

Momento de Indignarse

por John Mauldin (*Traducción: Margarita Richter*)

9 de junio de 2011

¿Es Momento de Comprar una Casa?

Momento de Indignarse con los Bancos

Necesitamos un Mulligan

Se Necesita una Investigación del Congreso

Cómo Salimos de Esto

20 Políticas a Implementar para Crear Empleos

Toscana, Kiev, Ginebra y Londres

Esta semana veremos datos del Banco de Pagos Internacionales, mediante los cuales (si hacemos todo un trabajo), podremos averiguar los montos en credit default swaps que los bancos de los Estados Unidos han emitido a bancos de Europa sobre la deuda griega, irlandesa y portuguesa. Los detalles no serán de vuestro agrado. Reflexiono acerca de si hay que comprar una casa ahora, y luego discuto "la salida" de toda esta calamidad y por qué creo que tendremos Inestabilidad. Ah, y les pediré ayuda para el proyecto de otro libro sobre la creación de empleos. Todo esto mientras trato de terminar a tiempo para ir a cenar. Así que, comencemos.

¿Es Momento de Comprar una Casa?

La respuesta a esa pregunta no es sencilla, pero comenzaré con mi propia experiencia. A comienzos de los '80 compré una casa en Arlington, Texas por un precio que en aquel momento creímos que era justo; pero la hipoteca era de pagos progresivos, por lo que no estaba adquiriendo capital, sino que pagaba muchos intereses. Pero la familia se agrandaba y necesitábamos espacio, así que decidimos comprarla. Debo confesar que hace 30 años no era el cliente de préstamos más astuto. Ahora me horrorizo.

Más o menos ocho años después, tuvimos la crisis de ahorro y préstamo en Texas. Se abarataron los inmuebles, en algunos casos mucho. Nuestra familia se agrandaba otra vez y necesitábamos más espacio. Vimos una casa grande que estaba en un campo de golf. También la habían dejado hacía un año y estaba algo deteriorada. Pertenecía a la RTC (Resolution Trust Corporation), la entidad del gobierno que tomó toda la deuda de los ahorros y préstamos quebrados. En un momento se la tasó a U\$810.000. Creo que el préstamo era de más o menos U\$690.000.

Yo había visto amigos míos que compraban departamentos y carteras de préstamos a la RTC a diez centavos por dólar. Es cierto. La RTC acomodaba sobre una mesa pilas de carpetas manila de préstamos. Uno podía mirar las carpetas y hacer una oferta por ellas. Algunas carpetas contenían incluso los cheques de las personas que habían pedido el dinero prestado y que todavía intentaban pagar autos, barcos,

condominios, lo que fuera. Algunos ofertaban el valor "en efectivo" real que contenían las carpetas y eran adjudicados ya que, quienes estaban a cargo de la RTC, lo único que querían era sacarse esa calamidad de encima lo antes posible. Por supuesto, los contribuyentes aportaban la diferencia.

Si uno tenía efectivo, podía comprar edificios de departamentos y tener cash flow positivo el primer día. Un amigo compró departamentos más antiguos, los convirtió en hogares subsidiados por el gobierno para personas de la tercera edad, y recuperó su dinero en pocos años. Para emprendedores activos con efectivo, era una buena época. Pero si uno debía o necesitaba dinero, era muy mala.

En Houston, estaban subastando viviendas desde las escalinatas de los tribunales y la gente las pagaba con tarjetas de crédito de tan baratas que eran (algunas de 3 dormitorios se vendían en algo así como U\$6.000). La economía en Houston estaba en implosión. El chiste era, "El último que se vaya de Houston, por favor, que apague la luz".

En fin, nos enamoramos de la casa en Arlington. (¡Por fin!) a mi empresa le empezaba a ir mejor y estábamos en condiciones de "progresar." Pero dada la crisis inmobiliaria, después de haber estado pagando durante ocho años la hipoteca de mi casa actual, todavía debíamos más o menos el 15%, o algo así como U\$20.000 (trato de no acordarme, ya que es muy doloroso).

La casa que queríamos comprar estaba en oferta. Como ya les dije, necesitaba muchos arreglos. Las hormigas coloradas se había comido prácticamente todo el alambre tejido exterior. No había césped en un terreno de casi 4.000 m², ya que se había secado el verano anterior por falta de agua. La piscina estaba llena de verdín. Y etcétera.

