

10 luglio 2010

Bassa Finanza

VISIONI DAL PIANO TERRA.

Se devi 100 mila euro alla banca, tu hai un problema. Se gli devi 100 miliardi, è la banca che ha un problema.

Quindi, ove possibile, cercate di farvi prestare 100 miliardi.

Perla di saggezza dei F.lli Boscoli, i clienti-guru

E' mia ferma convinzione che dovrete essere tutti completamente fuori dal mercato azionario.

Chris Weber

Siamo ora nel processo di formazione di uno dei più grandi massimi nella storia delle Borse. Il risultato, io credo, sarà il più disastroso bear market dagli anni '30, e forse peggio.

Richard Russell

La leva finanziaria usata dalle banche tedesche farebbe impallidire quelle americane.

Taylor Cottam

It's called the American Dream cause you have to be asleep to believe it . . . (E' chiamato l'American Dream perché

uno deve essere proprio addormentato per crederci). George Carlin

© 2010 Bassa Finanza

Le informazioni pubblicate non devono essere considerate una "sollecitazione al pubblico risparmio" né una promozione di alcuna forma di investimento né "raccomandazioni personalizzate" ai sensi del Testo Unico della Finanza, trattandosi unicamente di informazioni standardizzate rivolte ad un pubblico indistinto (cfr. art 69, comma 1, punto c, Regolamento Emittenti Consob e Considerando n.79 della direttiva Mifid 2006/73/CE) al fine di offrire un mero supporto informativo e decisionale agli utenti e agli abbonati mediante l'elaborazione di un flusso informativo di dati, notizie, ricerche e analisi. Proprio perché le raccomandazioni fornite non possono intendersi personalizzate rispetto alle caratteristiche del singolo utente, potrebbero non essere adeguate rispetto alle conoscenze ed esperienze, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento del singolo utente, che infatti non sono stati presi in considerazione e valutati.

Può il pensiero positivo fermare un treno in corsa?;
i risparmi gestiti da Windows: spegni/riaccendi ed errori di sistema;
The Voice crea un nuovo trend e Krugman non sta più nella pelle;
la realtà è un velo a strati e Jean Claude è come un'odalisca (nella danza dei 7 veli);
fiesta dell'ottimismo a Madrid...

L'ERA DELL'OTTIMISMO	pag. 3
LA REALTA' DELLA REALTA' DELLA REALTA'...	pag. 9
FIESTA FORVER: ALL NIGHT LONG...	pag. 13
DOPO I DISCORSI: ORA CHE SI FA?	pag. 15
IL PORTAFOGLIO	pag. 16

L'ERA DELL'OTTIMISMO

A volte ho la vaga sensazione di esser preso per un pessimista. Niente di più sbagliato: è che cerco di vedere le cose come stanno. Se mi trovo su un binario con un treno in arrivo, preferisco vederlo (e spostarmi) piuttosto che dargli le spalle e convincermi che statisticamente le probabilità di finire triturato da un treno sono bassissime. Detto fra noi, questa è esattamente la logica che guida la gestione di trilioni nei fondi di investimento e fondi pensione: la cosiddetta gestione professionale del risparmio. Le tecniche di controllo del rischio sono ancora in gran parte basate su teorie e formule statistiche elaborate decenni fa da emeriti accademici, che non hanno mai investito un centesimo in vita loro (e quando ci hanno provato, seguendo le loro acclamate teorie, hanno creato disastri planetari, tipo il fondo Ltcn nel 1998). Secondo questi principi, alla base dell'industria del risparmio gestito, il crollo del 2008 è un evento così statisticamente remoto che nessuno si era preparato. Così il treno li ha triturati quasi tutti. Ora che è passato, l'evento è statisticamente ancora più remoto. Così, per festeggiare, questa volta hanno allestito un party direttamente sui binari. Beh, io mi sforzo di essere ottimista, o, come si dice, di vedere il bicchiere mezzo pieno. In effetti riesco a vedere un acquario mezzo pieno, ma con i piranha dentro. E in quest'acquario mi sento tanto pesce rosso. A proposito, ricordo una storia letta tanti anni fa, secondo cui i pesci rossi hanno una memoria così corta che, quando fanno il giro della vasca, non si ricordano più da dove vengono. Non so se sia vero, per i pesci rossi. Di certo lo è per il genere umano. Ad esempio, se cerco di ricordare cosa hanno deciso al G8-G20-G250 di qualche giorno fa in Canada... niente. Mi sforzo, mi concentro, ma al massimo mi affiora qualche immagine sfocata con foto di gruppo, sassaiole di rito e dichiarazioni meccaniche del tipo "i Governi si impegnano a ridurre i deficit entro il 2013". Bello. Quel che mi ricordo è che hanno speso un miliardo di dollari per garantire la sicurezza ai leaders impegnati in decisioni tanto epocali. Con un miliardo speso contro le sassaiole ci si poteva magari salvare qualche milione di bambini dalla morte per fame (40 euro ciascuno); o impedire che quei 4-500mila bambini l'anno diventino ciechi solo per mancanza di vitamina A... Non so, vado a memoria, appunto. Ma bisogna essere ottimisti, come The Voice¹ quando ci parla della ripresa economica in corso e dei segni di miglioramento nell'occupazione.

¹ Per chi non ricordasse chi è The Voice, riporto un brano da *Bassa Finanza* del 26 maggio:

Ma intanto, su questa rivoluzionaria riforma il presidente tuona (e i giornalisti riportano, in religioso silenzio):

Obama: "La lobby di Wall Street non l'ha avuta vinta".

