

6 gennaio 2021 13:15

Previsioni e valutazioni finanziarie (parte II): cosa ci aspetta nel 2031?

di [Alessandro Pedone](#)

“Gli economisti non fanno previsioni

*perché sono in grado di farle,
ma soltanto perché qualcuno le richiede”.*

John Kenneth Galbraith

*“Fare il 10% meglio del migliore è quasi impossibile,
fare 10 volte meglio del migliore
è una sfida accettabile.”*

Daniel Schreiber – CEO, Lemonade

*“Oggi la gente conosce
il prezzo di tutto e
il valore di niente”*

Oscar Wilde

[Nella prima parte di questo articolo](#) abbiamo mostrato le ragioni per le quali la quasi totalità delle previsioni che si fanno in finanza sono sostanzialmente inutili.

La tesi che vogliamo provare ad argomentare in questo articolo è la seguente: fare valutazioni e previsioni finanziarie può essere utile ma solo se si modifica profondamente il senso di questa attività e - di conseguenza - il modo con il quale vengono utilizzate queste analisi e previsioni.

Focalizzazione sul lungo termine

Non ha alcun senso tentare di prevedere cosa accadrà nel 2021, mentre ha **molto senso** tentare di fare ipotesi su cosa ci sarà di profondamente diverso da ciò che accade oggi fra 5 o 10 anni.

Sembra un paradosso. “*Ma come?*”, potrebbe domandare un lettore un po' attonito, “*sostieni che non si può prevedere niente di qui ad un anno e pensi di poter prevedere cosa accadrà tra 10 anni?*”

Il paradosso deriva dal fatto che si utilizza la stessa parola “prevedere” per attività che sono diverse. Prevedere che lo S&P 500, alla fine del 2021, cresca (o scenda) di una certa percentuale è una cosa profondamente diversa da ipotizzare che entro i prossimi 10 anni l'uso di idrocarburi per generare energia elettrica sarà residuale grazie all'impiego delle nuove batterie. Possiamo anche usare lo stesso termine “prevedere”, ma si tratta di due concetti molto diversi.

La quasi totalità delle “previsioni” che si sprecano in questo periodo dell’anno riguardano il primo tipo: la tendenza di breve/medio termine dei prezzi di varie attività finanziarie.

Non si sente quasi mai fare ragionamenti sui grandi cambiamenti di medio/lungo termine.

Questo genere di valutazioni e previsioni finanziarie, invece, sono quelle dalle quali si potrebbero trarre i maggiori benefici, anche in termini di rendimenti.

In questo articolo, accenneremo a due vastissimi e importantissimi temi che guideranno la parte preponderante dei profitti (e perdite) dell’attuale decennio.

Il primo grande tema riguarda la convergenza di enormi rivoluzioni tecnologiche che ci attendono. La maggioranza delle persone non conosce questo aspetto che cambierà in modo radicale le nostre vite quotidiane. Ci aspettano cambiamenti ancora più rilevanti rispetto alla rivoluzione di internet che abbiamo vissuto negli ultimi 20 anni.

Il secondo grande tema riguarda il nuovo equilibrio che le banche centrali mondiali dovranno costruire. Il decennio che si è appena aperto vedrà l’introduzione delle monete digitali delle banche centrali e le conseguenze, anche sul piano finanziario e regolamentare, di questa rivoluzione sono tutte da scrivere.

La convergenza delle tecnologie dirompenti nel prossimo decennio

Tra la fine dell’800 e l’inizio del ‘900 c’è stata una convergenza di due tecnologie: l’elettrificazione ed i motori a combustione interna. Queste due innovazioni si sono diffuse più o meno nello stesso periodo ed hanno portato ad una rivoluzione nei trasporti ed in generale nell’automazione della produzione. C’è stato un periodo di deflazione o bassissima inflazione, esattamente come oggi, dovuto prevalentemente all’enorme aumento della capacità produttiva che le “nuove” tecnologie rendevano possibile.

Siamo alle soglie di una nuova era di convergenza di tecnologie dirompenti. Il passato ventennio ha visto una rivoluzione tecnologica trainata dalla sempre crescente potenza computazionale ed efficienza nelle reti di telecomunicazioni basate sul protocollo IP.

Questa convergenza ha creato, di fatto, l’era dell’informazione nella quale stiamo vivendo.

