



# PREVISIONI SICURE AL 100%



**Martin Neff**  
Economista capo di Raiffeisen

Direste di no, se potreste conoscere in anticipo i numeri della prossima estrazione del lotto? Sarebbe proprio come buttare i soldi dalla finestra! Purtroppo, però, una tale opportunità non esiste in realtà. Ciononostante si gioca d'azzardo a più non posso. Il lotto, la lotteria o i giochi d'azzardo sono senza tempo, esistono da sempre e sebbene le possibilità di aggiudicarsi un ricco montepremi siano estremamente basse, molte persone sono diventate schiave del gioco. Per questo motivo, il 10 giugno in Svizzera si vota sul tema della dipendenza dal gioco. Sembra infatti che nel nostro Paese quasi l'uno per cento della popolazione abbia una tendenza al gioco eccessivo con importanti poste. Le conseguenze sono spesso drammatiche. Nessuna malattia da dipendenza genera un numero maggiore di suicidi della dipendenza dal gioco.

Notoriamente anche alla borsa si scommette molto. Negli USA le regole di gioco applicate stanno proprio per essere allentate. La grande differenza tra la borsa e il mero gioco d'azzardo è che nel primo caso la posta in gioco è parecchio più elevata e un esercito di specialisti si occupa al contempo di individuare le opportunità con cui guadagnare rapidamente denaro. Alcuni di loro emergono sempre dalla frotta, dato che hanno in serbo il consiglio infallibile. Forniscono esclusivamente ai loro cosiddetti clienti i numeri del lotto già prima dell'estrazione oppure possono prevedere con esattezza quando uscirà lo zero alla roulette. Certo sarebbe bello se questo fosse possibile, ma ovviamente possono dimenticarselo. Un analista che sia veramente in grado di dare il consiglio infallibile, sarebbe uno stupido a rivelarlo. Supponiamo ad esempio che sappiate effettivamente i numeri che saranno estratti al lotto il prossimo fine settimana. Sareste davvero disposti a diffonderli affinché ne possa beneficiare il maggior numero di persone?

Ovviamente no, poiché sapete bene che, nel caso in cui i sei fossero troppi, la vincita tenderebbe allo zero. Pertanto, dimenticatevi il consiglio infallibile! Anche se naturalmente si può guadagnare denaro con i consigli infallibili, ma non vincerlo. Proprio come il casinò che guadagna sempre.

### Scommettiamo che?

In ciò, naturalmente, non c'è alcuna novità. Ad eccezione dei pochi dipendenti dal gioco, il cui numero in borsa è probabilmente il più elevato rispetto ad altrove, tutti sanno che la fortuna non si può comprare. Pertanto, è meglio se lasciate perdere i consigli infallibili. Per quanto riguarda le previsioni, ossia con mio grande dispiacere anche il mio mestiere, la situazione non è tanto meglio. In un buon quarto di secolo ho fatto molto, per non dire l'impossibile, per cercare di incrementare la qualità delle previsioni. Nonostante ogni sforzo, il risultato è stato piuttosto modesto. Sia quantitativamente con l'ausilio di onerosi modelli che qualitativamente considerando le cosiddette plausibilità, in termini di previsioni tutti gli sforzi risultano in fin dei conti vani. Tuttavia, è proprio ciò che richiede oggi il mercato, e naturalmente nessun economista di un istituto più o meno rinomato può ammettere sinceramente quante incertezze vi sono effettivamente dietro le proprie previsioni. Quando gli istituti di previsione pubblicano le proprie perizie di primavera o autunno, si tratta piuttosto di una specie di esibizione degli uffici preposti alle scommesse piuttosto che di un'estrapolazione affidabile del futuro. Per fortuna esiste la statistica.

### Consenso?

Se già sappiamo che le previsioni dei vari istituti non valgono molto, è ovvio che andiamo a cercare appigli altrove. Si sommano quindi i valori di tutte le previsioni, dividendo il risultato per il numero di esperti addetti alle previsioni. Si ottiene così un valore medio, o per dirlo in maniera più elegante, il cosiddetto consenso di mercato (consensus). Le cosiddette previsioni di consenso godono assolutamente di una certa popolarità. Sapendo che indovinare le previsioni resta pur sempre raro, seguiamo pertanto un valore che spesso è purtroppo così rapidamente superato, proprio come i vari valori di previsione sulla cui base è stato calcolato.