Beh, niente male per uno che ha avuto la campagna elettorale finanziata – tra gli altri - dalla lobby di Wall Street; che dopo essersi presentato e fatto eleggere come il risanatore del sistema finanziario, si è contornato di uno staff che sembra una filiale di Goldman Sachs; che quando le folle entusiaste gridavano **yes we can!**, non sapevano di rispondere alla domanda "possiamo usare i vostri soldini per salvare le banche e i bonus e indebitarvi per qualche altro decennio?" A proposito, il debito pubblico Usa ha raggiunto ieri i 13 trilioni e, alla velocità di creazione obamica, ci vorranno solo 8 mesi per raggiungere i 14 trilioni (con dodici zeri).

Che forse il Nobel per la pace afgana tuoni così perché ha bisogno di risalire di qualche dozzina di punti nei sondaggi?

Però, almeno è un gran oratore: i suoi discorsi... No, quelli glieli scrivono, che quando va a braccio non è un granché.

Ah. Beh, però la voce... In effetti ha una bella voce profonda. Su quella niente da dire. Almeno quella. *The Voice*.

Un mese fa aveva annunciato con voce baritonale che i dati sull'occupazione erano solidi e positivi. Intanto ci sono un paio di milioni di americani cui sta per scadere il sussidio di disoccupazione (1.200 dollari mensili di media) già super esteso a 99 settimane da apposito programma di stimolo economico. Così, vista la solidità della ripresa, il Congresso sta approvando una legge (H. R. 5618) per iperestendere i sussidi fino a novembre 2010 (casualmente in pieno periodo elettorale). Si usa la procedura d'emergenza, naturalmente, così non c'è neanche l'obbligo di verificare da dove si tireranno fuori i 34 miliardi di dollari necessari: Obama parla, Bernanke stampa, i contribuenti pagano e figli e nipoti verranno schiacciati dai debiti.

A proposito, l'efficientissima amministrazione ha istituito a suo tempo un apposito programma per stimolare la creazione di nuovi posti di lavoro e combattere la crisi. Costo che il Governo Usa deve sostenere per creare un posto di lavoro (timbri, burocrati che mettono i timbri, pause caffè, ticket restaurant...): 92.000 dollari. Una cifra che basterebbe a dare lavoro al famoso milione di cinesini, e che deve, ovviamente, essere presa a prestito tramite ulteriore indebitamento. Cielo! – potrebbe pensare qualcuno – ma in quale meandro cospirazionista anti-tutto troverà dati del genere? Ma sul sito della Casa Bianca, ovvio: <http://www.whitehouse.gov/administration/eop/cea/estimate-of-job-creation/>

Il mitico Nobel Krugman e i fautori dello stimolo ad ogni costo saranno contenti. In effetti tutti i programmi di stimolo (tipo spendiamo 92.000 dollari per creare un posto di lavoro) dal 2008 a oggi (lo so, allora c'era George W., ma purtroppo non è cambiato nulla neanche con Yeswecan) hanno avuto risultati invidiabili: creato un buco di 2.480 miliardi di dollari, con un impatto positivo sul Gdp di 215 (colonna di destra "Net Impact" nella tabella sotto; le cifre fra parentesi sono di segno negativo). Come dire: spendo 1 dollaro per guadagnare 9 centesimi. Roba da Nobel per l'economia, appunto:

Table A

Stimulus and Deficit Impact on Economy ²				
	2008	2009	Q1 2010	Net Impact
GDP Change¹	\$363,800,000,000	(\$185,100,000,000)	\$36,900,000,000	\$215,600,000,000
US Federal Revenue¹	\$2,464,813,000,000	\$2,044,758,000,000	\$466,119,000,000	
US Outlays	\$3,145,282,000,000	\$3,516,053,000,000	\$795,048,000,000	
Cash Flow Deficit	(\$680,469,000,000)	(\$1,471,295,000,000)	(\$328,929,000,000)	(\$2,480,693,000,000)

E qui stiamo parlando solo di Governo Federale (Washington , per intendersi). Perché i singoli Stati (non avendo la stampante laser per i dollari) sono semplicemente alla frutta. Giorni fa il Wisconsin si è dovuto far prestare 1,4 miliardi da Obama, che per pagare i sussidi ai suoi impiegati (tipo quelli delle Regioni da noi), ha finito i soldi da tempo. E' solo un esempio, ovviamente, ma moltiplichiamolo per 50 stati e Krugman sarà felice: il Governo, per dare i

soldi al Wisconsin e “stimolarlo”, deve semplicemente indebitarsi di più. Altri stati vanno oltre, smettendo semplicemente di pagare i conti. L’Illinois ha un buco da 5 miliardi e quindi ha smesso di pagare i suoi debiti anche per i servizi essenziali, come scuole, asili, ospedali...:

Illinois Stops Paying Its Bills, but Can't Stop Digging Hole

Published: July 2, 2010 - CHICAGO ... \$5.01 billion. This is what the state owes right now to schools, rehabilitation centers, child care, the state university — and it's getting worse every single day....

Traduco il titolo? “Illinois smette di pagare i suoi conti, ma non smette di scavarsi la fossa”. Qui qualcuno comincerà sicuramente a darmi del pessimista e a lamentarsi che non sono incoraggiante, rincuorante... E invece no. In un impeto di ottimismo, i sindacati del pubblico impiego dell’Illinois in bancarotta, stanno ottenendo un bell’aumento del 14% degli stipendi per 40.000 impiegati:

40,000 Illinois State Workers To Get 14% Payraises

Updated: Wednesday, 07 Jul 2010, Springfield, Ill. - More than 40,000 unionized state workers got a pay raise last Thursday, bringing to 7 percent the amount they're gotten since last year. These same state employees are in line for another 7 percent by next July 1, all at a cost of a half-billion tax dollars a year...

