

06 05 2009 Debito, Politica inflazionistica ed Obbligazioni

Credo che sia la prima volta che Hugh Hendry scriva un pezzo sul Financial Times: di solito lo intervistano, ma non ne sono sicuro. Fatto sta che finalmente c'è ora un suo articolo.

Riassunto:

Sono passati 300 anni - dice Hendry - dall'introduzione della carta moneta e la società è andata incontro a un deleveraging solo due volte. Questa è la terza. Il '74 non c'entra nulla con oggi. Allora il calo del GDP in termini *reali* fu dell'uno per cento, mentre il GDP nominale crebbe ben l'otto per cento.

Il punto è l'accumulazione del debito oltre ogni precedente, che non può permettere che i tassi si alzino, mentre al timone è come se ci fosse Bernie Madoff.

Tutto quello che era sovradimensionato grazie al debito e alla leva deve contrarsi in quella che Irving Fisher chiamò una deflazione di debito dove vi è una corsa a stampare dollari più velocemente di quanto il settore privato possa distruggerli vendendo a prezzi più bassi. E non possono stampare abbastanza velocemente o con l'efficacia necessaria.

E se qualcuno nota che quest'anno i treasuries a 30 anni sono passati dal 2.5 al 4.3 per cento si ricordi che questo è quanto è avvenuto esattamente nel '31, preparando il crollo del 1932.

Finale:

E così ai gold bugs e ai bond bears, dico di divertirsi intanto che possono: Potrebbe essere solo una questione di tempo prima che la futura stretta nella politica monetaria, fermi la corsa al miglioramento della derivata seconda [l'accelerazione] dell'economia.

Come ho già detto, sono complessivamente bullish sulle obbligazioni.

"And so to gold bugs and bond bears I say, enjoy your fun: it is only a question of time before this tighter monetary policy stops the second derivative improvement in the economy in its tracks. Like I said, I'm bullish on bonds."

<http://www.ft.com>