

21 marzo 2018 12:37

Analisi e previsioni finanziarie

di [Alessandro Pedone](#)



Uno dei concetti cardine che in tutti questi anni abbiamo cercato di trasferire ai nostri lettori è l'impossibilità di fare previsioni minimamente affidabili circa l'andamento dei mercati finanziari. Una delle prime cose che dico ai miei clienti è che io non sono in grado di sapere se i mercati finanziari saliranno o scenderanno nel prossimo mese o nel prossimo anno. E' molto importante diffidare da tutti coloro che pretendono di sapere dove andranno i mercati. Fare scelte finanziarie sulla base delle previsioni, si rivela quasi sempre un pessimo affare.

Si potrebbe pensare che se nessuno è in grado di fare previsioni, allora è inutile fare analisi sui mercati finanziari, ma non è così.

Lo scopo di questo articolo è quello di fare una distinzione fra analisi e previsioni finanziarie.

Cosa intendiamo per “previsioni finanziarie”

Con il termine “previsioni” ci riferiamo a tutta quell'ampia categoria d'informazione finanziaria che cerca di proporre dei livelli di prezzo dei titoli che dovrebbero essere raggiunti in un certo arco di tempo. Risposte a domande del tipo: a quanto arriverà lo S&P500 a fine anno?

Una previsione è tale se contiene un dato numerico ed un dato temporale (talvolta vi può essere associata una probabilità). Quindi se sto dicendo: “lo S&P500 è ancora molto caro nonostante le ultime correzioni”, non sta facendo una previsione. Se invece dico: “lo S&P scenderà del 15% dai prezzi attuali nel corso dell'anno”, sto facendo una previsione.

Nei mercati finanziari, fare previsioni è un'attività inutile, nella migliore delle ipotesi, dannosa, più frequentemente.

L'andamento futuro dei prezzi di un'attività finanziaria è il prodotto del combinato disposto di diversi fattori, alcuni dei quali sono del tutto ignoti nel momento in cui si sviluppa la previsione. Limitandosi ai fattori noti, alcuni di questi sono di ordine psicologico e quindi è impossibile tradurli direttamente in numeri.

Detto in altre parole, i mercati finanziari sono fenomeni sociali, non fisici.

Gli economisti amano moltissimo utilizzare il linguaggio della scienza, per eccellenza la matematica, perché questo li aiuta a sentirsi più importanti nel mondo accademico.

La realtà è che qualsiasi modello matematico utilizziamo per descrivere i mercati finanziari sarà sempre eccessivamente semplificato e – di fatto – inutile.

Cosa intendiamo per “analisi”

Avendo ben compreso che non è possibile fare previsioni finanziarie affidabili ci si può chiedere se abbia un senso fare analisi dei mercati. Per analisi dei mercati ci riferiamo alla studio dei mercati basati su determinate teorie sul funzionamento degli stessi. Gli studi, in genere, sono volti a descrivere la situazione attuale dei mercati. Sono cari? Sono a buon mercato? Sono più pericolosi che in passato? Ecc.

Lo ripetiamo ancora: sostenere che un certo mercato è molto caro non equivale a dire che scenderà, così come sostenere che è a buon mercato non equivale a dire che salirà entro un determinato arco temporale. Un titolo può essere a buon mercato, rispetto a tutte le conoscenze di cui si dispone nel momento dell'analisi, ma poi possono intervenire delle nuove circostanze che lo fanno ulteriormente crollare, così come può accadere l'esatto contrario. Fare analisi non è affatto inutile o dannoso, mentre un uso improprio delle analisi finanziarie può essere molto dannoso.

Per poter fare un utilizzo corretto delle analisi finanziarie è fondamentale conoscere le teorie che stanno alla base

delle stesse. Ad esempio, ci sono molte analisi che si basano sulla così detta “analisi tecnica”, cioè lo studio del movimento dei prezzi. Alcune previsioni basate sull'analisi tecnica, che in certe fasi dei mercati riempiono alcuni giornali, sono qualcosa che più volte ho chiamato “pornografia finanziaria”.

Certe analisi dei mercati basate sull'analisi tecnica, invece, possono essere utili a patto di comprendere bene i pregi ed i difetti dell'analisi tecnica, utilizzando quelle analisi come uno dei fattori che compongono il quadro più complessivo.

Un esempio: l'analisi ciclica

Un modo molto particolare di fare analisi dei mercati finanziari è l'analisi ciclica.

Ogni cosa nella natura tende a muoversi seguendo cicli. Il concetto di ciclo viene spesso associato al concetto di “ordine superiore”. L'alternarsi del giorno e della notte, delle stagioni, sono gli esempi più classici di ciclo che possiamo fare. La stessa vita umana può essere espressa come ciclo di nascita, crescita, maturità, vecchiaia e morte (e, per coloro che vi credono, rinascita, per avviare un nuovo ciclo). L'economia è notoriamente ciclica. Vi sono fasi di espansione e fasi di correzione. Le banche centrali cercano in ogni modo di “appiattire” questi cicli e negli ultimi anni hanno avuto anche un certo successo. Ciò nonostante i cicli economici mutano, ma non spariscono.