Ofrecí U\$285.000, que era mucho menos (quizás la mitad) de lo que había costado construirla, pero hacía un importante depósito en efectivo junto con la oferta para comprarla "como está, donde está." Mi agente inmobiliario me dijo que no me la darían porque había interesados que ofrecían hasta U\$50.000 más, pero con algunos requisitos. Decidí mantener mi posición. Si bien era la casa de los sueños para un muchacho de una pequeña ciudad de Texas, había otras que aparecían periódicamente.

Al final, a la semana siguiente recibí un llamado en el que me decían que la RTC había aceptado la oferta. Cuando preguntamos por qué, nos dijeron que sencillamente no tenían tiempo ni personal para supervisar ofertas "con reparaciones". Pese a que, mediante un análisis financiero había ofertas mejores, había que sacar esa carpeta del escritorio, ya que había muchísimas más para atender. Y como ya me había quemado una vez con una hipoteca, esta vez estaba mucho más al tanto de las tasas de interés y las condiciones. (También ya hacía

nueve años que estaba en el ámbito de las inversiones, así que algo había aprendido.) Unos diez años más tarde, por motivos personales, vendí la casa haciendo una buena diferencia, y esta vez ya había pagado bastante de la hipoteca, por lo que tenía algo de capital.

Desde entonces alquilé casas o condominios, y lo sigo haciendo. Ahora alquilo porque es lógico para mí, dada la edad que tengo. No estoy seguro de dónde estaré dentro de cinco años, o cómo será mi actividad. El mundo cambia demasiado rápido. (Aunque podría haber dicho eso casi en cualquier momento de los últimos 60 años y haber tenido razón.) Además, la casa que alquilo es muy linda pero, si quisiera comprarla, me costaría el triple de lo que pago de alquiler por mes. ¿Sube el precio cuando se hace la renovación? Por supuesto. Pero sigue siendo una decisión de estilo de vida y de cash flow.

Comprar una casa es una decisión personal y de estilo de vida. Los propietarios de la villa donde estamos aquí en Toscana tienen cinco casas en distintas partes del mundo. Compran casas que necesitan muchos arreglos, las hacen espectaculares, y luego las alquilan, lo que más o menos cubre sus costos y el retorno sobre el capital; y se quedan en ellas cuando quieren. Consiguen gente que haga el trabajo, otros que lo paguen, y ellos "viven a sus anchas." Buena vida.

Jeremy y Carol Leonard son unos amigos de Canadá que están con nosotros este fin de semana. Él compró una casa en Hawai, donde tiene uno de sus negocios. La consiguió por mucho menos de lo que costó la construcción, por lo que no le preocupó demasiado el precio. Él y su familia viven ahora allí, y él viaja cada tanto a Edmonton, donde tiene su otra actividad (más detalles luego).

Todo eso para decir que, si están en situación de querer comprar una casa, éste podría ser el momento de comenzar a pensarlo. Los bancos y el gobierno están abrumados por la enorme cantidad de viviendas que han embargado y, es probable que vuelvan más de 2 millones de unidades al mercado. Los precios siguen cayendo en muchas regiones, y si pueden conseguir crédito, las tasas hipotecarias son bastante bajas.

En caso de querer comprar, iría con los agentes inmobiliarios o los bancos que están en las "contrataciones." Los relatos de personas que consiguen viviendas a precios aparentemente muy buenos en este mercado deprimido, están por todas partes en Internet. En algunas zonas, hay viviendas a precios muy por debajo de los costos de reposición (no solo en los EE.UU. sino en determinadas partes de Europa también). Si bien me parece que los precios tendrán que seguir bajando, no estamos en zona de burbuja. Empieza a haber valores en el mercado inmobiliario para compradores astutos. Que es lo que en definitiva ayuda a crear un piso. Durante muchos años escribí que esto sucedería en 2012-13. Así que pueden tener paciencia pero, si quieren comprar una casa, hagan una oferta que les pueda devolver una sonrisa si

es aceptada. No hay apuro. Y por cierto debe haber negocios para quienes quieran un poco de apalancamiento y comprar propiedades para alquilar.

Y debo reconocerlo, ¿si llegara a haber otra crisis en Europa y los precios de las casas de veraneo como ésta en la que estoy ahora bajan mucho? Tal vez yo entraría. Me gusta tener cosas. Pero al precio justo.

Momento de Indignarse con los Bancos

Mis lectores más antiguos saben que insisto permanentemente en que hay que poner a los credit default swaps en una bolsa. La ley Frank-Dodd fracasó de tantas maneras en su intento por manejar la última crisis y evitar la próxima, que es difícil comenzar a hacer una lista. Pero un análisis del economista Kash Mansori, en <http://streetlightblog.blogspot.com/2011/06/betting-on-pigs.html>, desmenuza el apabullante informe de 146 páginas del Banco de Pagos Internacionales, que no es más que un extenso conjunto de tablas y datos. Me pasé una hora con él y casi quedo ciego. (Para los masoquistas de los datos, está en http://bis.org/publ/qtrpdf/r_qa1106.pdf.)

Kash tuvo que trabajar mucho para confeccionar sus tablas, que muestran la magnitud de la exposición de Europa y Estados Unidos a Grecia, Irlanda y Portugal. (Tuvo la amabilidad de responder algunas preguntas que le envié por correo electrónico.) Hay información muy útil enterrada en los datos, que nos muestra quién está expuesto al riesgo de la deuda externa de Europa. Yo especulé públicamente que los bancos norteamericanos estaban vendiendo CDS a Europa, pero no tenía idea de los montos. Ahora sí.

Del blog de Kash:

“Observación #1. El Seguro Contra Default Importa.

“Primero, los datos del Banco de Pagos Internacionales (BIS por su sigla en inglés), divide las exposiciones en dos partes: las exposiciones directas, que son básicamente los acreedores que tienen bonos emitidos por uno de los PIGs; y las exposiciones indirectas, que en su mayoría corresponden a agentes que vendieron seguros contra default a acreedores, principalmente a través de credit default swaps. Como se resume en la tabla que viene a continuación, aparentemente, el 30% del total de exposición potencial a deuda de los PIGs está cubierto por seguros contra default (véanse las cifras en colorado). Dicho de otra forma, si uno de los PIGs va al default, los acreedores que tienen bonos de ese país absorberán más o menos el 70% de las pérdidas, mientras que los agentes (en su mayoría, bancos y compañías de seguro), que vendieron seguros contra la posibilidad de default, deberán cubrir el 30% restante. No es un monto trivial. (Todas las cifras de abajo están indicadas en billones de dólares, desde fines de 2010.)

	Deuda emitida por		
	Grecia	Irlanda	Portugal
Deuda externa en manos de acreedores extranjeros, bill.de US	\$54.2	\$19.5	\$34.6
Deuda total en manos de acreedores extranjeros, bill.de U\$	\$206.3	\$679.1	\$295.4
Exposición directa de acreedores	\$145.7	\$461.2	\$202.4
Exposición indirecta de acreedores	\$60.6	\$217.9	\$93.0
% exposición de acreedores total que es indirecta	29.4%	32.1%	31.5%
Acreedores extranjeros europeos			
Exposición directa de Europa como % exposición dir. mundial	93.5%	81.6%	96.1%
Exposición indirecta de Europa como % exposición ind. mundial	43.1%	71.8%	54.9%
Acreedores norteamericanos			
Exposición directa de EE.UU. como % exposición dir. mundial	5.0%	11.1%	2.6%
Exposición indirecta de EE.UU. como % exposición ind. mundial	56.3%	24.8%	44.3%

“Observación #2. Exposición Directa en Europa, Indirecta en los EE.UU.

“La tabla anterior también insinúa marcadas diferencias entre los impactos para los acreedores europeos y de los Estados Unidos, en caso de que uno de los PIGs fuera al default. Por ejemplo, si Grecia entrara en default, más o menos el 94% de las pérdidas directas caería sobre los acreedores europeos, y solo el 5% sobre los acreedores norteamericanos. Sin embargo, los bancos y compañías de seguro norteamericanas tendrían que abonar más o menos el 56% del seguro contra default resultante de ese acontecimiento, mientras que los agentes europeos nada más que el 43%.