Prima tranche di aumento del 7% a partire dal 1 luglio. A regime il tutto verrà a costare un miliarduccio di dollari l’anno. Ma come farà lo stato a pagarli, visto che non ha più neanche i soldi per pagare le bollette degli asili? Semplice: dovrà alzare le tasse (per quelli che ancora le pagano) e indebitarsi ulteriormente. Naturalmente, i sindacati reclamano il diritto acquisito, mentre i politici locali danno la colpa ai loro predecessori che hanno fatto quell’accordo nel 2008. Quindi, uno stato già in bancarotta deve indebitarsi ancora per “stimolare” gli stipendi degli impiegati, affinché questi possano a loro volta stimolare l’economia, utilizzando l’aumento per comprare più Iphone, Ipad, Lcd 42 pollici... La ricetta Krugman all’opera. E’ giusto quindi non perdere l’ottimismo, specialmente se si è giovani, appena laureati e si sente dire dal Presidente che l’occupazione è in miglioramento:

Graduates warned of record 70 applicants for every job. Class of 2010 told to consider flipping burgers or shelf stacking to build skills [The Guardian](#), Tuesday 6 July 2010 - Competition in the jobs market is fiercer now than for the first "post-crunch" generation of [students](#), last year, when there were 48 applications for each vacancy...

Traduco: “Laureati allertati: ci sono 70 domande per ogni posto di lavoro disponibile (compresi Mc Donalds e apprendisti commessi). E un anno fa erano 48...”

Quindi, dopo la laurea, per trovare un posto dove friggere le patatine bisogna pensare positivo. Specialmente se, nel frattempo, ci si è già indebitati per frequentare il college: oggi il debito medio con cui un laureato esce dall’università (a compilare la settantesima domanda per il posto disponibile) è di 23.000 dollari. Nel 1998 la media era di 13.000 dollari. Krugman ha colpito ancora: più debito = più stimolo = crescita economica. A questo punto il suo circolo virtuoso inizia dalla tenera età: uno studente si indebita per laurearsi e andare a friggere patatine, che poi quando è disoccupato lo Stato si indebita per dargli sussidi per due anni e alla fine crea un programma governativo che, con soli 92.000 dollari di nuovo debito, gli trovano un nuovo posto di lavoro dove vendere la ketchup. A me sembra un

nightmare, con Kruger (non so se avete presente Freddy Kruger, con quelle fastidiose lunghe unghie metalliche...) al posto di Krugman.

A proposito di (dis)occupazione, ecco qua la letterina con la quale una società di investimenti Usa (Schonfeld Securities) ha licenziato l'altro giorno 50 dei suoi traders:

...Our vision of the future of trading has changed... The direct competition from black boxes, stat arb and high frequency trading which continues to grow at exponential rates is here to stay and has caused us to change our outlook...

La nostra visione del futuro del trading è cambiata... La competizione diretta dei sistemi computerizzati (black box e statistical arbitrage) e dei trading iper veloci (high frequency trading), continua con un tasso di crescita esponenziale...

Per cui, cari ragazzi, potete andare a casa, che qui installeremo un po' di computer con gli algoritmi piranha. In fondo, i computer non hanno bisogno di stipendio (con aumenti), bonus, stock options, costosi manager che li motivino con riunioni e power point; non hanno bisogno di ferie, pensione... Beh, potrebbe dire qualcuno, ma a noi che ce ne frega dei traders? Giusta osservazione. Bisogna essere ottimisti, infatti, e vedere l'acquario mezzo pieno, dove noi siamo i pesci rossi e quelli che gestiscono i nostri risparmi sono un branco di piranha computerizzati. Quelli che quando Windows s'incarta, il mercato vien giù del 10% in un quarto d'ora. Succede sempre più spesso (mi riferisco alla Borsa, che Windows si pianta da sempre). Solo che non ce lo fanno vedere. Il 29 giugno alle 10 del mattino, gli algoritmi, mentre sparavano miriadi di ordini su Citigroup, stavano probabilmente provando la nuova versione di Windows Vista, che ovviamente si è incriccata. Giusto il tempo di spegnere/riaccendere, che l'azione ha perso il 15% in un paio di minuti, toccando il prezzo di 3,31.



Ma non vi preoccupate: a noi comuni mortali certe cose non le fanno vedere. Il grafico viene aggiustato, e del crollo non c'è più traccia, sia mai si diffondesse del pessimismo:



Molto più appropriato, per gli ottimisti, il rialzo del 13,6% dell'indice della Borsa australiana, avvenuto in un minuto (alle 10:13) del 28 giugno:

[The Australian](#) June 28, 2010 - At 10:13am, **the benchmark index** jumped more than 500 points... The Australian Securities Exchange and S&P are looking into the incident...

Buone notizie anche per chi effettua i suoi investimenti in base alle... notizie (i rumors, le trimestrali, le statistiche ufficiali, le dichiarazioni...). E' già stato sviluppato un software semi-senziente in grado di analizzare/scannerizzare migliaia di news in pochi secondi e comprare/vendere azioni di conseguenza. Durata massima dell'investimento: 20 minuti:

The program, which was first reported by MIT's Technology Review, scans stock prices and financial news and buys or shorts stocks it believes will move more than 1% in the next 20 minutes. (il programma analizza prezzi dei titoli e notizie e compra/vende quelle azioni che ritiene si muoveranno più dell'1% nei successivi 20 minuti)...

Un sistema che verrà certamente implementato a breve nella gestione di fondi comuni e fondi pensione, consentendo di risparmiare su quel milione di analisti iper pagati che passano le loro giornate a leggere le news (scritte, fra poco, da giornalisti computerizzati) e decidere poi come perdere i soldi (degli altri).