Secondo la teoria dei cicli finanziari, anche i mercati finanziari presentano cicli di varia natura.

Sia ben chiaro: stiamo parlando di teorie che non hanno un riscontro sufficientemente ampio nel mondo accademico. Nascono prevalentemente dall'osservazione pratica, così come molte altre forme di analisi finanziaria. Dopo aver studiato questa teoria per molti anni, personalmente mi sono formato la convinzione che lo studio di questi cicli possa dare informazioni utili, ma sarebbe profondamente sbagliato utilizzare queste tecniche come unico, o prevalente, fonte di analisi.

Il primo che ha pubblicato una teoria organica dei cicli finanziari grazie all'utilizzo dell'informatica è l'ingegnere americano James Hurst che circa 50 anni fa ha pubblicato un libro ed ha svolto dei corsi molto dettagliati su questo tema. Ma prima di lui, moltissimi economisti hanno proposto diverse teorie sui cicli economici. L'economista Joseph Alois Schumpeter, ad esempio, ha formulato un'interessante teoria economica basata sull'integrazione di tre tipologie di cicli principali che ricorda in parte alcune applicazioni che oggi vengono fatte con l'analisi dei cicli finanziari.

La teoria dei cicli finanziari è molto affascinante, ma ha un problema rilevante: a dispetto della semplicità degli assunti di base, la sua applicazione è estremamente complessa. Ci vuole grande esperienza per padroneggiarla. I margini d'interpretazione individuale sono molto grandi.

In sintesi, quindi: ritengo che sarebbe frettoloso liquidare l'analisi ciclica dei mercati come una sciocchezza, al pari – ad esempio – dell’“astro-finanza”, ma è bene prendere questo tipo di analisi con molta accortezza, perché i margini di errore sono molto ampi.

A cosa servono le analisi finanziarie?

Se un investitore inesperto inizia leggere delle analisi finanziarie, in particolare (ma non solo) quelle basate sui cicli, può facilmente essere tratto in inganno (anche a prescindere dalla volontà e serietà dell'estensore dell'analisi stessa). Anche molti sedicenti “addetti ai lavori” nel mondo della finanza leggono analisi finanziarie senza avere la necessaria preparazione per valutare il peso da dare alle conclusioni, figuriamoci gli investitori non professionisti. I non esperti farebbero semplicemente bene a non leggere queste cose.

Le analisi finanziarie sono utili un po' come gli esami medici. Sono informazioni importanti che però vanno lette sulla base di una lunga esperienza. Dalla lettura delle analisi mediche alla formulazione di una diagnosi e successivamente di una cura, il passo è molto lungo.

Lo stesso principio si può applicare alle analisi dei mercati. Un'analisi può – giustamente – rilevare che sulla base dei fondamentali un determinato mercato è molto caro. Un'altra analisi può dire che sulla base del rapporto tra tassi d'interesse e utili conviene ancora investire sull'azionario.

Entrambe le analisi possono essere corrette, ma osservano un pezzetto della realtà con un particolare “strumento” (cioè alla luce di una particolare teoria).

Ciò che conta è il quadro complessivo e, almeno fino ad oggi, questo può fornirlo solo l'esperienza e l'intuito dell'analista.

Le analisi finanziarie non dovrebbero determinare direttamente le scelte d'investimento.

Le singole scelte d'investimento dovrebbero essere frutto di strategie d'investimento che tengano in considerazione tutti gli scenari possibili.

Le analisi dei mercati possono essere utili quando si deve scegliere se partire con una determinata strategia

oppure, in alcuni casi, se cessarla completamente poiché si è concluso un ciclo finanziario completo che va da un minimo al minimo di lungo periodo successivo.

Facciamo un esempio concreto per provare a capire meglio questo concetto.

Ipotizziamo che le analisi di mercato che compio sulla base di varie teorie mi compongano un quadro di mercati ancora molto cari e devo iniziare ad investire, forse non è il caso di partire con strategie basate sul valore dal momento che saranno poche le opportunità che il mercato mi darà per metterle in atto. Posso pensare di progettare le regole della strategia, ma poi l'applicazione la rimanderò al momento in cui le analisi mi daranno un quadro di mercati mediamente a buon mercato o almeno non eccessivamente cari.

Non sappiamo quando questo potrà avvenire, l'analisi non è una previsione, ma sappiamo che i mercati cambiano ed attraversano – appunto – dei cicli, come abbiamo visto.

Le singole scelte, però, non devono essere influenzate dalle analisi. Una volta che si decide di applicare una strategia, questa deve prevedere prima cosa fare nel caso in cui l'andamento del prezzo futuro va nella direzione opposta a quello sperato.

A quel punto non è più l'analisi finanziaria che guida la scelta, ma la strategia, cioè le regole che naturalmente devono essere scritte con esperienza e professionalità.

Per chi volesse qualche chiarimento in più sul concetto di strategia d'investimento consiglio di leggere questo articolo: [Due o tre cose che ho imparato sui mercati finanziari \(e su come guadagnarci\)](#)