L’avvento dell’internet satellitare, combinato con i nuovi standard nelle reti cellulari, cambierà di nuovo il modo in cui vivremo internet. Entro la fine del decennio, la connessione ad internet sarà un fatto dato per scontato ancora di più di quanto oggi diamo per scontato la presenza di elettricità in ogni luogo urbanizzato nel quale ci spostiamo. Questo renderà possibile tutta una serie di servizi e modi di usare internet ai quali oggi non pensiamo perché la connessione alla rete non può essere data come scontata e costantemente presente.

Ma questa non sarà certo l’innovazione più importante del decennio.

L’innovazione di gran lunga più rilevante, che avrà un impatto economico enorme, è legata alla produzione e distribuzione di **energia**.

La tecnologia chiave che sta per rivoluzionare questo settore è quello delle batterie elettriche. Vi è ormai un ecosistema di ricerca-produzione-commercializzazione tale per cui si possono dare per scontati dei miglioramenti continui per tutto il decennio. I costi per accumulare energia elettrica sono già diminuiti enormemente nell’ultimo decennio e questo fenomeno continuerà ancora, senza alcun dubbio. Già oggi esistono tecnologie che devono solo essere messe in produzione, in grado di dimezzare il costo delle batterie, a parità di energia accumulata, nei prossimi 3-5 anni.

Questo consentirà, nel corso di questo decennio, di produrre la grande maggioranza dell’energia da fonti rinnovabili. Infatti l’unico, enorme, problema di queste fonti di energia è la discontinuità. Questo problema viene completamente risolto da questa tecnologia.

Il costo della produzione di energia si ridurrà in modo impressionante, tendente allo zero. Rimarranno i costi legati alla distribuzione e questo spingerà sempre più la decentralizzazione della produzione. I cambiamenti, anche a livello geopolitico, dovuti a questo fenomeno saranno vastissimi e dirompenti.

Una seconda tecnologia che sta emergendo con sempre più forza è in realtà un insieme molto eterogeneo di tecnologie che chiamiamo “**intelligenza artificiale**”. Il nome è completamente improprio, non si tratta di intelligenza, si tratta di capacità di agire slegata dall’intelligenza. Oggi possiamo produrre macchine in grado di automatizzare tutta una serie di attività che in passato, se fossero svolte da esseri umani richiederebbero l’applicazione di intelligenza e creatività. Questi sistemi, nella maggioranza dei casi, sono essenzialmente di tipo statistico. Applicando una potenza di calcolo veramente strabiliante, parliamo di miliardi di parametri, in certi casi, riesco a fare cose che l’essere umano non riesce a fare. In altri casi riescono ad imitare attività tipicamente umane, come ad esempio giocare a poker.

Un’attività che queste tecnologie stanno imparando a fare in modo impressionante è processare testi, frasi, parole. In un futuro molto vicino, non riusciremo più a capire se un testo che stiamo leggendo sia stato scritto da un umano

o da una macchina che ha utilizzato l'algoritmo sviluppato da OpenAI denominato GPT-3. Questo algoritmo ha ovviamente una serie di limiti, ma ciò che già oggi è in grado di fare è impressionante (chi volesse approfondire può leggere [questo articolo](#) scritto da uno dei massimi esperti mondiali di filosofia dell'informazione, il prof. Luciano Floridi).

L'intelligenza artificiale si applica praticamente a tutti i campi dell'attività umana riducendo i costi dei servizi di almeno un ordine di grandezza. Una servizio che prima costava, mille potrà costare 100, in altri casi 10 e nel tempo perfino 1.

L'applicazione dell'intelligenza artificiale ai trasporti trasformerà radicalmente la nostra quotidianità attraverso la guida autonoma, anche se è possibile che - specialmente in Europa - la legislazione frenerà inizialmente l'utilizzo di massa di questa tecnologia. E' molto probabile che i bambini di oggi non prenderanno mai la patente perché guidare sarà, abbastanza presto, una cosa del passato come i dischi in vinile.

Il campo nel quale l'intelligenza artificiale darà i contributi più utili alla società è la ricerca scientifica. I costi legati alla ricerca, in particolare nel campo della chimica e della biologia (e quindi della medicina) verranno ridotti enormemente perché tutta una serie di esperimenti potranno essere sostituiti dall'intelligenza artificiale, la quale potrà simulare i comportamenti che richiedono di essere testati con costi estremamente rilevanti.

