

4 novembre 2015 17:23

Cosa muove i mercati finanziari?

di [Alessandro Pedone](#)



La settimana passata ho avuto il piacere di incontrare un lettore di questo sito che è anche uno dei pochi investitori veramente consapevoli che abbia mai incontrato. Si è preso la briga di fare un corso di educazione finanziaria dove ha appreso l'importanza della pianificazione in materia. Avendo approfondito, ha compreso anche che gli strumenti con i quali normalmente si fa l'asset allocation lasciano quantomeno a desiderare. Si basano essenzialmente sulla statistica ed ipotizzano che la distribuzione delle variazioni dei prezzi delle attività finanziarie seguano una distribuzione c.d. normale, cosa che non è assolutamente vera.

Ha capito, in sostanza, che le più comuni tecniche con le quali si costruiscono i portafogli finanziari sono sbagliate e mi ha chiesto: ma se queste sono sbagliate, e lo capisco, quali sono allora le tecniche giuste?

La domanda, bella diretta, è quella tipica "da un milione di dollari". Non esiste, ovviamente, risposta giusta. Ciò che ho provato a spiegargli è come noi vediamo il funzionamento dei mercati finanziari e, conseguentemente, cerchiamo di operare delle scelte: questo è il tema di questo editoriale.

I mercati finanziari sono estremamente complessi perché sono il frutto dell'interazione di molti agenti i quali fanno scelte sulla base di svariati fattori in contrasto fra loro. Il risultato dell'interazione di questi agenti, dalla nostra esperienza, segue degli schemi, ma questi schemi non sono così lineari come ci piacerebbe che fossero.

Ci sono 4 fattori principali che muovono i prezzi dei vari mercati:

- 1) il valore fondamentale
- 2) il "tema del momento"
- 3) il trend
- 4) i cicli

Ciascuno di questi 4 fattori ha la sua influenza, ma spesso possono essere in contrasto fra di loro. E' il combinato disposto di questi 4 elementi che produce l'andamento dei prezzi. Molto spesso, chi fa analisi finanziaria tende a considerare solo uno degli aspetti e difficilmente considera il quadro nel suo complesso, anche perché non esistono metodologie certe per collegare le interazioni fra queste 4 forze.

Il valore fondamentale, nel caso dell'azionario, è legato all'andamento del ciclo economico e quindi ai profitti futuri delle azioni che si possono stimare. Per altri mercati (valute, materie prime, obbligazionario) le cose sono ovviamente diverse, ma si tratta sempre di capire essenzialmente quanto vale, in astratta, la cosa che si sta comprando e come questo valore potrebbe cambiare nel tempo in funzione degli eventi economici futuri. Si potrebbe credere che questo sia l'elemento più importante, ma non è affatto così. I prezzi si possono discostare (in una direzione o nell'altra) per molto tempo dal loro valore fondamentale ed il riallineamento può avvenire sia sul lato del prezzo che dal lato del valore fondamentale. Si tratta quindi, di un aspetto importante da considerare, ma certamente non il più importante.

Il "tema del momento" sono tutte le informazioni in relazione all'argomento che catalizza l'attenzione della maggior parte degli operatori finanziari. Alla fine del secolo scorso, ad esempio, il tema del momento era internet e la tecnologia. Prima della crisi dei subprime, il tema del momento erano i derivati, poi è diventato la crisi bancaria, poi la crisi dell'euro e adesso l'operato delle banche centrali. Gli operatori finanziari tendono a sovrastimare per molto tempo le notizie sul "tema del momento". Il fatto che gli operatori le sovrastimino fa sì che per un bel po' di tempo diventino "profezie auto-avveranti". Ciò contribuisce notevolmente a creare bolle finanziarie ed al successivo sgonfiamento.

Il trend è un fenomeno intrinseco dei mercati finanziari. Il fatto che i prezzi salgono contribuisce nel breve termine a

far sì che continuino a salire e nel lungo termine, il fatto che siano saliti per un bel po' di tempo, contribuisce a far sì che i prezzi tendano a scendere riallineandosi con il loro valore fondamentale (e viceversa, ovviamente). Le ragioni per le quali i trend esistono sono di ordine psicologico e tecnico. E' evidente che il trend, per un lungo periodo di tempo, può essere un fattore che contrasta con il "valore fondamentale". Il "tema del momento", al contrario può essere un fattore a supporto del trend, fino a quando il trend cambia.

I cicli sono il fattore forse meno compreso e conosciuto anche a chi fa analisi finanziaria. La forza con la quale le variazioni dei prezzi accelerano o decelerano in un arco di tempo è ciclica. Attenzione: non ho parlato dei prezzi, ma della forza delle variazioni degli stessi. E' un concetto molto diverso. Si può essere in una fase discendente del ciclo ed i prezzi possono restare positivi e viceversa.

Esistono cicli di breve termine (che durano da qualche settimana ad un paio di mesi), cicli di medio termine (che durano pochi mesi o un paio di trimestri), cicli di lungo termine (che durano da un paio di anni a 4-5 anni) ed anche cicli più lunghi. Ciascun ciclo comprende un certo numero di cicli di termine inferiore.

I vari cicli all'interno dello stesso mercato ed i vari cicli dei diversi mercati si influenzano fra di loro. Chi fa analisi ciclica osserva una serie di pattern con i quali i mercati finanziari si muovono. Perché esistono questi pattern è un tema molto interessante che esula le possibilità di questo articolo, ma il fatto è che questi schemi esistono, anche se non sono certamente ferrei.

Sulla base dell'analisi di questi 4 fattori è possibile stabilire delle strategie d'investimento. Non è possibile fare previsioni, nel senso di stabilire in che direzione, di quanto ed in che arco temporale si muoveranno i prezzi. E' possibile però stabilire delle relazioni statistiche sulle probabilità di certi movimenti ma – soprattutto – del tipo di rischi che si corrono.

Non c'è niente, purtroppo, di "scientifico" in queste strategie. I mercati finanziari sono fenomeni sociali, non si tratta di analizzare il moto delle particelle di una sostanza gassosa e cercare di predire come si disporranno. Si tratta di fenomeni molto più complessi influenzati da una serie imprevedibili di variabili.

Ciò nonostante, avere ben chiaro cosa muove i mercati finanziari ci permette di avere una sorta di mappa che ci permette di non prendere decisioni sulla base dell'emotività e/o in modo estemporaneo.

Non si tratta, purtroppo, di una metodologia alla portata di tutti gli investitori anche inesperti. Per questi ultimi, la cosa migliore è cercare di fare le cose più semplici possibili e seguire il decalogo dell'investitore non esperto.