 per mille)

La sua forza economica sono iscrizioni e contributi donati da chi la ritiene utile

DONA ORA (<http://www.aduc.it/info/sostienici.php>)