

INTERVISTA Il 2009 sarà un anno disastroso per l'economia ma ci saranno opportunità di buoni investimenti, prevede un finanziere di lungo corso come Faber. I suoi consigli? Prudenza sulle azioni e occhio al reddito fisso

Ritorno ai corporate bond

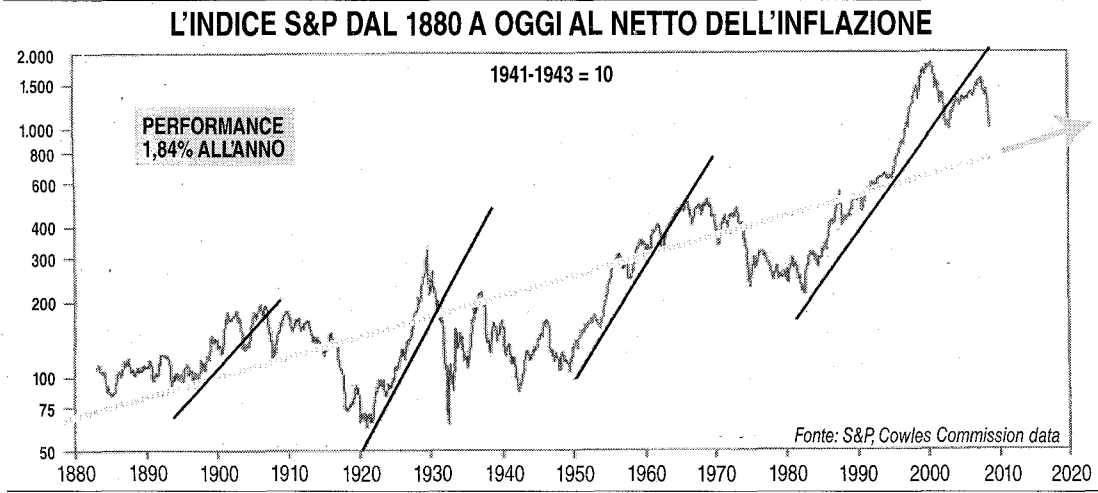
Quando alla fine del 2006 Marc Faber suggerì di vendere allo scoperto le società immobiliari e gli emittenti di debiti subprime, pochi prestarono attenzione. Eppure questa Cassandra del nostro tempo ha il vizio di indovinare le previsioni. Come nel 1999-2000, quando annunciò il crollo del Nasdaq. O come nel 2001, quando pronosticò una grande stagione di rialzi per le materie prime. E adesso? Chi lo ascolta vorrebbe di nuovo turarsi le orecchie e girarsi dall'altra parte: ora Faber, infatti, anticipa che «il 2009 sarà un anno disastroso per l'economia», durante il quale «le borse potrebbero rimbalzare, ma sono tuttora orientate al ribasso». E nel quale «sarà più facile trovare valore fra i titoli obbligazionari che fra i titoli azionari». Con un occhio di riguardo ai metalli preziosi, «vero argine alle politiche ultra-espansive delle banche centrali». Marc Faber, cittadino svizzero, risiede a Chiangmai in Thailandia e redige una lettera finanziaria intitolata «The Gloom Boom & Doom report» (letteralmente il report della depressione del boom e del destino). La leggenda vuole che Faber faccia il giro del mondo almeno 20 volte all'anno e trascorra circa 26 giorni al mese fuori casa, osservando dal vivo come va l'economia globale.

Domanda. Perché è così pessimista sulla congiuntura del 2009?

Risposta. Basta andare a spasso e parlare con gli uomini d'affari. Per esempio, conosco imprenditori in Svizzera che hanno zero ordinativi per i prossimi mesi. Stesso umore dalle multinazionali: nel mese di novembre alla Boeing è pervenuta la richiesta di appena 14 vettori contro i 41 di settembre. Addirittura le vendite di camion da parte della Volvo sono crollate del 90% nel terzo trimestre.