“La tabla que viene a continuación ilustra esta diferencia con mucha más contundencia. En el caso de Grecia y Portugal, la gran mayoría de las pérdidas que deberían soportar los acreedores de Europa serían pérdidas directas. De hecho, los acreedores franceses y alemanes serían casi seguramente los receptores netos de los pagos del seguro contra default. (Eso no está tan claro para el caso de Irlanda.) Mientras tanto, las instituciones financieras norteamericanas deberían efectuar importantes pagos de seguro contra default netos, que estarían en torno al 80% y 90% de todas las pérdidas sufridas por los Estados Unidos en caso de default (Cifras en colorado de abajo).

	Deuda emitida por		
	Grecia	Irlanda	Portugal
Francia			
Exposiciones directas	\$56.8	\$29.6	\$27.0
Seguro por default vendido (exp.ind.)	\$8.3	\$26.4	\$5.2
Exposición neta total	\$65.1	\$56.0	\$32.2
% que es indirecto	12.7%	47.1%	16.1%
Alemania			
Exposiciones directas	\$34.0	\$118.1	\$36.4
Seguro por default vendido (exo.ind.)	\$5.9	\$40.4	\$13.8
Exposición neta total	\$39.9	\$158.5	\$50.2
% que es indirecto	14.8%	25.5%	27.5%
EE.UU.			
Exposiciones directas	\$7.3	\$51.0	\$5.3
Seguro por default vendido (exo.ind.)	\$34.1	\$54.0	\$41.2
Exposición neta total	\$41.4	\$105.0	\$46.5
% que es indirecto	82.4%	51.4%	88.6%

“Observación #3. Exposiciones Totales Similares en Europa y los EE.UU.

“Finalmente, cabe señalar que, una vez que se computan los importantes pagos que los agentes norteamericanos deben hacer a los acreedores europeos en caso de default de uno de los PIGs, las instituciones financieras de los Estados Unidos pierden más o menos lo mismo que aquellas de Francia y Alemania como consecuencia de los defaults. (Cifras en azul de la tabla anterior.) La evidente avidez de los bancos y compañías de seguro norteamericanas por vender seguros contra default a acreedores europeos significa que ahora tendrán que compartir en gran parte el sufrimiento que impondría el default de algún PIG.

“Consecuencias

“Esto tiene consecuencias importantes. Primero, las instituciones norteamericanas y europeas probablemente vayan a tener incentivos muy diferentes a medida que avancen las negociaciones de reestructuración de la deuda. Seguramente, los bancos y las compañías de seguro norteamericanas están encantadas con la “reestructuración moderada” que se debate en estos momentos. Un default parcial de esas características probablemente no provoque pagos de seguro contra default, y de ese modo, las instituciones europeas cargarían casi exclusivamente con todo el sufrimiento. Por otro lado, es probable que, dentro de poco, los acreedores europeos comiencen a preferir una “reestructuración extrema” que haría necesario el pago de los seguros contra default por parte de las instituciones norteamericanas que los vendieron. Dado el fuerte impacto unilateral que tendrán los pagos de seguros contra default (de los Estados Unidos a Europa), es fácil imaginar el matiz que tendrán las negociaciones futuras sobre la ayuda para la deuda de los PIGs.

“Segundo, aquí hay un curioso rompecabezas. ¿Por qué las instituciones financieras europeas y norteamericanas tuvieron conductas tan dispares en lo que se refiere a los PIGs? En particular ¿por qué estuvieron tan dispuestas las compañías norteamericanas a vender seguros contra default a los europeos, pese a que no habían comprado tanta deuda PIG? Y a la inversa ¿por qué tuvieron tanta avidez los europeos en comprar seguro para su deuda PIG, incluso al altísimo precio que ahora exige ese seguro? Básicamente, las compañías europeas estuvieron apostando a que el default de los PIGs sería de un momento a otro, mientras que las norteamericanas han estado apostando a que eso sucedería más adelante, o que directamente no sucedería.

Si leo correctamente esas tablas, quiere decir que los bancos norteamericanos vendieron más o menos U\$120 billones de credit default swaps a los bancos europeos. Piensen un momento en eso.

