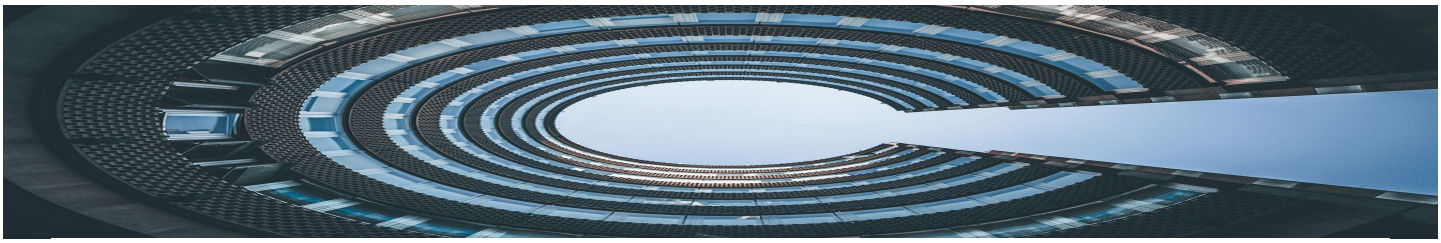

La nostra analisi mensile di investimento: dicembre 2022

Autore/i
Kevin Thozet

Data di pubblicazione
10 Gennaio 2023

Lu

Il mese di dicembre 2021 aveva segnato l'avvio del super ciclo di rialzo dei tassi da parte delle principali Banche Centrali dei paesi sviluppati. Un anno dopo, gli stessi istituti hanno confermato la loro determinazione adottando toni nettamente restrittivi.

La Federal Reserve statunitense ha lasciato intendere che la politica monetaria non è ancora abbastanza restrittiva, e che nel momento in cui lo dovesse diventare dovrebbe restare tale per tutto il 2023. Nel frattempo, la Banca Centrale Europea (BCE) ha rivisto al rialzo le proprie prospettive di inflazione in modo molto significativo, lasciando intravedere un tasso "terminale", ovvero il tasso di riferimento che segna l'apice del ciclo di inasprimento monetario, superiore al 3%. Infine, la Banca Centrale giapponese ha colto di sorpresa i mercati aumentando la propria soglia di tolleranza a tassi più elevati, ampliando così (al rialzo) l'intervallo di oscillazione consentito per i tassi sovrani giapponesi a 10 anni.

Queste conferme di fermezza in materia monetaria hanno innescato un forte calo degli indici obbligazionari (con i rendimenti tedeschi a 2 anni che in un solo giorno hanno registrato un aumento di 30 punti base!) e di quelli azionari (l'indice Nasdaq 100 ha registrato una flessione del 9% nel mese). Dicembre è stato un esempio perfetto di ciò che si è verificato nel 2022, contrassegnato da una correlazione al ribasso tra azioni e obbligazioni, che ha quindi privato gli investitori del loro tradizionale rifugio obbligazionario così utile in caso di fasi avverse sul mercato azionario.

L'anno appena trascorso ha dimostrato in modo inequivocabile ciò a cui accennavamo giàoltre un anno fa: ormai, non sono più le Banche Centrali a determinare il livello dei tassi di interesse, ma l'inflazione stessa. Da questa constatazione ormai confermata dai fatti (Banche centrali che corrono appresso all'inflazione), si giunge alla conclusione che il contesto economico, maggiormente ciclico, giustifica il ricorso alla gestione attiva. Questo stile di gestione è infatti più idoneo, rispetto alle gestioni passive, ad adattarsi alle variazioni in termini di andamento della crescita e dell'inflazione.

La decisione del governo cinese di porre fine alla politica "zero Covid" è stata l'evento che ha contrassegnato la fine dell'anno. La revoca delle restrizioni alle frontiere imposte da Pechino, ultimo ostacolo alla completa riapertura del paese dopo i primi annunci di allentamento a novembre, era infatti attesa.

I mercati azionari locali hanno accolto con favore questo cambio di rotta del Governo, nonostante il livello di impreparazione in termini di campagna vaccinale e la rapidità con cui tale riapertura sta avvenendo. Nonostante abbia sorpreso molti investitori, questa decisione indica chiaramente che in tempi brevi la Cina contribuirà nuovamente alla crescita economica globale ma avrà anche effetti sull'inflazione, un nuovo aspetto di cui tenere conto nelle strategie di investimento nel 2023.

Principali movimenti all’interno dei portafogli

Benché le Banche Centrali stiano mostrando una certa determinazione nella lotta all’inflazione, ciò non dovrebbe avvenire a qualsiasi prezzo. In Europa, ad esempio, la BCE sembra indubbiamente pronta ad aumentare i tassi sui depositi fino al 3,5% e a ridurre le dimensione del proprio bilancio nei prossimi trimestri. Tuttavia, l’istituto presieduto da Christine Lagarde non dovrebbe assumersi il rischio di provocare un aumento troppo repentino dei costi di finanziamento dei paesi più deboli dell’Eurozona, in un momento in cui il calendario delle emissioni obbligazionarie sovrane è particolarmente fitto, con oltre 100 miliardi nel solo mese di gennaio. Il rischio di frammentazione dell’area euro sarebbe troppo alto.