E fin qui abbiamo parlato di trading. Ma poi c'è il famoso risk management, la gestione del rischio. Sulla validità delle attuali tecniche (VaR, deviazione standard, etc.) abbiamo già detto in altra occasione. Per sintetizzare: è come dare una spallata al muro di casa per vedere se resisterebbe a un terremoto del 7° grado Richter. Il problema ulteriore è che, anche in questo caso, la gestione della faccenda è sempre più in mano agli algoritmi. Così, abbiamo primarie

società di gestione del risparmio che, a mesi di distanza, si accorgono che i loro programmi di monitoraggio del rischio non funzionavano:

Error found in June 2009, fixed between Sept. and Nov.

CHICAGO, April 24 (Reuters) - Equity investment management firm AXA Rosenberg LLC has found an error in its risk-modeling program that caused it to understate some common risks in its portfolio optimization system... The letter, dated April 15, said that senior officers at AXA did not report the error in a "complete and timely manner" in violation of the firm's policies...

Un errore nel programma, che portava a sottostimare alcuni fattori di rischio, è stato scoperto a giugno 2009 (e chissà da quanto andava avanti)... e per diversi mesi i gestori hanno fatto finta di niente (tanto i soldi in gestione non sono mica i loro).

E a proposito di algoritmi e trading. E' interessante notare come ormai l'investimento in azioni (compro una partecipazione in un'azienda che produce qualcosa...) stia cadendo in disuso. Molto meglio una scommessa di poche ore sulla direzione di un indice, usando la leva (che se ci azzecco guadagno tanto, se sbaglio mi rovino, perché le perdite possono superare il capitale investito), specialmente con importi accessibili anche ai piccoli risparmiatori, come fa IG Market, società inglese di scommesse finanziarie (spread bet). Il suo successo è tale che le sue dimensioni hanno ormai superato quelle di un'altra società, chiamata... London Stocks Exchange (in giallo nel grafico):



A questo punto, l'unica cosa che ci può salvare è che Microsoft lanci una nuova versione di Windows, che, come di consueto manderà tutto in tilt.

LA REALTA' DELLA REALTA' DELLA REALTA'...

Come dicevo all'inizio, al di là di ottimismo e pessimismo, uno dovrebbe cercare di guardare alla realtà. Sì, ma quale? Pochi giorni fa Jean Claude la vedeva così:

AIX-EN-PROVENCE, France (AFP) - – ECB president Jean-Claude Trichet ruled out on Sunday the risk of a new recession...

Jean Claude esclude categoricamente il rischio di una nuova recessione. Nuova? Vabbé che ho la memoria di un pesce rosso, ma: quella di prima è già finita? O forse sono io ad essere finito in un'altra realtà:

Trichet also said that austerity drives being implemented in several European countries would not hurt the recovery...

Le misure di austerità implementate in diversi paesi europei non comprometteranno la ripresa, afferma Trichet. Oh, in Grecia no di certo, che le misure di austerità hanno fatto finta di accettarle, giusto per farsi prestare qualche miliardo. Dopodiché ricomincia tutto come prima:

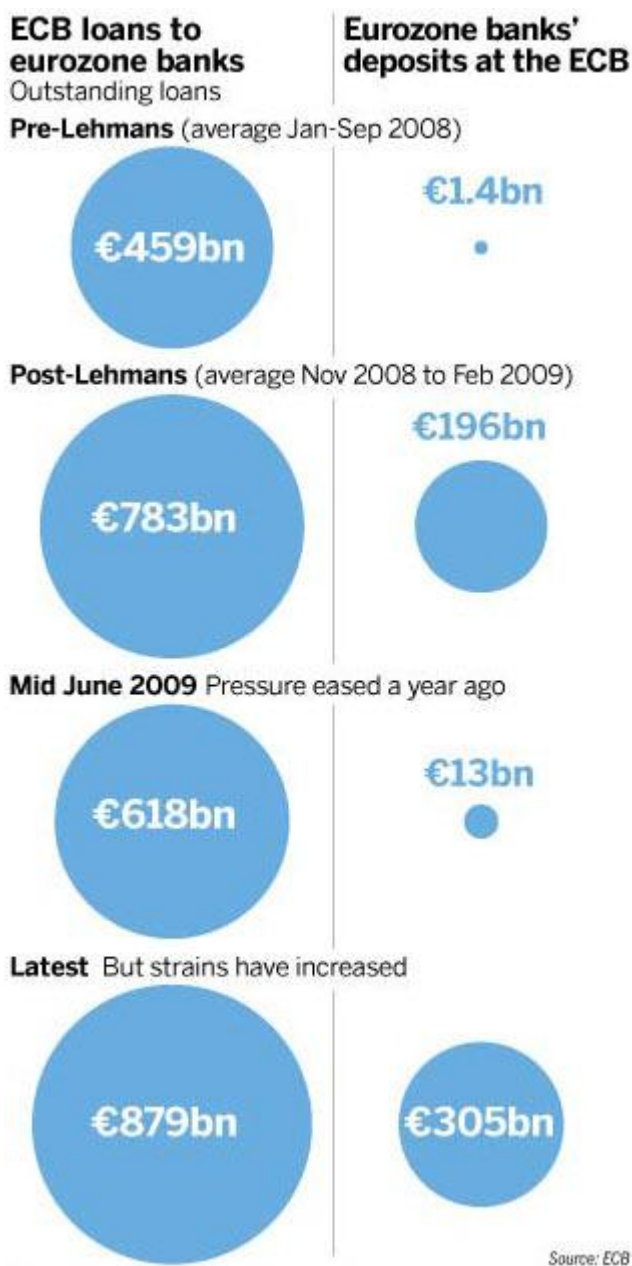
ATHENS, May 26 (Reuters) - Greece is trying to renegotiate the terms of a drastic pension reform required under the terms of an economic rescue deal agreed this month with the EU and the IMF, senior government officials said...

