

La follia delle previsioni

09.07.2020

La domanda che ci siamo sentiti rivolgere più spesso dagli investitori, nel corso di molti anni di attività, è (declinata in molteplici versioni simili): *“Qual è la tua previsione sul futuro andamento dei mercati?”*.

A questa, solitamente, ne consegue un'altra: *“secondo le tue previsioni, quali saranno le migliori opportunità?”*.

Di fronte a queste due domande trabocchetto il consulente, mosso dalla voglia di fare bella figura, solitamente si impegna in una risposta che denoti un certo grado di intelligenza e, magari, di originalità.

Perché parlo di trabocchetto?

Perché, in realtà, se il consulente dovesse essere onesto fino in fondo con sé stesso e con il suo interlocutore, dovrebbe rispondere più o meno così: *“Le previsioni sono una follia!”*.

Purtroppo questa non è la risposta che l'investitore si aspetta e, a sua volta, necessita di una risposta articolata.

Proviamo qui a sintetizzare facendoci aiutare dal contributo di autorevoli esperti di finanza, e non.

James Montier (Componente del team di asset allocation di GMO; ricercatore e autore di libri di successo)

“Supponiamo che decidiate, di investire basandovi sul procedimento seguente: fate previsioni sul trend economico, pronosticate l'andamento dei tassi di interesse, prevedete quali settori andranno meglio, e infine provate a indovinare quali azioni otterranno le performance migliori in quei settori. Ora, mettiamo che siate piuttosto in gamba, e le vostre previsioni si rivelino esatte al 70%, una percentuale nettamente al di sopra dei livelli di precisione effettivi che in genere osserviamo. Se supponiamo che le quattro previsioni siano eventi indipendenti dal punto di vista statistico, allora sapete che avete solo il 24% di probabilità che si verifichino tutte e che quindi il vostro investimento abbia successo (Il risultato si ottiene moltiplicando tra loro le probabilità di successo di ogni singola previsione. Quindi $70\% \times 70\% \times 70\% \times 70\% = 24\%$)”.

Notoriamente le capacità previsionali di economisti e analisti finanziari non sono delle migliori. Per esempio: *“Quando gli analisti stimano i profitti di una società per l'anno successivo la loro probabilità di errore è del 45%, che sale però a un imbarazzante 94% per quelli del secondo anno”*.

Le scuse con cui gli esperti affrontano i loro fallimenti possono essere sintetizzate in cinque categorie:

- 1) Scusa del “se solo”...avrei avuto ragione se solo i miei suggerimenti fossero stati ascoltati.
- 2) Scusa del ceteris paribus...si è verificato un errore esterno alle condizioni ipotizzate dal modello di analisi.
- 3) Scusa del “avevo quasi ragione”...ci sono andato vicino.
- 4) Scusa del “non è ancora successo”...quello che ho previsto non è ancora successo.
- 5) Scusa della “singola previsione”...non potete giudicarmi in base all’esito di una sola previsione.

Howard Marks (presidente del fondo di investimento Oaktree Capital)

“Ci sono alcune cose in cui non credo e altre che considero importanti. Fra le prime rientrano le previsioni economiche che a mio parere non aggiungono valore, mentre l’elenco delle cose che contano comincia con i cicli economici e la necessità di prepararsi al loro arrivo. Qualcuno potrebbe obiettare che è una contraddizione in termini. Il modo migliore per prepararsi ai cicli economici è prevederli, ma io ho appena detto che non è possibile farlo. Questo è assolutamente vero, ma a mio parere non toglie valore a quanto ho affermato. Ogni investimento presuppone che ci occupiamo del futuro, e il futuro è qualcosa di cui non sappiamo molto. Tuttavia, questi limiti non ci condannano a sbagliare, se ne siamo consapevoli e agiamo di conseguenza. Secondo me, il segreto per affrontare il futuro è sapere dove siamo, anche se non possiamo sapere esattamente dove stiamo andando. Sapere in quale fase di un ciclo economico ci troviamo e conoscerne le implicazioni future è diverso da cercare di prevederne il momento, tempistica, entità e direzionalità”.

Lao Tzu (Poeta e filosofo cinese del IV secolo a.C.)

“Chi sa, non fa previsioni. Chi fa previsioni, non sa”.