Cuándo, y no, si Grecia va al default, tendrán los bancos norteamericanos que echar mano al capital para pagar esos compromisos. Capital que debería estar disponible

para préstamos a empresas pero que, en cambio, deberá ser pagado a los bancos europeos. ¿Será un default griego del 100% o de solo el 50%? Si es default ¿habrá que pagarlo todo o solo la parte en default, y cuándo?

¿Por qué, ay, por qué, hacen peligrar los bancos norteamericanos a los contribuyentes, cuando estos bancos son por cierto tan grandes como para quebrar? Y no nos confundamos, en caso de que varios bancos importantes quebraran, nuestro gobierno tendría que intervenir. Esos bancos son demasiado grandes para la FDIC. Ahora bien, esta vez desaparecerían los accionistas y los bonistas sufrirían recortes. Sin duda. Pero ¿por qué se permite que los bancos de inversión mezclen el riesgo con sus bancos comerciales?

Necesitamos un Mulligan

En ocasiones juego al golf, más en el pasado que ahora. Soy un golfista muy malo. En partidos amistosos suelo negociar algunos "mulligans" de más antes de comenzar. (Un mulligan es poder volver a jugar la pelota sin el golpe de penalización.) En realidad les hacía un favor a mis compañeros de juego al continuarlo en lugar de buscar las pelotas perdidas en el césped alto.

Yo y tanta gente más coincidíamos en que había que derogar la ley Glass-Steagall en el año 1998. A veces debemos reconocer nuestros errores, y éste fue uno grande. ¡Necesitamos un mulligan nacional, una segunda gran oportunidad! Debemos reinstaurar la ley Glass-Steagall y separar la banca de inversiones de la banca comercial. Ya sé, eso perjudica a las ganancias y quizás los bancos sean menos competitivos pero, de verdad, no me importa. Cuando se ponen el peligro nuestros dólares de los impuestos, está mal.

Además, les apuesto a que los directores de los bancos dirán que cubrieron sus riesgos sobre la deuda europea. Muy bien, quiero saber con qué contraparte. ¿AIG? ¿Habrá alguna otra AIG en el horizonte, vendiendo seguro de riesgo? ¿Quién presta atención?

Se Necesita una Investigación del Congreso

Francamente, todo esto debe salir a la luz. Quién le vendió a quién, y por cuánto y, ¿es un riesgo con cobertura? y si es así ¿a quién? ¿Por qué hubo alguien que creyó que era una buena idea apostar U\$34 billones a que Grecia era capaz de pagar su deuda? y los CDS irlandeses vendidos ¿son para deuda pública o para deuda bancaria? Tomen nota que tenemos más de U\$100 billones de exposición a deuda irlandesa. Mis lectores más antiguos saben que creo que, en determinado momento, los irlandeses le dirán al BCE que se lo cargue a las deudas bancarias que asumieron como contribuyentes. ¿Pone en riesgo a toda la deuda irlandesa? Está todo en esos contratos.

Tal vez exagero (ya me ha pasado), pero es que me parece escandaloso que los bancos puedan arriesgar tanto y perder tan poco si todo sale mal. Igual que como sucedió con la crisis subprime, ellos cobran sus premios y salarios hasta el final, y el público se hace cargo del riesgo. Dodd-Frank fue un chiste. No resolvió los verdaderos problemas y tuvo muchísimas consecuencias imprevistas. Habría que deshacerla y tendríamos que volver a empezar. Pero primero, reinstauremos Glass-Steagall. Lo mínimo que pedimos es que los bancos que quieran vender credit default swaps separen esa división del resto del banco y la capitalicen de manera separada. Los inversores que les compran deben saber que detrás de los CDS no está todo el capital del banco. No me importa si eso hace bajar las ganancias. No quiero que los riesgos y las ganancias privadas se conviertan en pérdidas públicas.

Cómo Salimos de Esto

Un buen amigo nuestro, Jeremy Leonard, vino de Canadá para visitarnos por unos días. Entre otras cosas, está en el negocio de las bombas, con una oficina en Hawai y otra en Edmonton, Alberta, Canadá. Hace apenas 14 meses que inauguró la sucursal en Canadá. Supo cómo hacer una bomba en Canadá que sea mejor que la de la competencia en la industria minera y de las arenas bituminosas. Cuando nos encontramos en diciembre pasado, tenía diez empleados. Ahora son 50 y siguen en aumento. El año pasado, su personal de Hawai se duplicó de 5 a 10. También descubrió cómo resolver un importante problema ambiental en el área de arenas bituminosas, y esa actividad crece bien.

