

# Mare Aperto

Settimanale di strategia finanziaria  
per non addetti ai lavori



4 Aprile 2008

## Torna il sereno?

“Siamo ad un bivio dopo un inizio d’anno molto difficile. Una serie di elementi ci porta a pensare che il peggio potrebbe essere alle nostre spalle” (Philippe de Cholet, gestore di Fondi per 3,1 miliardi di Euro a Parigi, citato sul sito di Bloomberg). Indubbiamente la settimana che ha registrato i maggiori rialzi di borsa dall’inizio dell’anno può indurre ad un cauto ottimismo: alcune grandi banche come UBS (Union Bank of Switzerland) e Unicredit sono salite del 15% e del 11% rispettivamente. L’indice europeo Eurostoxx 50 ha guadagnato in una settimana il 4,2%.

Le motivazioni alla base di questi rialzi sono però limitate e li ridimensionano a semplici episodi di “rialzi in un mercato ribassista” (bear market rallies).

Due ordini di considerazioni ci portano a questa conclusione: i fondamentali dell’economia globale e la persistenza della crisi finanziaria derivante dallo scoppio della bolla immobiliare. A rafforzare le nostre convinzioni è uscito in settimana il rapporto del Fondo Monetario Internazionale (FMI) che ha rivisto al ribasso le previsioni di crescita per le grandi economie del pianeta. I due dati che impressionano maggiormente sono quello sulla crescita dell’economia USA 2008, sceso a 0,5% sotto le previsioni FED e il consenso del mercato, e ancor più lo 0,6%(!) previsto per il 2009. Forse il FMI sbaglia per eccesso, ma accompagna le cifre con commenti preoccupanti: per esempio definisce l’attuale crisi finanziaria degli Stati Uniti come “la più grave dopo la Grande Depressione” degli anni ’30. Attualmente tra gli economisti la corrente maggioritaria rassomiglia lo stato corrente dell’economia a quello del ’91-’92, mentre altri la riportano all’altro più grave e ben più lungo periodo recessivo del ’73-75.



Questi ultimi in particolare propongono i seguenti parallelismi tra il '73-'75 e l'oggi:

1. Shock petrolifero e inflazione alimentare (doppio colpo ai bilanci familiari)
2. Discesa dei prezzi dell'immobiliare e contemporanea discesa duratura delle borse (oltre due trimestri)
3. Età dei baby-boomers troppo anziana ormai per sostenere la domanda (mentre nel '73 era troppo giovane)
4. Pausa di attesa tra grandi scoperte tecnologiche (dopo i transistor e prima dei PC allora e dopo Internet e prima di qualcosa di ancora sconosciuto oggi)
5. Dollaro debole

Ovviamente i sostenitori della tesi che ci riporta agli anni '70 ritengono che il peggio sia tutt'altro che passato, prevedono che gli immobili negli USA debbano deprezzarsi ancora del 20/30 % prima di aver toccato il fondo. Opinioni così disparate dipendono forse da differenti risposte alla seguente domanda: "È possibile che mentre il settore finanziario globale sperimenta una delle peggiori crisi a memoria d'uomo, il resto dell'economia continui come se nulla fosse ?" In effetti mentre il settore finanziario soffre terribilmente, l'economia reale gode di discreta salute; ma è chiaro che questa situazione non può durare.

Gli interventi delle autorità monetarie e politiche negli Stati Uniti hanno evitato un contagio che poteva essere fatale, ma ora si impone una collaborazione delle autorità europee e non europee per transitare l'economia globale ad una nuova fase di sviluppo, che secondo lo stato attuale delle conoscenze non sarà brillante.

---

## Conclusioni

Ancora prudenza e riluttanza a prendere significative posizioni di rischio: cash e breve termine maggioritari, spazio limitato fino al 20-25% agli alternativi, ricerca di strumenti efficienti per sfruttare quello che appare come un mercato rialzista secolare delle materie prime.

Stelvio Bo

[www.bonoplus.it](http://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.