In pratica, appena ha ricevuto i bonifici miliardari da Bce e Fondo Monetario per non fallire subito, il prode governo ellenico ha subito rimesso in discussione l'accordo sulla riforma delle pensioni (roba devastante, da sciopero generale perenne, tipo l'obbligo di lavorare fino a 60 anni o giù di lì, e con un minimo di 2 ore al giorno...) che era una delle clausole per ricevere i soldi.

In un'altra realtà ancora, abbiamo il Fondo Monetario Internazionale che invece non sembrerebbe particolarmente ottimista. Dopo aver stanziato due mesi fa i miliardi per salvare i greci (cioè le banche europee), dopo aver chiesto agli stati membri di aumentare i contributi di 500 miliardi (leggasi miliardi)... adesso sta preparando nuove linee di credito "precauzionali", molto utili (mi permetto di aggiungere) in caso di cataclisma:

WASHINGTON | Tue Jun 29, 2010 7: (Reuters) - The International Monetary Fund is working to develop new lending instruments for economies hit by crises IMF Managing Director Dominique Strauss-Kahn said on Tuesday. The mechanisms under consideration include a precautionary credit line...

E, in un'altra realtà ancora (roba da far impallidire le teorie sugli universi paralleli), abbiamo la Bce che manda Jean Claude a dire che è tutto a posto, mentre nel frattempo cerca disperatamente di salvare banche e stati. La situazione, in questa realtà, è molto peggiore di quando è esplosa Lehman. Da allora, i prestiti alle banche sono aumentati da 459 a 879 miliardi di euro. Prestiti a fronte dei quali la Bce ormai accetta a garanzia qualunque ciofecca tossica le banche vogliano sbolognare. Di fatto, gli euro che la Bce *crea dal nulla* per prestarli alle banche in apnea, *sono garantiti da titoli greci e mutui cartolarizzati*. Per favore, rileggete questa frase quando sentite dire che oro e argento non sono un buon investimento. Siccome però le banche non si fidano più l'una dell'altra, finisce che buona parte dei soldi ottenuti dalla Bce la parcheggiano proprio alla Bce: 305 miliardi oggi, contro una media pre-Lehman al di sotto dei 10 e un picco di 196 nella parte acuta dei crolli di borsa. In questa realtà c'è quindi un panico in formazione, con rischio di blocco della liquidità, del credito e dell'intero sistema, peggiore del 2008:



Ma tutto ciò, evidentemente non basta. Da un paio di mesi la Bce ha preso a comprare direttamente titoli di stato dei Piigs. Siamo già a 55 miliardi. Il che torna comodo per far festeggiare i mercati, quando si legge la notizia che l'asta dei titoli spagnoli è stata un successo e che le banche europee superano a pieni voti la farsa degli stress test. Ma, per carità, non voglio dare la sensazione di essere pessimista. Anzi, siccome alla fine il problema fondamentale è quello del debito, talmente enorme che nessuno (tranne Krug) ha un'idea se sarà mai possibile ripagarlo, ecco finalmente una soluzione pratica per uscire dall'impasse e risolvere definitivamente il problema:

«Esseri umani estinti entro cento anni»

Cause: esplosione demografica e consumi fuori controllo

Corriere della Sera > Scienze 20 giugno 2010

MILANO - La razza umana si estinguerà nel giro dei prossimi cento anni e così pure un sacco di specie animali. A dirlo è nientemeno che Frank Fenner, 95enne professore di microbiologia dell'[Australian National University](#), ma soprattutto lo scienziato che ha contribuito a debellare il vaiolo. Stando all'eminente cattedratico, a far precipitare gli eventi saranno l'esplosione demografica e i consumi fuori controllo, due fattori ai quali gli uomini non riusciranno a sopravvivere...

Eh no!, questo è pessimismo. I consumi fuori controllo? Non vorrà mica dire che bisognerebbe darsi una calmata... e con la ripresa come la mettiamo? E se un miliardo di cinesini non comprano l'Ipad come si fa? Per fortuna c'è The Voice – Nobel per la pace che, grazie a una politica accomodante e ricca di stimoli ha dato il via a un nuovo trend: salta la rata e compra l'Ipad. Vi spiego come funziona. In America, se avete comprato una villa a tre piani con un mutuo pari al 150% del valore (che tanto il valore degli immobili sale sempre, si diceva, così poi la vendo e raddoppio) e ora avete perso il posto di senior sales manager – cioè commesso - a Wal Mart (ma da disoccupato guadagnerete più che da impiegato per almeno un paio di anni, grazie ai sussidi), dovrete probabilmente tirare la cinghia (o addirittura risparmiare) per continuare a pagare le rate. Questo fenomeno è noto come “onorare i propri impegni” e fino a un po' di tempo fa era addirittura sintomo di onestà e serietà (qualcuno si spingeva perfino a considerarlo uno dei principi base del vivere sociale, degno di essere tramandato ai figli). Il problema è che fenomeni del genere sono incompatibili con l'economia krugmaniana: se devo risparmiare per rimborsare un debito non posso spendere per consumare e stimolare l'economia. Se non posso comprare il 42 pollici (dovendo, mestamente rimanere al 32 pollici dell'anno prima), per colpa mia licenzieranno un altro commesso a Wal Mart. E così via. Fino a pochi mesi fa la soluzione era semplice: bastava indebitarsi per comprare il 42 pollici e creare occupazione (di commessi a Wal Mart, o Media World, fate voi). Ora però, dopo 60 anni di questo sistema a crescita virtuosa, abbiamo un problema: alla dodicesima carta di credito (per pagare il conto dell'undicesima, che serve per l'Iphone della decima...) hanno detto che non me ne danno più. A questo punto ho due opzioni: riduco drasticamente i consumi, oppure me ne frego e smetto di pagare il mutuo. La seconda che ho detto sta diventando una soluzione molto gettonata:

The New Trend: Default On Your Mortgage And Stay In Your House!