Anoche, después de la cena, comenzamos a hablar de otros negocios. El Dr. Roizen (de los libros "You" y del programa de Oprah), vendrá en los próximos días e inició muchos negocios, con la creación de cientos de empleos. Y mis socios de Altegris y CMG duplicaron su personal en los últimos cinco años.

Saldremos de este dilema porque un millón de personas como Jeremy sabrán cómo hacer que algo sea más rápido, más barato, y mejor para luego ponerlo en práctica. No se quedan sentados esperando a que Grecia sea el primero en ir al default. Si son inteligentes, evitarán hacer algo que salga perjudicado por el default, y seguirán adelante.

Y si los gobiernos dejan de interponerse, o directamente implementan políticas útiles, la economía y el empleo se corregirán finalmente solas. Hace 20 años Texas era un caso perdido. Tuve la suerte de que mi trabajo no dependiera de la economía local. Tuve muchos amigos que sufrieron, que perdieron sus empleos y sus empresas. Es parte del proceso. Pero uno se levanta de nuevo y hace lo que debe hacer. Se las ingenia.

Y cuando una nación de emprendedores, que trabajan en sus planes individuales, sabe cómo hacer las cosas, la economía se vuelve a encaminar.

En cierto sentido, ahora es el mejor momento para comenzar un negocio si uno es capaz de obtener el capital, porque se puede acceder a ayuda de calidad, equipos más baratos, alquileres más baratos, etc. ¿Si hay desafíos? Por supuesto. Eso viene junto con el inicio de una actividad, y jamás terminan. Si deciden quedarse sentados y se dejan llevar, el mundo continuará y se los tragará.

20 Políticas a Implementar para Crear Empleos

Quizás pienso en el empleo porque acabo de acordar con el Dr. Bill Dunkelberg, un buen amigo y compañero de pesca, que es también el economista principal de la Federación Nacional de Empresas Independientes, la escritura de un libro. Será sobre el empleo en los Estados Unidos y lo que debe hacer el gobierno para colaborar en la creación de empleos. Bill y yo tenemos nuestras ideas, pero también recurriremos a "fuentes públicas."

Les pediremos ideas a nuestros respectivos lectores. Apuesto a que llegaremos a ideas mejores que las que se nos puedan ocurrir a nosotros. El plan es tenerlo listo para que llegue a las tiendas en enero, antes de que se recalienten los debates políticos. Todavía no sabemos si serán 10, 20 o 30 ideas. Tampoco estamos seguros del título, pero Wiley dijo que lo publicará. Será un proyecto ameno y algo que espero pueda contribuir a la "causa" de hacer crecer a nuestra economía. Creo que tenemos un futuro brillante y me quiero asegurar de que mis hijos tengan las mismas oportunidades que tuve yo.

Y ahora es tarde y debo apretar el botón enviar. Y cuando vean a sus legisladores, pídanles que se ocupen de la crisis de los credit default swaps que se está gestando.

Toscana, Kiev, Ginebra y Londres

Toscana es un trozo de cielo. Ya reservamos la villa por tres semanas para el año que viene. El jueves que viene, Trey y yo nos vamos a Kiev y nos reuniremos con unos 20 compañeros de un curso ejecutivo que hice hace dos años en Singularity University, que vendrán en avión desde distintas partes del mundo. Pasaremos tres días hablando de nuestras empresas y del futuro. Hace dos años estuvimos nueve días (12 horas diarias) escuchando a los líderes de la industria real, hablando del rumbo de su tecnología, y valió la pena. Harán otra conferencia en octubre. Si es el tipo de cosas que les interesan, deben hacerlo. <http://singularityu.org/>

Después, el domingo, Trey yo y nos vamos a Ginebra, donde me encontraré con amigos y socios, daré una charla, visitaré el CERN el miércoles en un tour privado (a cambio de unas horas de mi tiempo), para luego volar a Londres. El jueves estaré

como panelista invitado en *Squawk Box* de la CNBC de Londres, después daré algunas entrevistas y tomaré el vuelo de regreso a Dallas. ¡Guau! Luego me quedaré en casa por algún tiempo.

