

Più beni rifugio nelle banche centrali

Morya Longo

La Banca centrale della Corea ha aumentato di 25 tonnellate le riserve auree: non comprava oro da 13 anni. Contemporaneamente, negli ultimi sei mesi, ha ridotto del 18% gli investimenti in titoli di Stato americani. Anche i Paesi esportatori di petrolio hanno lievemente diminuito i titoli di Stato Usa in portafoglio: l'hanno fatto, caso più unico che raro nella storia, proprio nei mesi del grande rally del greggio. La Banca centrale cinese, il più grande creditore degli Stati Uniti, ha fatto lo stesso: secondo le stime di Standard Chartered negli ultimi mesi ha investito in T-Bond Usa solo il 23% delle nuove riserve contro il 64% medio del periodo 2007-2010.

Se tra indizi fanno una prova, il messaggio è chiaro: i grandi creditori degli Stati Uniti, quelli che investono in titoli di Stato a stelle e strisce migliaia di miliardi per istituzione, stanno cercando alternative: puntano sul franco svizzero, sui titoli di Stato australiani e canadesi, sugli

immobili, su beni reali. E, soprattutto, comprano oro. Lento, quasi impercettibile, ma inesorabile: il disimpegno dei grandi investitori dai titoli di Stato americani è iniziato. Non vendono, certo. Ma investono meno. Cercano alternative. Hanno capito che, a dispetto della forza che gli Stati Uniti ancora hanno, è

LA DIVERSIFICAZIONE

Cina, Corea e Paesi petroliferi stanno investendo meno riserve in titoli di Stato Usa e stanno puntando su oro, bond canadesi o australiani

meglio non puntare tutto sui titoli americani.

Il disimpegno dai T-Bond

Il fenomeno ancora non si vede nei rendimenti dei titoli di Stato Usa, che restano bassi. E non potrebbe che essere così. Da un lato perché i Treasury bond americani sono stati acquistati (e in modo minore lo sono ancora) dalla Fed-

eral Reserve: è la banca centrale americana che detiene attualmente circa 1.600 miliardi di dollari di debito pubblico a stelle e strisce. Dall'altro perché la grande speculazione (hedge fund e fondi in testa) continua a scommettere su interventi della Fed e continua a comprare titoli di Stato Usa: secondo i dati ufficiali, dall'Inghilterra e dai paradisi fiscali (sedi proprio dei fondi) gli acquisti di T-bond Usa sono aumentati nell'ultimo anno del 266%. Inoltre perché anche i grandi investitori come le banche centrali non possono smettere di investire in titoli Usa: il dollaro è la valuta di riserva mondiale. Infine perché non ci sono grandi alternative: il mercato dei titoli di Stato Usa vale 9 mila miliardi di dollari, mentre quello australiano - per citare solo uno degli sbocchi possibili - ammonta ad appena 195 miliardi.

Però il lieve disimpegno dei grandi investitori inizia ad essere in alcuni casi visibile. Prendiamo per esempio le banche centrali dei Paesi esportatori di petrolio, dall'Arabia Saudita al Venezuela. Quando il prezzo del greggio sale,

loro incassano più dollari (perché il petrolio si compra e si vende in quella valuta). Così, solitamente, questi Paesi reinvestono gran parte dei profitti ancora in dollari: comprando, cioè, titoli di Stato Usa. Tra il luglio 2007 e il luglio 2008, prima della crisi, il petrolio rincarò per esempio del 97%: nello stesso periodo i paesi esportatori - si evince dalle statistiche pubblicate dal Tesoro Usa - aumentarono gli investimenti in T-Bond americani del 26%. Ebbene: ora non accade più. O accade molto meno. Tra il maggio 2010 e l'aprile 2011 il petrolio è infatti rincarato del 52%, ma i stessi paesi esportatori hanno ridotto i titoli di Stato Usa del 3%. E a maggio 2011 hanno gli stessi titoli di un anno fa.

Dati simili si trovano altrove: dalla Corea fino alla Russia. Alcuni grandi investitori si alleggeriscono un po'. Non tutti, ovvio: la Banca centrale del Giappone, per esempio, ha aumentato i T-Bond in portafoglio. Ma in tanti si stanno smarcando: «I grandi investitori stanno cercando di diversificare la propria esposizione - commenta Marco Annunziata, capo

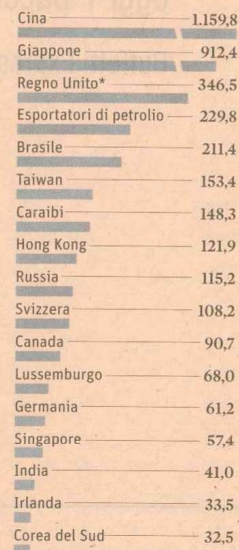
economista di General Electric - non è in atto una fuga dal dollaro, ma una ricerca di alternative. Lo dimostra anche il fatto che l'euro, secondo i principali indicatori, resta sopravvalutato rispetto al biglietto verde: questo appare un controsenso, se si pensa alla crisi in atto in Europa».

Oro, Australia e Canada

Insomma: tante banche centrali cercano di diversificare. Ben sanno che la Federal Reserve ha una potenza di fuoco, per cui è ancora lei a dettare legge (e per esempio a tenere basso il dollaro). Ma la prudenza li induce a cercare alternative. La prima è la più classica: l'oro. Da inizio anno le banche centrali dei Paesi emergenti hanno acquistato 180 tonnellate di metallo giallo: tantissimo, se si pensa che nell'intero 2010 tutte le banche centrali del mondo (non solo quelle dei Paesi emergenti) ne comprarono appena 73 tonnellate. E questo è certamente uno dei motivi per cui il prezzo dell'oro viaggia sui massimi storici. Ma questo non disincentiva i grandi acquirenti: «Le banche

Il debito americano

I principali possessori di titoli di Stato Usa. Dati a maggio 2011 in miliardi di dollari



(* Include Channel Islands e Isola di Man)
Fonte: Tesoro Usa

centrali non si interessano tanto al prezzo, perché vogliono diversificare le loro riserve valutarie», osserva l'analista di Commerzbank Daniel Briesemann.

Ma non solo l'oro attira. Gli acquisti delle grandi banche centrali si stanno riversando massicci anche sui titoli di Stato dell'Australia e del Canada: mercati piccoli, che possono solo in minima parte soddisfare il grande appetito di banche centrali che si trovano ogni giorno a investire miliardi. Ma che gli acquisti ci siano lo dimostra l'andamento delle due valute: quella canadese è salita sul dollaro del 10% circa in un anno, mentre quella australiana del 22%. Flussi in entrata ci sono anche sul franco svizzero, anch'esso sui massimi. Ma, seppur con prudenza, anche sull'euro. Basta guardare l'ultima emissione obbligazionaria - ultrasicura - effettuata dal fondo europeo salvastati Efsf: la domanda dall'Asia è stata pari al 50% del totale. «Anche la Cina sta diversificando - testimonia Alberto Forchielli, presidente dell'Osservatorio Asia - Stanno aumentando gli investimenti in fondi di private equity, in progetti di infrastrutture, in immobili e beni reali». Si cerca sicurezza. Fuori dall'America.

m.longo@ilsale24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA