

Dario Bianchi
Managing Director
Capitalife, Inc.
www.capitalife.com

26 Dicembre , 2004

© The Strategic Global Investors Newsletter No. 67

E' tempo di cambiamenti dirompenti sui mercati finanziari internazionali.

In questo momento il dollaro ha raggiunto i minimi storici contro l'Euro. Non si vedevano cambi di questo genere dagli anni 70, quando Nixon separò il golden standard dal dollaro. Nel lontano 1972 l'oro veniva quotato \$32 per oncia. Se oggi tutte le valute fossero legate ad un "hard asset" come l'oro, o l'argento, la maggior parte dei paesi non dovrebbe fare continuo ricorso alla creazione di carta moneta, ed i problemi monetari sarebbero complessivamente e globalmente più gestibili.

Il valore di ogni moneta sarebbe solido, la speculazione non intaccherebbe le valute con l'attuale intensità e si eviterebbe un'eccessiva espansione della massa monetaria. In aggiunta, i governi non avrebbero a disposizione leve finanziarie e non spenderebbero più fondi di quelli realmente disponibili. Il risultato sarebbe una tassazione più bassa ed equa, ed un risparmio più alto. Dobbiamo assumere che, non avendo esercitato tale disciplina monetaria negli ultimi 30 anni, il governo degli Stati Uniti e quello Europeo difficilmente la applicheranno in futuro. Se il crescente debito degli USA ed il deficit corrente continueranno sugli attuali livelli, il sistema di cambi che oggi conosciamo verrà distrutto. Quanto tempo è necessario prima che questo accada? Difficile dirlo con precisione, ma dobbiamo essere consapevoli che, in assenza di accurate scelte di politica economica, nei prossimi due anni assisteremo ad una serie di sconvolgimenti sui mercati finanziari che ci ricorderanno la "great depression" degli anni 30.

Il dilemma del Real Estate

In un recente articolo, *The Economist* riporta che "negli ultimi tre anni il valore totale del real estate residenziale nei paesi industrializzati, ha avuto un incremento da un valore totale di circa \$20,000 miliardi, ad uno approssimativo di \$60,000 miliardi. Anche se ciò è in parte dovuto al declino del dollaro, è pur sempre il doppio dell'incremento di \$10,000 miliardi, che avvenne dal 1999 al 2000 con l'esplosione del mercato azionario. E' questa la più grande bolla della storia?"

Questo articolo ci fa capire come l'economia si sia sostenuta dal 2000 ad oggi.

Prendendo come riferimento la mia precedente newsletter (No. 66) in cui ho usato, come del resto negli ultimi tre anni, i principali indicatori real estate per le mie previsioni economiche, vediamo come lo scenario può evolvere.

Vari fattori mi portano a credere che nel 2005 e 2006, in alcune zone degli USA (East Coast and West Coast) ed alcuni paesi Europei (Inghilterra, Italia, Spagna, Olanda e Irlanda), centinaia di migliaia di persone non avranno fondi a sufficienza per pagare i mutui, specialmente quelli legati ai tassi a breve ed all'inflazione (in USA chiamati ARM's). Questo porterà ad una riduzione del valore del real estate residenziale.

Difficile prevedere le proporzioni di tale fenomeno: se il prezzo delle case diminuirà fino ad un 10%, la riduzione sarà ordinata e l'economia potrà sopravvivere e progredire.

Se il prezzo scenderà dal 20% al 25%, potremo assistere, analogamente a quanto successe all'inizio degli anni 90, a proprietari che abbandonano le loro case alle banche. A questo punto un intervento governativo si renderà necessario. Ricordate la Resolution Trust Corporation, quando il l'intervento (bail out) del governo Americano era costato all'erario circa 500 miliardi di dollari? Se questo scenario dovesse ripetersi, in USA ci vorranno dai \$700 miliardi ai \$1,000 miliardi di denaro fresco per prevenire il collasso di molte banche. Il paragone potrebbe essere il mercato immobiliare Giapponese dal 1991 al 2003. Dove è possibile trovare una somma di questo tipo?

D'accordo, qualche investitore straniero, visti i prezzi molto bassi, comprerà real estate in USA, ma la maggioranza verrà dal governo federale che dovrà ricorrere all'emissione di Treasury Bonds.

A questo punto chiediamoci chi comprerà gli US Treasury Bonds per finanziare il deficit federale, considerando il contemporaneo deficit statale, delle società private, dei singoli individui e, soprattutto, una capacità di risparmio praticamente inesistente? I cinesi, o forse i giapponesi? E per quanto tempo? A quale costo? Dove andranno a finire i prezzi delle commodities? Continueranno ad essere trattati in dollari? Cosa farà l'OPEC? Potrebbe decidere domani di convertire il prezzo dai dollari agli Euro, oppure in un basket di valute che comprende il dollaro, l'euro e lo yen. Cosa farà la Russia? Contratti di gas naturale in Euro?

Se il governo USA non diminuisce il proprio deficit corrente e riduce il debito che ha raggiunto \$8,000 miliardi, sono sicuro che avremo inflazione e stagnazione allo stesso tempo.

In ogni caso penso che il prezzo dell'oro andrà a \$500 per oncia prima della fine del 2005.

I tassi di interesse a breve (federal funds) saranno tra il 3.5% ed il 3.75% alla fine del 2005.

Asset allocation

Nello scenario di cui sopra ogni investitore dovrebbe essere preparato da tempo a diversificare in valute. Il nostro model portfolio è dinamico ed attualmente strutturato come segue:

40% in dollari US, il resto in Euro, Sterlina Inglese, Dollaro Australiano, Dollaro Canadese.

Per quanto riguarda l'asset allocation il nostro model portfolio è il seguente:

10% cash o money market ;

7% azioni di miniere di oro e argento, certificati di investimento in oro (Perth Mint Certificate), fondi che investono in oro, e monete d'oro ;

33% in azioni di vario tipo (Life Sciences al 40%) e mutual funds;

20% in mercati esteri ed emergenti attraverso fondi di investimento ;

30% in obbligazioni a breve termine (3 anni) in differenti valute, con rating A o superiore.

Disclaimer

We strongly recommend that our readers do their own research into any type of investment to evaluate their risk or to consult with an investment advisor before investing. Information published in this newsletter is from sources deemed to be reliable. We are not, however, responsible for its accuracy and reliability. Reader's use of this publication is entirely at its own risk. The Information is supplied on the condition that the reader or any other person receiving the Information will make his or her own determination as to its suitability for any purpose prior to any use of the Information. Nothing contained in this newsletter shall constitute an offer to sell, or the solicitation of an offer to buy securities. Our recommendations, if any, are subject to change without notice. Siena Financial and its principal may from time-to-time hold investments in the securities above discussed.