



Un commento flash su il Q&A di ieri di Mario Draghi e impatto sugli investimenti.

Al di là delle numerose indicazioni che il Presidente della BCE ha dato ieri (possibilità di nuovi interventi, prolungamento del QE, etc) il messaggio più rilevante che mi pare abbia dato è il seguente: “se vogliamo una crescita sostenuta ed equilibrata dell’economia mondiale non bisogna affidarsi solo alle politiche monetarie, ma è necessario un ripensamento delle politiche economiche e fiscali”.

Le politiche monetarie infatti sono per se potenti, ma incomplete, se non coordinate con l’azione dei governi che hanno il controllo delle politiche economiche e fiscali. Se le politiche monetarie, lasciate da sole, si estremizzano troppo tendono a generare disequilibri (cfr. crisi del 2008) o le c.d. bolle.

Per questo il richiamo di Draghi a un maggiore coinvolgimento delle autorità politiche è stato forte ed esplicito e molto probabilmente precedentemente coordinato e condiviso.

Il G20 ha aperto ad un forte coordinamento dei governi sulle tematiche del riscaldamento globale, con piano di investimenti nella green economy, Draghi ha citato il proseguimento dello Juncker plan (pari a 0.80% annuo del PIL europeo) e ha citato i paesi che hanno spazio fiscale (la Germania) per fare investimenti strutturali così da riequilibrare tra l’altro le partite correnti europee.

Dunque in estrema sintesi il messaggio è: meno politiche monetarie, più politiche economiche e fiscali.

Finalmente siamo arrivati a questo obiettivo, così eviteremo bubbles e avremo “una crescita sostenuta ed equilibrata”.

Cosa comporta per un gestore di fondi macro questo cambiamento:

1. Riduzione della sopravvalutazione dei bonds, poiché le aspettative per riduzioni ulteriori dei tassi in territorio ancor più negativo sono diminuite, così come le possibilità di espansioni illimitate dei bilanci delle banche centrali. Aumento delle aspettative di inflazione. Short duration. Acquisto TIPS
2. Possibile correzione dei mercati equity con però una opportunità di acquisto in caso di declino del 5-10% causato dalla riduzione della intervento monetario. Over performance dei finanziari e delle banche in particolare, grazie a tassi “meno negativi” e in genere dell’azionario dell’EZ che ha sofferto molto la mancanza di politiche fiscali e economiche.
3. Un dollaro più forte poiché le FED probabilmente sarà la prima a parlare di aumento (limitato) dei tassi a dicembre, mentre le altre banche centrali resteranno on hold.