Jun 02, 2010 - There is now a new take on "strategic defaults"--the act of walking away from your mortgage when you can still afford to make the payments

La nuova moda è lo strategic default: smettere di pagare (anche se potresti farcela) e rimanere in casa. E funziona. Le banche infatti sono improvvisamente diventate lentissime a espropriare le case. Se lo facessero, poi le dovrebbero vendere all'asta, accusando pesanti perdite (e alle Borse, Obama, Bernanke, il pessimismo non piace). Meglio far finta di niente per un paio d'anni: magari i prezzi torneranno su, il debitore ricomincerà a pagare... Facciamo finta che. Così, invece di - ad esempio - 1000 dollari al mese per il mutuo, abbiamo mille dollari per alimentare il sogno americano e ci mettiamo in fila per essere i primi a comprare l'ultimo modello di Ipad.

Praticamente, ormai chi si fa il cosiddetto "mazzo" per pagare i debiti, passa per un cretino. E da qui a far la spesa uscendo senza pagare, il passo è piuttosto breve. E' chiaro quindi che ci dovrà essere un cataclisma: la natura riequilibra sempre gli eccessi.

Voglio riportare qui le parole di un bravissimo analista americano (umano, non un algoritmo), Steve Sjuggerud, i cui report avevo sempre preso con un po' di circospezione perché ogni volta trasudavano un po' di quell'entusiasmo patriottico (*I'm american, I love Usa...*) tipo inno e mano sul cuore. Beh, ultimamente il tono è cambiato:

"Siamo potenzialmente di fronte alla morte dell'American Dream, l'ideale per cui se uno lavora duro e ce la mette tutta può ottenere il successo che vuole. Stiamo rapidamente rimpiazzando l'American Dream con il Dream del Politico Europeo (*il sogno dei Van Qualcosa e degli Europoliburocrati, aggiungo io*), quello per cui se sei pigro e non ce la metti tutta, il governo prenderà i soldi da quelli che ce la mettono tutta per darli a te. Questa non è l'America dove sono cresciuto. E non è l'America in cui voglio vivere."²

Che emozione! Una volta tanto saranno gli Usa a seguire la tendenza europea e non viceversa. Yes we can!

² "We're facing the potential death of the American Dream – the thought that if you work hard and try hard, you can be as successful as you want. We're quickly replacing the American Dream with the European Politician's Dream – that if you're lazy and don't try hard, the government will take from those who do try hard and give their money to you. That is not the America I was raised in. And that's not the America I want to live in."

FIESTA FOREVER: ALL NIGHT LONG

Questo titolo è in realtà parte di una famosa (e bella) canzone di Lionel Ritchie, che mi è venuta in mente quando, alla fine di giugno, ho avuto l'opportunità di partecipare a un simpatico convegno a Madrid. Le più grandi case di gestione di fondi del mondo hanno tenuto banco per due giorni, spiegando quale sarà il nostro futuro. Sommando i patrimoni gestiti da questi signori (per conto di banche, fondi e fondi pensione in tutto il globo), direi che si raggiungono almeno 5000 miliardi. Ho ascoltato con attenzione, osservato tutti i power point dai mille colori, preso appunti diligentemente, fatto domande, e sono giunto alla conclusione che, ottimisticamente parlando, siamo fritti. Infatti, l'ottimismo regna sovrano, e i tratti comuni che ho riscontrato sono questi:

- Le banche centrali (Jean Claude e Ben in testa) stanno facendo un buon lavoro. Il fatto che stiano stampando 400.000 fantastiloni di trilioni di quintilioni di pezzi di carta non è un problema: hanno tutto sotto controllo;
- Gli stati Ue hanno qualche problemino di deficit, ma tutto sommato è roba gestibile (se chiedi della Grecia ti guardano un po' strano e attaccano a dire "Germania-Germania-Germania!", come per esorcizzare... Sulla Spagna non ho fatto domande, che mi sembrava scortese verso gli ospiti);
- Le banche sono sostanzialmente a posto, anzi son più solide di prima: i conti sono in ordine (sono rimasto impietrito, nessuna domanda);
- I derivati... Come?, cosa? Non rileviamo alcun problema particolare;
- A marzo 2009 le Borse hanno toccato un minimo "secolare", dal quale è ripartito il bull market sempiterno (salvo brevi e sane correzioni fisiologiche). Applausi;
- l'oro serve per fare anelli e braccialetti e non ha niente a che fare con l'investimento dei risparmi;
- In tutti i portafogli dei risparmiatori dovrebbe essere presente una quota sostanziosa di obbligazioni High Yield (alto rendimento, cioè titoli rischiosi) perché tanto non fallirà nessuno mai più... (grazie a Bernanke e Jean Claude, tenere i tassi praticamente a zero spinge ovviamente anche le vecchine dai capelli azzurrini nelle fauci dei caimani che propongono ottimi investimenti *sicuri* e a tassi allettanti)
- In tutti i portafogli dei risparmiatori dovrebbe essere presente una quota sostanziosa di obbligazioni dei mercati emergenti, che, come tutti sanno, saliranno e basta. I consumi-consumi-consumi! (una specie di mantra) del Bric (Brasile-Russia-India-Cina) sono ormai la certezza su cui si basa la certezza della ripresa economica mondiale: tutti i

cinesi avranno il panda (o la Panda, non ho capito bene) e un appartamento di lusso a Shangai; un miliardo di indianini avrà presto bisogno di boutiques di Armani con i suoi jeans da 200 euro; Lula verrà proclamato santo a breve... eccetera eccetera. Chi non investe nel Bric peste lo colga.