In questo contesto, abbiamo continuato a reimpiegare gradualmente la liquidità e abbiamo riaperto posizioni nel debito dell’Italia, il cui livello di rendimento è aumentato a oltre il 4,5% sulle scadenze decennali, offrendo quindi un carry trade particolarmente interessante. La normalizzazione monetaria nell’Eurozona potrà essere raggiunta soltanto a condizione di limitare i premi al rischio per i paesi periferici.

Ciò ci ha inoltre indotti ad aumentare ulteriormente l’esposizione alla moneta unica, che rappresenta l’85% delle valute del Fondo Carmignac Patrimoine a fine dicembre 2022. Infatti, nei prossimi trimestri le dinamiche inflazionistiche dovrebbero restare più marcate nell’Eurozona rispetto agli Stati Uniti e, di conseguenza, il differenziale tra tassi di interesse europei e statunitensi dovrebbe ridursi. A ciò si aggiunge l’inversione di tendenza dei prezzi dell’energia, attualmente tornati a livelli inferiori a quelli antecedenti la crisi ucraina, dopo che la loro impennata aveva fortemente penalizzato l’euro fino a questo autunno.

Infine, abbiamo continuato a gestire simultaneamente e in modo attivo i rischi azionari, con l’esposizione netta ai mercati azionari di Carmignac Patrimoine compresa tra il 20% e il 28%, livello su cui abbiamo chiuso il 2022, e il rischio di tasso di interesse, con la duration modificata sui tassi di interesse del nostro Fondo storico compresa tra 3,2 e 2,7.

Crediamo che questa nuova annata favorirà gli audaci che avranno il coraggio di tornare a interessarsi a settori e aree geografiche trascurati, addirittura dimenticati, negli ultimi anni dalla maggior parte degli investitori.

Scopri le nostre ultime analisi

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Periodo minimo di investimento consigliato

Rischio minimo Rischio massimo

1	2	3*	4	5	6	7

Principali rischi del Fondo

AZIONARIO: Le variazioni del prezzo delle azioni, la cui portata dipende da fattori economici esterni, dal volume dei titoli scambiati e dal livello di capitalizzazione delle società, possono incidere sulla performance del Fondo.

TASSO D'INTERESSE: Il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di variazione dei tassi.

CREDITO: Il rischio di credito consiste nel rischio d'insolvibilità da parte dell'emittente.

CAMBIO: Il rischio di cambio è connesso all'esposizione, mediante investimenti diretti ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati, a una valuta diversa da quella di valorizzazione del Fondo.

L'investimento nel Fondo potrebbe comportare un rischio di perdita di capitale.

Comunicazione di marketing. Si prega di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento. Questo documento è destinato ai clienti professionali.

Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Il presente documento non costituisce né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle data di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive o accurate. Di conseguenza, Carmignac, i suoi dirigenti, dipendenti o agenti non ne garantiscono l'accuratezza o l'affidabilità e declinano ogni responsabilità in caso di errori e omissioni (compresa la responsabilità verso terzi in caso di negligenza).

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria.

La decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici è riportato a titolo meramente esemplificativo per illustrare titoli attualmente o precedentemente presenti nei portafogli dei Fondi della gamma Carmignac. Tale riferimento non è volto pertanto a promuovere l'investimento diretto in detti strumenti né costituisce una consulenza di investimento. La Società di Gestione ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento. Scala di Rischio del KID (documento contenente le informazioni chiave). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. L'orizzonte di investimento raccomandato si intende come periodo minimo e non è una raccomandazione a vendere allo scadere di tale periodo.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento sono di proprietà esclusiva di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti, non possono essere copiate né distribuite e non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi.

Il presente documento non è rivolto a soggetti in giurisdizioni dove (a causa della nazionalità, residenza o altro di tale soggetto) il documento o la disponibilità di tale documento sono vietati. I soggetti ai quali si applicano tali divieti non devono avere accesso al presente documento. L'imposizione fiscale dipende dalla situazione del singolo investitore. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nordamerica e Sudamerica. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore nel quadro del regime estero limitato (rivolto esclusivamente a clienti professionali). I Fondi non sono registrati ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa statunitense Regulation S e FATCA. I rischi, le commissioni e le spese applicate sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave). Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Leggere il KID prima della sottoscrizione. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale.

Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS o AIFM. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento.

Italia: I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it o su semplice richiesta alla Società di GestioneGli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.
In Svizzera, i prospetti, il KID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestionein Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale a Nyon / Svizzera, Route de Signy 35, 1260 Nyon. Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.