E' di quest'anno la notizia che l'intelligenza artificiale ha risolto il problema del [ripiegamento proteico](#). Per molti questo termine non dirà niente, ma è uno dei meccanismi più importanti alla base della vita. Ancora più recente è [la notizia](#) che l'intelligenza artificiale ha risolto [l'equazione di Schrödinger](#) aprendo di fatto una nuova era per la chimica quantistica.

E' impossibile prevedere quali evoluzioni verranno da questi due campi di ricerca, ma sicuramente daranno un impulso strabiliante alla medicina, in particolare sulla **terapia genica**. La nuova medicina sarà una delle più importanti tecnologie dirompenti di questo decennio. Il premio Nobel per la chimica del 2020 è stato assegnato a Emmanuelle Charpentier e Jennifer Doudna, per lo sviluppo del metodo di editing genomico denominato CRISPR-CAS9. Con questa tecnologia siamo in grado riparare direttamente il DNA nelle varie cellule con costi estremamente contenuti (e in continua diminuzione). Dopo una serie abbastanza deludente di insuccessi della terapia genica, queste tecnologie stanno iniziando ad avere una certa maturità e riscuotono i primi successi. Uno degli esempi più recenti riguarda il famoso [ospedale pediatrico Meyer di Firenze](#) dove è stato possibile salvare delle piccole vite per le quale in passato si poteva solo ricorrere alle cure palliative.

La medicina è un esempio di come la rivoluzione avvenga dalla convergenza di più tecnologie, CRISPR-CAS9 da sola non permetterebbe di raggiungere i successi che sta ottenendo se non fosse assistita dalla potenza computazionale ed in futuro sempre di più dall'intelligenza artificiale.

Una cosa simile avviene nel mondo dei **nuovi materiali**, della **robotica** e delle **stampanti tridimensionali**. Vi è una convergenza di tecnologie che si rafforzano vicendevolmente spostando sempre oltre i limiti del possibile. I settori dell'economia che verranno completamente trasformati saranno praticamente tutti: l'energia, i trasporti, la finanza, le assicurazioni, il farmaceutico-sanitario, l'alimentare, l'educazione e la ricerca.

Il nuovo equilibrio finanziario mondiale nel prossimo decennio

Il 2008 ha costituito uno spartiacque nel mondo della finanza. La funzione delle banche centrali è sempre stata estremamente importante, anche prima del 2008, ma in quell'anno c'è stato un salto quantico. Per molti decenni prima del 2008, le banche centrali avevano il ruolo di regolatori dei mercati che sostanzialmente sono stati liberi nel determinare i prezzi. Le banche centrali definivano il tasso di rendimento di breve termine e su quella base i mercati finanziari "prezzavano" liberalmente tutte le altre attività finanziarie.

Dal 2008 in poi, le banche centrali hanno deciso di influire direttamente sui prezzi, acquistando titoli sul mercato. Hanno agito in particolare sul mercato delle obbligazioni, da prima sui titoli di stato, poi su tutte le obbligazioni e indirettamente influenzano i prezzi di tutte le attività finanziarie.

Da molti anni, ormai, i mercati obbligazionari non sono più liberi. I prezzi delle obbligazioni sono il principale parametro di comparazione per il mercato azionario e quindi, indirettamente (per alcune banche centrali come quella Svizzera e Giapponese anche direttamente) anche quel mercato è controllato dalle banche centrali.

Per un po' di anni si è pensato che questa fosse una situazione provvisoria e che, non appena possibile, saremmo tornati alla "normalità".

E' passato ormai oltre un decennio e quelle che un tempo erano considerate politiche monetarie non convenzionali sono diventate la "nuova normalità", ma siamo ben lontani dall'aver raggiunto un **nuovo equilibrio finanziario**.

Le politiche monetarie che costituiscono la nuova normalità, pur avendo avuto il merito di aver impedito una implosione del sistema finanziario, hanno generato effetti collaterali non gestibili con un semplice ritorno alla normalità.

Il principale squilibrio generato da queste politiche è un'esplosione del debito, pubblico e privato, a livello mondiale.