- Tutti si augurano che il tasso di risparmio scenda presto e che si ricominci presto con il circolo virtuoso dell'indebitamento per consumare (e qui mi pareva di sentire aleggiare in sala un ologramma orgasmico di Krug);

Ma c'è una cosa in particolare che mi ha fatto rabbrivire: a un certo punto un gestore si è detto molto sorpreso della continua e insistente richiesta di investimenti in bond High Yield da parte dei fondi pensione. Mi si è chiuso lo stomaco e, di lì a poco, ho solo potuto osservare gli altri che si abbuffavano di tapas e bacalao. Sicché i fondi pensione nel mondo fanno pressing sui gestori perché si prendano dei rischi... Mi sa che siamo fritti come baccalà. E la prossima volta ne parlerò diffusamente.

Comunque, Madrid è sempre una città splendida. La crisi non esiste, il lavoro nemmeno (nel senso che, a parte i negozi per turisti e un miliardo di spazzini per tenerla pulitissima, non ho ben capito chi è che lavora da quelle parti). Una cosa in particolare mi ha colpito: la quantità di carte di credito (o di debito, se preferite) usate con nonchalance anche dai ragazzini per comprarsi l'hamburger di McDonald. Una cosa così l'avevo vista solo negli Usa, e non sta finendo bene.

Nel frattempo le banche fanno a gara per vendervi una casa. Per chi fosse interessato ci sono i saldi: le banche cercano disperatamente di liberarsi delle case di cui si sono reimpossessate (espropriandole). Offrono uno sconto del 15% sul valore e vi finanziano all'istante l'acquisto al 100% con un mutuo a un tasso suicida (per loro): euribor -0,25%. Non so, la sensazione è che abbiano una certa fretta. Sarà forse perché non sanno più come trovare i soldi per andare avanti, che forse hanno un po' esagerato con i prestiti: si stima che in Spagna, solo i costruttori (property developers) abbiano ormai debiti pari al 30% del Pil. Ma non chiedetmi a quanto ammonta. Chiedete a Krugman. Tanto, se la Spagna vincerà i mondiali di calcio (mancano poche ore, ormai), la Borsa probabilmente farà +12.000% Ma noi resteremo, stoicamente, cocciutamente short, cioè ribassisti.

Sul volo Iberia ormai non ti danno più neanche un bicchiere d'acqua. Non che uno pretenda lo champagne, ma sentirsi chiedere 2 euro per una bottiglietta da 25cl (cioè un bicchiere) è una di quelle cose che mi rende nervoso; tanto più che il biglietto non è per niente low cost. Forse sarà per stimolare l'economia; comunque accettano anche la carta di credito per pagare la bottiglietta. Ad ogni modo, spero che la prossima volta sia possibile volare con la Million Cinesin Airlines, dove, con lo stipendio di una hostess spagnola, mandano avanti 4 equipaggi completi. E il biglietto costa un quarto. Così, hostess e piloti Iberia, con tanto tanto tempo libero, potranno finalmente fare fiesta forever: all night long.

DOPO I DISCORSI: ORA CHE SI FA?

Niente. Assolutamente niente. Mi rendo conto che, di fronte all'iperattivismo di certi personaggi che, con un cerchio, disegnano la banca intorno a sé, o al flusso continuo di proposte creative di certi promotori e bancari, io posso sembrare pigro e indeciso. La differenza, però, è che i venditori di prodotti hanno bisogno di vendere.

In realtà, a parte le chiacchiere ottimistiche che troviamo qua e là, la situazione è parecchio critica. Meglio non farsi prendere da questioni che potrebbero rivelarsi rischiose assai. Ad esempio, qualcuno potrebbe chiedere: ma la parte di portafoglio che non è investita in oro, argento, short, ecc... dove la mettiamo? Dove volete, rispondo, purché sia praticamente cash: conto corrente, Bot a 6 mesi... basta che uno non si faccia prendere dalla frenesia di guadagnare l'1% in più. Il che, oggi, significherebbe seguire i gestori di cui sopra (che, ovviamente, devono vendere qualcosa) con bond High Yield o emerging markets, e accollarsi rischi seri, almeno in questa realtà.

Due cose, però, vorrei fare:

1 – vendere il Db Currency Return Etf **appena torna in pareggio** (speriamo presto), perché ormai le Banche centrali, alla disperazione, farebbero/faranno qualsiasi cosa pur di manovrare/controllare le valute. E non ho molta voglia di trovarmi in mezzo a una guerra valutaria.

2 – Raccomando a chi non l'ha ancora fatto di comprare argento, argento, argento. L'unico motivo per cui non lo inserisco nel portafoglio Azzurrino è che l'argento è troppo volatile, altrimenti avrei riempito la proverbiale scatola di biscotti con lingottini grigi (e non è detto che non cambi idea).

Ricordo che il "Portafoglio Azzurrino" è creato appositamente per le tante vecchine dai capelli azzurrini che, con i Bot all'1%, spaesate, vanno in banca e si sentono proporre cose improponibili.

Seguite da un perentorio: "Firmi qui, qui e qui! E stia tranquilla signora: con noi è in una botte di ferro!"