Una de las delicias de tener 1.000.000 de amigos que leen mi carta es que, cada tanto, conozco a alguno de ellos. Simone Pallesi nos recibió el miércoles por la noche en un fabuloso complejo a 20 minutos de aquí, construido por uno de los miembros de la familia Ferragamo. Unas 1.800 hectáreas, un gran viñedo, una de las más hermosas villas, departamentos, suites, habitaciones; y un campo de golf increíble, todo construido sobre una propiedad de 900 años de antigüedad con la torre del castillo que aún sigue en pie. Simone lo administra y fue un anfitrión muy amable. El Brunello que hacen es excepcional. www.castigliondelbosco.com.

Y ayer, mientras escribía afuera, vi que un señor se acercó a la puerta de atrás (sobre el camino) y me preguntó si yo era John Mauldin. Le dije que sí. Resulta que anoche iba en el auto con su esposa, vio el nombre Trequanda, recordó Il Conte Matto, y decidió cambiar de planes. Más tarde consiguió alojamiento y pasó por aquí para agradecer la recomendación y para que le firmara mi libro. Tiene una concesionaria de autos en California. Y como trajo vino ¿cómo podía negarme? Pequeños placeres de la vida.

Ya debo irme, tengo invitados y tenía que terminar esto después de que volviéramos de cenar. Que tengan una excelente semana. Estoy atrasado con mis muy ambiciosos planes de hacer todo mientras estoy aquí, pero disfruto de la vida. ¡Y ustedes tienen que hacer lo mismo!

Su analista, que ve lo rápido que pasa el tiempo,

John Mauldin

John@FrontlineThoughts.com

Copyright 2011 John Mauldin Todos los Derechos Reservados

BAJA DE SUSCRIPCIÓN FÁCIL

Envíe un mail a: criterias@criterias.com.ar

Copyright 2010 John Mauldin Todos los Derechos Reservados

Están autorizados a publicar este artículo electrónicamente o impreso siempre y cuando incluyan lo siguiente:

John Mauldin, autor best-seller y reconocido experto en finanzas, es también el editor de la carta gratuita Thoughts From the Frontline que se envía semanalmente a más de 1 millón de lectores.

Para más información sobre John o su carta semanal GRATUITA sobre economía, ir a:

<http://www.frontlinethoughts.com/learnmore>

Si desea reproducir alguno de los boletines electrónicos de John Mauldin, deberá incluir la fuente de su cita y una dirección de correo electrónico: criterias@criterias.com.ar

Los resultados pasados no son garantía de resultados futuros. existe un riesgo de pérdida como así también una oportunidad de ganancia cuando se invierte en fondos administrados.

Al momento de considerar inversiones alternativas, incluyendo fondos con cobertura, deberá tener en cuenta varios riesgos, incluso el hecho de que algunos productos: a menudo se comprometen en palanqueos y otras prácticas de inversiones especulativas que pueden aumentar el riesgo de pérdida en la inversión, pueden no tener liquidez, no están obligados a suministrar precios periódicos o información de valuación a los inversores, pueden implicar complejas estructuras impositivas y atrasos en la distribución de importante información impositiva, que no estén sujetas a los mismos requisitos legales que los fondos comunes de inversión, a menudo cobran tarifas más elevadas, y en muchos casos, las inversiones subyacentes no son transparentes y son conocidas únicamente por el gerente de inversión.

John Mauldin es también presidente de Millennium Wave Advisors, LLC, un asesor de inversiones registrado. Todo el material aquí presentado es considerado fidedigno, aunque no podemos asegurar su precisión. Todo el material representa las opiniones de John Mauldin.

Las recomendaciones de inversiones están sujetas a cambios, por lo que solicitamos a los lectores que consulten con sus asesores de inversiones antes de tomar decisiones de inversión. Las opiniones aquí vertidas pueden cambiar sin previo aviso. John Mauldin y/o el personal de Thoughts from the Frontline pueden tener o no inversiones en cualquiera de los fondos aquí mencionados. Mauldin puede ser contactado al teléfono 800-829-7273.



**Si desea Suscribirse a Nuestro Mailing
envíe un Mail a criteria@criteria.com.ar**