In questo contesto si è inserito il problema della crisi sanitaria che ha costretto tutti i principali governi a fare politiche fiscali espansive, che sicuramente continueranno per ancora molto tempo, aggravando il problema del debito a livelli che non sono certamente gestibili con le politiche tradizionali. Il rapporto debito/PIL a livello mondiale è passato da un già astronomico 320% del PIL nel 2019 al 365% del 2020.

Attualmente sembra che l'unica speranza delle banche centrali sia quella di generare inflazione per avere tassi d'interesse reali (cioè tolta l'inflazione) negativi per molti anni, riducendo così il peso del debito.

Se anche questo funzionasse, e non è certamente scontato, tassi d'interesse reali negativi per decenni sono devastanti per il mondo finanziario, previdenziale ed assicurativo.

Mentre per il punto precedente i punti di caduta delle nuove tecnologie sono molto più facilmente leggibili, il nuovo equilibrio del sistema finanziario sarà il frutto delle decisioni collettive e non esiste un percorso in qualche modo tracciato.

C'è un aspetto tecnologico che potrà incidere fortemente in questo nuovo equilibrio.

Sulla base delle informazioni pubbliche che ho approfondito da anni, c'è una previsione che mi sento di fare:

prima del 2025, una delle nazioni economicamente più importanti avrà abbandonato definitivamente l'uso del denaro fisico passando ad una moneta digitale della banca centrale.

Questo esempio porterà, nella seconda parte del decennio, tutte le principali nazioni sviluppate ad accelerare fortemente nell'uso delle monete digitali delle banche centrali.

In un primo momento il sistema bancario verrà certamente coinvolto ma, nel lungo termine, il ruolo delle banche perderà sempre più peso.

Al momento è difficile prevedere se e come le monete digitali libere (Bitcoin, in primis) giocheranno un ruolo rilevante nel sistema finanziario mondiale o se verranno rese irrilevanti dalle politiche monetarie pubbliche.

In ogni caso, questo processo di digitalizzazione del denaro sarà facilitato dalla presenza costante ed affidabile di quella che il filosofo Luciano Floridi ha chiamato "infosfera" grazie alla diffusione dell'internet satellitare. Non ci sarà più angolo della terra che non sia raggiungibile in modo economico ed accessibile dalla rete internet, nonché dall'elettricità, grazie alla combinazione di batterie sempre più efficienti e pannelli solari.

L'introduzione delle monete digitali delle banche centrali potrebbe agevolare l'introduzione di un reddito di base incondizionato, reso particolarmente necessario anche dalle rivoluzioni tecnologiche descritte nel punto precedente che certamente distruggeranno posti di lavoro ad un ritmo molto più veloce di quanto potranno crearne di nuovi. Monete digitali delle banche centrali e reddito di base incondizionato da sole non risolveranno il problema del debito ma renderanno molto più gestibile il problema che potrà essere risolto solo da una ristrutturazione mondiale coordinata, cosa che potrebbe richiedere molto più tempo.

Uno dei fenomeni che spingeranno verso una nuova ridefinizione del sistema finanziario sarà la "tokenizzazione" delle attività finanziarie con gli STO (Security Token Offering), inizialmente di società medio-piccole e poi di società sempre più grandi.

In poche parole, il sistema finanziario nel 2031 sarà sensibilmente diverso da quello di adesso. Il concetto stesso di denaro sarà parzialmente diverso ed avremo accesso ad un numero molto più grande di strumenti.

Come usare queste "previsioni"?

Come si comprende facilmente leggendo i due paragrafi precedenti, il tipo di previsioni che ho provato a formulare sono al tempo stesso molto più "vaghe" e molto più rilevanti della tipiche previsioni finanziarie circa l'andamento dei prezzi di questo o quell'indice o titolo.

Insisto nel sottolineare che sarebbe utile non chiamarle neppure "previsioni" quanto "riflessioni" o "valutazioni", nel senso di "ragionamenti".

E' evidente che questo genere di considerazioni vanno utilizzate in modo molto diverso dalle classiche previsioni finanziarie.

Dire che una tecnologia si affermerà durante un decennio, soppiantando una tecnologia precedente, non si traduce certo in indicazioni operative immediate. E' fondamentale comprendere che i mercati finanziari, nei limiti della manipolazione delle banche centrali di cui abbiamo parlato, sono mossi dalle aspettative e dall'emotività degli operatori.

