

Mare Aperto

Settimanale di strategia finanziaria
per non addetti ai lavori



11 Ottobre 2010

I SOLDATI NELLA BUCA

di Stelvio Bo

www.bonoplus.it



"Pensate alla FED come ad un Gruppo di soldati in una buca. Hanno sparato i colpi di bazooka e di fucile - riducendo i tassi a zero - e ora stanno usando le pistole. Se questo non funziona hanno i coltelli e poi il corpo a corpo. Il Comitato non accetterà un tasso di crescita debole o addirittura la deflazione senza combattere" (Ethan Harris, BofA-Merrill "Once more with feeling" pag.3).

Come sa chiunque segua anche distrattamente le cronache finanziarie, la FED, Banca Centrale USA, ha affermato a chiare lettere la sua intenzione di iniettare ulteriore liquidità nel sistema per prevenire una possibile deflazione o, comunque, per alzare il tasso di aumento del prodotto interno lordo, a tutt'oggi asfittico a causa della pesante eredità lasciata dallo scoppio della bolla immobiliare. Alcuni commentatori sostengono che la FED non abbia più munizioni, dato che i tassi a breve sono già prossimi allo zero, e che viceversa l'eccesso di liquidità potrebbe portare alla formazione di nuove bolle, mentre altri invocano interventi ancora più decisi e profondi di quelli prospettati ultimamente dalla Banca.

Il Dibattito interno al Comitato per le operazioni sul mercato aperto (Federal Open Market Committee o FOMC) riflette in parte lo stesso ventaglio di opinioni, salvo che a rappresentare le tesi meno favorevole ad una seconda fase di ampliamento della liquidità ci sono solo alcuni Governatori delle FED statali, e in particolare Hoenig di Kansas City e Plosser di Philadelphia. Tra gli altri, con varie sfumature, si va

consolidando l'opinione che una seconda fase di espansione monetaria sia più che opportuna.

In realtà, prossimi allo zero sono i tassi a breve, mentre una manovra come quella ipotizzata attiverebbe meccanismi di discesa dei tassi anche a lungo termine, tanto da far pensare che il rendimento dei titoli di Stato decennali del Tesoro americano, che già oggi rendono intorno al 2,50%, potrebbe scendere per fine anno al 2%. Questo farebbe continuare il rialzo dei titoli obbligazionari e renderebbe dall'altro lato meno onerosi i mutui; il conseguente rialzo della borsa potrebbe favorire una maggiore fiducia dei consumatori e provocare una maggior attitudine ai consumi, innescando un ciclo virtuoso. Perciò, l'annuncio di un programma di acquisto di titoli di Stato da parte della FED nell'arco di sei mesi per un ammontare di 500 milioni di dollari, con la possibilità aperta di aumentare tale cifra ove ce ne fosse bisogno, sarebbe certamente un tonico forte per i mercati e l'economia reale. Il messaggio sarebbe ancora più forte se non escludesse l'acquisto di titoli con sottostanti mutui immobiliari (MBS).

Già soltanto la presa di posizione della FED cui si accennava più sopra ha portato a un sensibile indebolimento del dollaro, con un effetto favorevole per le esportazioni americane. Tuttavia il dollaro debole, se giova agli USA, scontenta il Giappone (che è già intervenuto per far scendere lo Yen) e la Cina, che non vuole saperne di rivalutare la propria moneta, lo yuan renminbi.

L'Europa per ora sta a guardare, ma certo l'Euro a 1,40 contro USD non è la carta vincente per l'Export, e Germania e Italia ne risentiranno presto l'effetto.

Le "guerre valutarie" che potrebbero scatenarsi sui mercati dei cambi sono potenzialmente devastanti, ma ci si augura che i meccanismi di dialogo e negoziato internazionali siano efficaci casse di compensazione di questi contrasti. Il coordinamento registrato nel caso della crisi dei "mutui subprime" lascia ben sperare.

Ci avviamo, perciò, verso un periodo in cui saranno somministrati nuovi farmaci di potenziamento ai mercati: accelereranno il passo di obbligazioni e borse in un primo tempo.

In tutto questo fervore, ci sono schiere di pessimisti che comprano oro perchè prevedono che la FED esageri e produca inflazione.

Vorremmo riportare sul tema l'opinione del socio-amico di Warren Buffett espressa in una recente conferenza all'Università del Michigan:

"Non ho il minimo interesse nell'oro. Mi piace capire cosa funziona e cosa no nei sistemi umani. Per me questo non è opzionale: è un obbligo morale. Se sei capace di capire il mondo, hai un obbligo morale di diventare razionale. E non vedo come si diventi razionali accumulando oro. Anche se funziona, sei un balordo." (Charlie Munger, Vice-Presidente di Berkshire-Hathaway)" Il blogger da cui abbiamo preso la citazione aggiunge: "Io possiedo un po' d'oro, e mi sono sentito leggermente offeso".

George Soros, che possiede una certa quantità d'oro, è intervenuto sul tema:

"Ho chiamato l'oro <<la bolla estrema>>, il che significa che può forse salire, ma non è certamente sicuro. E non durerà per sempre."

CONCLUSIONI

Le recenti performance positive delle borse, dipinte da alcuni come simili alle prodezze dei bambini che dicono alla mamma: "guarda, ma', senza mani!", potrebbero trovare alimento solido nella mossa annunciata dalla FED, e trasformare una euforia poco giustificabile in una con radici più

solide e destinate a durare. Tuttavia ci vorrà tempo per dare stabilità a economie con tassi di utilizzo degli impianti e, soprattutto, tassi di disoccupazione alti come gli attuali.

Posizioni prudenti quindi sull'azionario, anche se tatticamente potrebbe valere la pena di seguire la tendenza al rialzo.

Il dollaro debole rende più impervie le sortite sugli asset emergenti: occorrerà allungare a due anni il tempo di permanenza minimo. Le scadenze brevi sui paesi periferici dell'Europa sembrano invece un porto più sicuro.

Stelvio Bo

www.bonoplus.it

BONOpus FAMILY OFFICE La presente pubblicazione è stata prodotta da BONOpus FAMILY OFFICE. Le informazioni qui contenute sono state ricavate da fonti ritenute da BONOpus FAMILY OFFICE affidabili, ma l'accuratezza e la completezza delle stesse non può essere in nessun modo garantita. La presente pubblicazione viene a Voi fornita per meri fini di informazione ed illustrazione, non costituendo peraltro la stessa in alcun modo una proposta di conclusione di contratto o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsiasi strumento finanziario. Il documento può essere riprodotto nella sua interezza solo citando il nome di BONOpus FAMILY OFFICE. La presente pubblicazione è destinata all'utilizzo ed alla consultazione da parte della clientela di BONOpus FAMILY OFFICE ma non si propone di sostituire il giudizio personale dei soggetti a cui si rivolge. BONOpus FAMILY OFFICE ha la facoltà di agire in base a/ovvero di servirsi di qualsiasi materiale sopra esposto e/o di qualsiasi informazione a cui tale materiale si ispira prima che lo stesso venga pubblicato e messo a disposizione della clientela.