

Usa «Troppi aiuti, tornerà l'inflazione»

Faber: le iniezioni di liquidità servono per un sostegno temporaneo, ma alla lunga fanno danni. La politica della Bce è più saggia. Le Borse andranno bene, ma non si può più investire solo in casa

DI MARIA TERESA COMETTO

Inuovi stimoli monetari della banca centrale Usa alla lunga creeranno inflazione e lo stallo del governo Obama dopo le elezioni politiche della settimana scorsa non farà bene a Wall Street, anche se nel breve la Borsa americana ha reagito salendo ai massimi degli ultimi due anni. E poiché le migliori prospettive di crescita vengono dai Paesi emergenti, per gli investitori questo significa la fine della stagione d'oro delle obbligazioni e la necessità di diversificare su Borse come quella cinese.

Lo sostiene Joachim Faber, il manager di Allianz responsabile dell'asset management del gruppo assicurativo tedesco: dal 2000 è il ceo di Allianz global investor, che con 75 milioni di clienti e 1.178 miliardi di euro amministrati è una delle cinque maggiori società di gestione al mondo. Da lui dipende anche Pimco, la società americana acquisita da Allianz nel 2000 e guidata dal guru dei bond Bill Gross.

Nato a Gießen in Germania 60 anni fa, Faber ha una postazione privilegiata per capire che cosa succede sui mercati. *CorriereEconomia* l'ha incontrato a New York in un giorno speciale, appena dopo le elezioni Usa e l'annuncio della Federal Reserve di un nuovo stimolo monetario da 600 miliardi di dollari.

Con quest'ultima mossa, riuscirà la Fed a rivitalizza-

re l'economia americana?

«Sta praticando misure molto inusuali: tutta questa liquidità dopo quella dello stimolo governativo e del salvataggio delle banche, ha fatto dire a Gross che è troppo. Sono d'accordo con lui. Forse nel breve può aiutare l'economia, ma nel lungo termine è molto pericoloso perché crea inflazione».

Meglio l'approccio della Banca centrale europea?

«La Bce è focalizzata a garantire la stabilità dell'economia e della valuta, contro i rischi di inflazione. Da quando è scoppiata la crisi invece è evidente che la Fed è diventata sempre più un dipartimento del governo, molto meno indipendente di quando era governata da Paul Volcker».

Può dire che l'Europa sta uscendo dalla crisi meglio degli Usa?

«L'Europa ne sta uscendo a due velocità. Vanno meglio i Paesi più industrializzati come Germania, Francia, anche Italia e forse Polonia, i cui prodotti sono desiderati nel resto del mondo e soprattutto dai mercati emergenti. Invece sono in difficoltà gli altri Paesi del Mediterraneo, l'Irlanda e per certi versi la Gran Bretagna, uscita dai settori industriali negli Anni '90. È una situazione molto complessa da gestire con un'unica politica monetaria e questo crea tensioni».

Bisogna aspettarsi

una nuova tempesta sull'euro?

«Se le autorità dicono che i sottoscrittori dei titoli governativi devono rinunciare a una parte dei loro diritti dentro un eventuale piano di salvataggio di un Paese, è logico che gli investitori si preoccupino. Non credo invece che l'euro possa essere distrutto, ma ha bisogno che venga costruito ciò che mancava fin dall'inizio: una politica fiscale e di budget armonizzata, con un processo decisionale più centralizzato».

In Europa la Germania ha la disoccupazione più bassa e la ripresa economica più forte: che ruolo può giocare al prossimo vertice dei G20?

«Sarà una voce importante a favore della disciplina

nella gestione del debito pubblico, un tema particolarmente emotivo per i tedeschi e la loro storia di traumi da alta inflazione. Uno dei motivi per cui la Germania va meglio è che il governo dal 2009 ha ragionevolmente limitato l'aumento del debito pubblico guadagnando credibilità. Credo che il premier Angela Merkel cercherà anche di smussare e abbassare i toni delle minacce di guerre valutarie, che non



fanno bene a nessuno».

Molti credono che forzare la Cina a rivalutare lo yuan sia la soluzione agli squilibri dell'economia mondiale: è giusto?

«No, lo yuan è già in crescita da sei anni e non è ragionevole chiedere che la sua rivalutazione sia più veloce. I cinesi stanno ancora co-

struendo un mercato interno per compensare un futuro calo delle esportazioni e senza questo lo yuan forte creerebbe una disoccupazione insostenibile».

Dopo la riforma finanziaria Usa e le nuove regole bancarie di Basilea, il sistema finanziario globale è più solido?

«Purtroppo non c'è ancora un'armonizzazione globale delle regole. Il pericolo è che si scateni una guerra degli arbitraggi con gli operatori che si spostano dove le regole sono più convenienti: così presto saremmo di nuovo nello stesso caos».

Gli investitori sono delusi dalle azioni che nell'ultimo decennio sono state in rosso: che cosa dite loro?

«Nei prossimi 12 mesi le azioni hanno un'ottima

chance di far meglio delle obbligazioni. Le banche centrali in America ed Europa terranno probabilmente bassi i tassi a breve, ma le aspettative di inflazione in tutto il mondo spingeranno al rialzo i tassi di lungo termine, mettendo in difficoltà i gestori obbligazionari tradizionali. Crediamo che succederà molto presto, con la Fed che inonda il mercato di liquidità e i salari in crescita nei Paesi emergenti, Cina compresa».

Se faranno meglio le Borse, quali preferire?

«È normale per un italiano privilegiare quelle europee e per un americano Wall Street. Ma è una mentalità molto rischiosa oggi, con le nostre economie in crescita

solo dell'1-3% l'anno contro il 4-7% di quelle in via di sviluppo. In un portafoglio di lungo termine ci devono essere invece azioni dei listini emergenti come quello cinese».

Non è sopravvalutato?

«No. La Borsa cinese va su e giù da due anni e mezzo, mentre l'economia cresce del 9-10% l'anno e le aziende fanno buoni profitti. Ma non vedo Bolle, nemmeno nell'immobiliare, dove gli acquisti sono fatti con denaro contante».

Se deve scegliere fra Wall Street e l'Europa?

«Meglio l'Europa. Sono scettico che gli Stati Uniti possano riprendersi presto. La possibile paralisi del governo dopo le elezioni politiche non fa bene alla Borsa».

E la corsa all'oro?

«Oggi sembra sopravvalutato. È un investimento difficile, perché dipende da troppe variabili. Invece è bene diversificare il portafoglio con altre materie prime e con titoli che offrono un rendimento reale, al netto dell'inflazione, come gli italiani Btp€i o gli americani Tips».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Guida
Joachim
Faber, alla
guida del
big del
risparmio
Allianz
global
investor



