



## LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

Il commento trimestrale sulle attuali sfide economiche, politiche e sociali, direttamente dalla penna di Edouard Carmignac.

Parigi, 4 ottobre 2019

Sig. Mario Draghi  
Presidente  
Banca Centrale Europea  
Sonnenmannstraße 20  
60314 Francoforte

Egregio Signore,

Per due volte, mi sono permesso di congratularmi con Lei per la natura esemplare del Suo percorso durante i due mandati. Con l'avvicinarsi della remissione del mandato, mi permetta ancora

una volta di esprimere la profonda gratitudine nei Suoi confronti. La fermezza della Sua dichiarazione "Farò ciò che è necessario", all'apice della crisi a luglio 2012, ha reso la BCE l'istituto chiave della costruzione europea, evitando l'implosione dell'Eurozona e tornando a dare ai paesi più deboli un accesso ai mercati.

Giudichiamo dai fatti. Attualmente Italia e Spagna emettono debito a rendimenti decennali pari rispettivamente allo 0,83% e allo 0,13%, rispetto al 7% e al 5% a gennaio del 2012. Meglio ancora, dato che il Suo sostegno a questi Stati è stato subordinato all'adozione di patti fiscali di stabilità, questi risultati sono stati conseguiti con un contributo modesto della BCE mentre la ripresa della fiducia degli investitori ha consentito ai mercati di svolgere il loro ruolo.

Cosa ne sarà del futuro? Otto anni di politica monetaria accomodante hanno ridotto il margine di azione della BCE a un livello simbolico e, mentre il 70% dei titoli governativi europei è scambiato a rendimenti negativi, la capacità della politica monetaria di imprimere impulso all'economia reale viene rimessa in discussione. Come Lei stesso ha riconosciuto durante l'ultima riunione della BCE, **la prossima fase della costruzione europea non può più essere monetaria ma fiscale.**

Inoltre mi piace immaginare la creazione di un Ministero delle Finanze per l'Europa che utilizzi la nostra straordinaria capacità di reperire capitali a tassi favorevoli, non per finanziare ennesimi piani di stimoli privi di effetti sostenibili ma per trovare una soluzione alla terribile scarsità di investimenti della nostra vecchia Europa attraverso attività orientate al futuro. Le reti di telecomunicazioni europee sono obsolete (anche in Germania!), ed è importante garantire il più rapidamente possibile la copertura del nostro continente con la rete 5G. I ritardi dell'Europa in termini di intelligenza artificiale e biotecnologie rispetto agli Stati Uniti e alla Cina stanno aumentando e devono essere colmati almeno parzialmente. Infine, il passaggio delle nostre economie a una crescita ecocompatibile deve essere una priorità e un'importante fonte di crescita.

Inoltre, mi piace anche ipotizzare che Lei possa essere il Primo Ministro delle Finanze dell'Europa. La Sua autorità intellettuale e la sua capacità di negoziazione sono ormai un dato di fatto. Saranno indispensabili per realizzare questo ambizioso progetto di rifondazione, che renderà necessario conciliare le divergenze spesso tradizionaliste degli Stati sovrani europei.

Nell'attesa, che auspicio non sia eccessiva, colgo l'occasione, Egregio Signore, per porgere distinti saluti.



Edouard Carnignac

Le informazioni contenute in questo sito non possono essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Non costituiscono un'offerta di sottoscrizione né di una consulenza d'investimento. Le informazioni possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso.