Le previsioni di consenso sono per me il massimo livello di viltà, considerato che così ci si affida ancor maggiormente al parere altrui. Dato che non intendiamo affidarci ad alcun singolo esperto di previsioni, ci basiamo dunque su una media di tutte le previsioni che ispirano un po' di fiducia. Se poi si becca comunque il cigno nero, si adduce come scusa che anche tutti gli altri si aspettavano solo un cigno bianco. Il consenso è sicuramente una buona cosa nella politica, ma il consenso nelle previsioni economiche ha un senso solo se nella maggior parte dei casi i valori di consenso sono più vicini al valore effettivo rispetto a certi valori estremi previsti. Purtroppo, però, in numerosi casi è proprio un tale valore estremo ad essere corretto. La dice lunga, infatti, il fatto che non vi sia alcun consenso nelle previsioni del tempo. Chi pianifica di farsi una bella nuotata al lago in un fine settimana estivo, se il consenso meteorologico promette una temperatura di 18 gradi? Nota bene: con una fascia di oscillazione dagli 11 ai 29 gradi.

## Nel lungo periodo siamo tutti morti

Ovviamente esistono anche previsioni sicure. Ma qui bisogna effettivamente parlare di sapere o conoscenza. Che tutti dobbiamo morire prima o poi, è notoriamente una previsione sicura al 100%. "In the long run we are all dead" non è solo l'affermazione più citata del rinomato economista classico John Maynard Keynes, il quale è giunto molto presto alla conclusione che le previsioni economiche non valgono molto. All'insegna del motto "after the sun comes rain again", ossia dopo il sereno torna di nuovo la pioggia... Per quanto possa essere vero, questo interessa poco, poiché ciò che vogliamo sapere è quello che succederà

tra poco, non in un avvenire lontano. A tal proposito oso avanzare oggi due previsioni o per meglio dire due scommesse. La prima è che il prossimo crollo della borsa avverrà sicuramente e non sul lungo periodo. E la seconda è che a scatenare tale crollo sarà ancora una volta l'indebitamento o, in altre parole, la copertura di mezzi propri troppo esigua nel caso in cui succeda l'imponderabile. Se si va alla ricerca di possibili focolai, se ne trovano a iosa. Negli USA l'indebitamento dello Stato si attesta a oltre il 100% della prestazione economica. In Giappone è persino di molto più elevato, mentre in Europa solo di poco più basso. A livello mondiale le aziende hanno accumulato debiti per quasi 70'000 miliardi di dollari. La Cina si situa persino al vertice in questo ambito. Le acquisizioni societarie sono finanziate tramite fonti esterne di capitale, i crediti agli studenti sono di nuovo in voga, sui mercati finanziari si specula con denaro di terzi e l'esposizione creditizia è tuttora eccessiva a causa del lassismo della politica monetaria. Grazie a tale politica ci mettiamo sempre più sulla cattiva strada, cosa che ha constatato alla fine dell'anno scorso pure lo stesso Fondo Monetario Internazionale, che zoppica sempre dietro ai problemi. Vedremo che cosa farà Draghi, quando i mercati ne avranno definitivamente abbastanza di tutti questi teatrini messi in scena dalla politica italiana. Saremo comunque noi a dover di nuovo pagare lo scotto. La domanda del franco si è già ripresa. Ben lungi dalla distensione prospettata sul fronte valutario. Qui in Svizzera tutti quanti ne pagheremo le conseguenze.

**Martin Neff, Economista capo**

<b>Editore:</b>	Raiffeisen Schweiz, Economic Research   Stampfenbachstrasse 114   8006 Zürich   044 226 74 41   <a href="mailto:economic-research@raiffeisen.ch">economic-research@raiffeisen.ch</a>
<b>Abbonamento:</b>	Martin Neff, economista capo Si può abbonarsi alla pubblicazione su <a href="http://www.raiffeisen.ch/web/research+publikationen">www.raiffeisen.ch/web/research+publikationen</a>

## IMPORTANTI NOTE LEGALI

### ESCLUSIONE DI OFFERTA

I contenuti della presente pubblicazione vengono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono dunque né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto, ovvero alla vendita, di strumenti di investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a o dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relativi a questi prodotti sono contenute nel rispettivo prospetto di quotazione. A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione sia soggetta a limitazioni.

La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza in materia d'investimento e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza Clientela privata e/o dopo l'analisi dei prospetti informativi di vendita vincolanti. Decisioni prese in base alla presente pubblicazione avvengono a rischio esclusivo dell'investitore.

### ESCLUSIONE DI RESPONSABILITÀ

Raiffeisen Svizzera società cooperativa intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera società cooperativa non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

### DIRETTIVE PER LA SALVAGUARDIA DELL'INDIPENDENZA DELL'ANALISI FINANZIARIA

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.