Uno schema classico di comportamento dei mercati azionari in presenza di fortissime rivoluzioni tecnologiche, così

come è avvenuto alla fine degli anni '90 con Internet e prima ancora con la rivoluzione dei trasporti e dell'energia elettrica dei primi del '900 è il seguente. Man a mano che le nuove tecnologie si diffondono nella società, con prodotti sempre più stupefacenti per i consumatori non abituati a vedere quelle novità, i prezzi delle azioni delle aziende leader nelle nuove tecnologie schizzano alle stelle, un po' come sta accadendo con Tesla negli ultimi trimestri. Questo genera un'euforia generalizzata ed irrazionale la quale, in ultima analisi, con tempi del tutto imprevedibili, porta allo scoppio della bolla.

Nello scoppio, la grande maggioranza delle aziende muore e da quella crisi emergono le pochissime aziende che diventeranno i leader di lungo termine.

Conoscere questo schema è utile, ma non nel senso classico. E' molto difficile definire se il mercato azionario è in bolla e impossibile prevedere se stia per scoppiare. Non dobbiamo inoltre dimenticare che, questa volta, le banche centrali potrebbero avere un ruolo molto più attivo che in passato anche nel controllo dei prezzi delle azioni.

Conoscere lo schema di comportamento sopra descritto ci può dare una migliore chiave di lettura su ciò che è già accaduto, non di ciò che accadrà.

Il genere di analisi e previsioni finanziarie che ho descritto nei due paragrafi precedenti non possono essere utilizzate in modo "classico". Cosa intendo per "modo classico"? Le classiche previsioni finanziarie, focalizzate sul breve/medio termine, vengono utilizzate semplicemente comprando gli strumenti che si prevede cresceranno ed eventualmente vendono gli strumenti che si prevede scenderanno.

Il tipo di previsioni sopra descritte, invece, possono essere utilizzate solo all'interno di piani finanziari di lungo e lunghissimo termine e necessitano di **progetti d'investimento dilazionati nel tempo**. Non è utile e saggio, ad esempio, comprare le azioni di aziende che investono nella tecnologia di editing genetico CRISPR-CAS9 e aspettare che salgano. La cosa non è sbagliata in sé, ma è psicologicamente molto poco sostenibile e conduce a risultati deludenti. Nei prossimi anni, in quel settore, accadranno tantissime cose. Questi titoli vedranno salite vertiginose accompagnate a discese disastrose e nessuno sarà in grado di dire se nel breve periodo il prezzo continuerà a salire o scendere. Nel lungo termine, invece, è molto facile prevedere che quel settore vedrà aumentare la capitalizzazione attuale di almeno 10 volte.

Se si possiede un piano d'investimento di lungo termine, le discese di questi titoli potrebbero essere occasioni di acquisto, ovviamente se le ragioni che hanno portato a selezionare quelle aziende o quel settore continuano ad essere valide, a prescindere dal prezzo.

Il modo saggio di utilizzare le analisi e le previsioni di questo tipo è quello di utilizzarle come supporto per creare progetti di lungo termine i quali conterranno le regole per decidere nel tempo se e quando acquistare o vendere comparando, di volta in volta, ciò che accade (nei prezzi o nelle notizie) con quanto era stato previsto ed analizzato in precedenza. Si passa da una logica previsionale ad una **logica adattiva**. Non compro semplicemente perché penso che il prezzo nel breve/medio termine salga. Compro perché avevo già progettato di mettere un certo quantitativo di denaro su un certo tipo di investimenti (per il genere di analisi che sopra ho solo accennato) ed il fatto che in un dato momento ha un certo prezzo mi fa fare questa scelta con un quantitativo più o meno grande. Magari, se il prezzo è salito eccessivamente evito di comprare ed aspetto prezzi più interessanti o magari è sceso moltissimo e investo più del previsto.

Il cuore di tutto è il **progetto di investimento** fondato sui bisogni di vita dell'investitore. Questi determinano l'orizzonte temporale e l'orizzonte temporale è il punto di partenza per tutte le analisi e previsioni (nel senso sopra descritto).

Questo è il modo per trarre dalle analisi e previsioni finanziari vantaggi dieci volte superiori rispetto alle analisi e previsioni che vengono comunemente fatte in finanza!

CHI PAGA ADUC

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

[La sua forza sono iscrizioni e contributi donati da chi la ritiene utile](#)

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