D. Però è franato anche il costo delle risorse naturali. Non equivale a una bocciata d'ossigeno per l'economia?

R. Sì, ma non subito. La gente sottovaluta gli effetti destabilizzanti



che si accompagnano al tonfo delle commodity. Quando il prezzo del petrolio passa da 150 a 40 dollari al barile, c'è un impatto micidiale sulla domanda dal Medio Oriente di Ferrari, Mercedes, orologi Rolex, scarpe Gucci, yacht.

D. Tanti analisti dicono che l'economia versa in condizioni difficili. Ma le borse sono scese fra il 50 e il 70%. Non è abbastanza?

R. Dipende. Se siamo alle soglie della peggiore recessione moderna, come credo, le azioni forse non sono così depresse.

D. Può spiegarsi meglio?

R. Consideri i dividendi. Gli analisti sottolineano che l'indice S&P 500 promette un dividendo pari al 3,6%, cioè un rendimento che per la

prima volta dal 1958 supera quello dei titoli di Stato. Ma con l'economia in peggioramento, le cedole diminuiranno. Inoltre, oggi è scorretto assimilare i dividendi societari alle cedole governative perché la robustezza dell'America societaria non è confrontabile con quella del governo americano. La pietra di paragone va ricercata nelle obbligazioni corporate intermedie, titoli con un rating Baa o qualcosa del genere.

D. Fatto il paragone, qual è il verdetto?

R. I rendimenti dei bond Baa viaggiano attorno al 9%, molto di più rispetto al 3,6% offerto dal Dow Jones. Sicché trovo più sollecitante l'ipotesi di comprare queste obbligazioni oppure bond investment-grade o convertibili. Il fatto è che le azioni subiranno una fortissima concor-

renza dal reddito fisso.

D. Ciò esclude un rimbalzo?

R. Sicuramente no. Data la dimensione degli interventi governativi, chi si stupirebbe se le azioni recuperassero il 20%? Però non sono disponibile a scommetterci i miei soldi. Primo, perché tutti si aspettano il rimbalzo e, se non si concretizza, rischiamo una fuga disordinata verso il basso. Secondo, perché l'economia potrebbe rabbiarsi oltre le previsioni prevalenti.

D. Esistono listini azionari che reputa interessanti?

R. Qualcuno in Asia. Il Giappone è sullo stesso livello del 1981. La Corea del Sud è tornata al 1988. Io visito regolarmente questi paesi e vi assicuro che da allora l'Asia ha beneficiato di un progresso reale. Le quotazioni sono invitanti.

D. E il listino di Shanghai?

R. La Cina sperimenterà una brutta recessione, necessaria per correggere gli eccessi degli ultimi anni.

D. Qual è il tema d'investimento sul quale ripone maggiori speranze?

R. Personalmente, accumulo oro durante le fasi di discesa. E mia convinzione che le politiche della Fed minino alla radice le monete cartacee, gettando nuova luce sui metalli preziosi. Insomma, mi pare che Bernanke sia il migliore amico dell'oro. (riproduzione riservata)

DURATA E PROFONDITÀ DELLE RECESSIONI USA

Variazioni del pil

3° trim. 1929 - 1° trim. 1933	-26,5%
2° trim. 1937 - 2° trim. 1938	-3,4%
4° trim. 1948 - 4° trim. 1949	-1,7%
2° trim. 1953 - 2° trim. 1954	-2,7%
3° trim. 1957 - 2° trim. 1958	-3,7%
2° trim. 1960 - 1° trim. 1961	-1,6%
4° trim. 1969 - 4° trim. 1970	-0,6%
4° trim. 1973 - 1° trim. 1975	-3,1%
1° trim. 1980 - 3° trim. 1980	-2,2%
3° trim. 1981 - 4° trim. 1982	-2,7%
3° trim. 1990 - 1° trim. 1991	-1,3%
1° trim. 2001 - 4° trim. 2001	-0,4%
4° trim. 2007 - ?	?

La recessione media nel dopoguerra è durata 10 mesi. Quella attuale si protrae già da un anno
Elaborazione di Milano Finanza