IL PORTAFOGLIO

Riepilogando, ho comprato:

dollari a 1,49 su euro (venduti a 1,33);

oro a 1.045 Usd l'oncia e poi 1.120;

argento a 18,4 Usd l'oncia;

short (ribasso) di Standard & Poor 500 da 1.110 punti (eur/usd: 1,51);

short di FtseMib da 22.750 punti,

short Ibex da 12.100;

short Hang Seng da 20.600 (eur/usd: 1,41);

ho investito nel cioccolato della Hershey a 36,28 dollari (eur/usd: 1,41);

comprato (long) un indice di titoli del settore nucleare (e infrastrutture correlate) a marzo;

comprato (long) piccole e medie aziende giapponesi con lo yen a 123,5 su euro e il Nikkei 10.800;

comprato (long) l'indice delle miniere d'oro a fine aprile;

comprato Exxon con il petrolio a 70 e il gas naturale a 4,2 (Usd 1,27);

short Cac 40 da 3.550;

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 09/07	Var. %
Etf Physical Gold <i>Oro</i>	23/10/09	69,2	94,48	+ 36,53
Etf Physical Silver <i>Argento</i>	19/11/09	12,14	14,1	+ 16,14
Db X-Trackers S&P 500 Inverse <i>Borsa Usa al ribasso</i>	25/11/09	36,33	43,03	+ 18,44
Lyxor Etf Bear Ftse Mib <i>Borsa Italia al ribasso</i>	25/11/09	42,13	42,98	+ 2,01
Templeton Global Bond FundA acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	15/12/09	15,55	18,65	+ 19,93
Lyxor ETF Ibex 35 Inverso <i>Borsa Spagna al ribasso</i>	04/01/10	51,3	55,21	+ 7,62
The Hershey Company <i>La "fabbrica di cioccolato"</i>	22/01/10	36,28 (usd)	50,72	+ 55,92
Db X-Trackers Hsi Short Daily <i>Cin cin cinesi al ribasso</i>	25/01/10	11,27	12,65	+ 12,24
<u>Etfx Wna Global Nuclear Energy</u> <i>Energia verde</i>	08/03/10	21,2	21,4	+ 0,9
<u>Etf Gold Bullion Securities</u> <i>Ancora oro</i>	08/03/10	80,36	93,37	+ 16,19
Schroder Japanese smaller comp. <i>Piccoli giapponesi</i>	18/03/10	52,23 (jpy)	52,06	+ 9,95
Db Currency Return Etf <i>Non solo euro e dollari</i>	19/4/10	49,65	49,22	- 0,86
Amundi Short Govt. Bond 10-15 <i>I Btp saliranno per sempre?</i>	23/4/10	104,6	103,54	- 1,01
Market Access Gold Bugs Fund <i>Le azioni delle miniere d'oro</i>	29/4/10	144,5	148,22	+ 2,57
<u>Db X-Track. Itrx Crossover 5-Y Sht</u> <i>Fuga dai bond high yield</i>	06/5/10	91,7	92,32	+ 0,67
<u>Db X-Track. Cac 40 Short Etf</u> <i>La grandeur del Cac</i>	06/5/10	62,9	61,24	- 2,64
Julius Baer fund Agriculture <i>L'orto con rape e cipolle</i>	08/5/10	82,38	77,19	- 6,3
Exxon Mobil <i>Petrolio, gas, bollette</i>	11/5/10	64,5 (usd)	58,76	- 8,1

POSIZIONI CHIUSE

	Acq.	Prezzo	Vnd.	Prezzo	Profit/loss
Db X-Trackers Ii Fed Funds <i>Bot in dollari Usa</i>	23/10/09	115,50	19/4/10	127,2	+10,1%

... E ORA IL PORTAFOGLIO AZZURRINO:

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 09/07	Var. %
Etf's Physical Gold <i>Oro</i>	23/10/09	69,2	94,48	+ 36,53
Templeton Global Bond FundA acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	15/12/09	15,55	18,65	+ 19,93
Lyxor ETF Ibex 35 Inverso <i>Borsa Spagna al ribasso</i>	04/01/10	51,3	55,21	+ 7,62
The Hershey Company <i>La "fabbrica di cioccolato"</i>	22/01/10	36,28 (usd)	50,72	+ 55,92
Db Currency Return Etf <i>Non solo euro e dollari</i>	19/4/10	49,65	49,22	- 0,86
Amundi Short Govt. Bond 10-15 <i>I Btp saliranno per sempre?</i>	23/4/10	104,6	103,54	- 1,01
Exxon Mobil <i>Petrolio, gas, bollette</i>	11/5/10	64,5 (usd)	58,76	- 8,1

Ora chiudo, qui dal piano terra della finanza.

A presto.

Beppe Cloza

© 2010 Bassa Finanza

Le informazioni pubblicate non devono essere considerate una "sollecitazione al pubblico risparmio" né una promozione di alcuna forma di investimento né "raccomandazioni personalizzate" ai sensi del Testo Unico della Finanza, trattandosi unicamente di informazioni standardizzate rivolte ad un pubblico indistinto (cfr. art 69, comma 1, punto c, Regolamento Emittenti Consob e Considerando n.79 della direttiva Mifid 2006/73/CE) al fine di offrire un mero supporto informativo e decisionale agli utenti e agli abbonati mediante l'elaborazione di un flusso informativo di dati, notizie, ricerche e analisi. Proprio perché le raccomandazioni fornite non possono intendersi personalizzate rispetto alle caratteristiche del singolo utente, potrebbero non essere adeguate rispetto alle conoscenze ed esperienze, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento del singolo utente, che infatti non sono stati presi in considerazione e valutati.