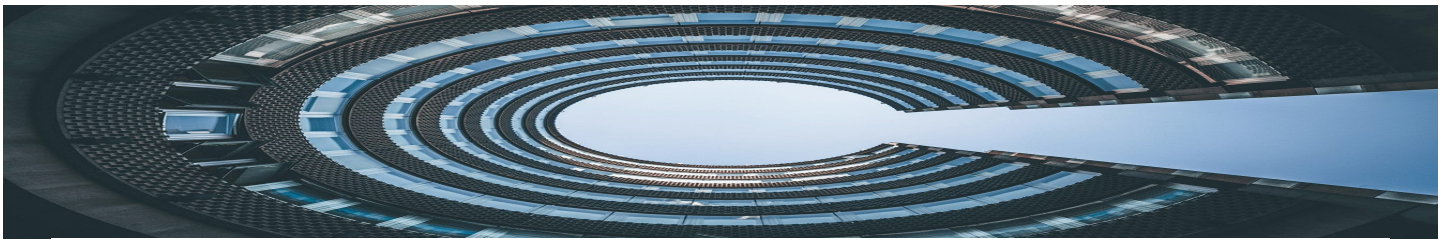

La nostra analisi mensile di investimento: Ottobre 2022

Autore/i
Kevin Thozet

Data di pubblicazione
10 Novembre 2022

Lu

Fino a che punto si può tirare la corda prima che si spezzi?

Il mese scorso, gli investitori davano per scontato che le Banche Centrali avrebbero finito per imitare i chitarristi. Infatti, per accordare il loro strumento, questi ultimi girano le chiavi della testata per stringere o allentare ogni corda, al fine di cambiare tonalità. Tuttavia, questa operazione richiede una certa abilità manuale, sapendo che una corda troppo tesa può finire per spezzarsi. Per questo motivo, i chitarristi agiscono con attenzione, ascoltando il suono prodotto dopo ogni regolazione, prima di effettuare un nuovo cauto aggiustamento se necessario.

A ottobre, gli investitori speravano quindi che le Banche Centrali avrebbero dimostrato la stessa cautela nell'adeguare la politica monetaria all'andamento dell'inflazione, facendo molta attenzione a non "spezzare una corda", ovvero a salvaguardare la stabilità finanziaria. Dopo tutto, la Bank of England non aveva posto un termine al proprio piano di inasprimento monetario, nel momento in cui i fondi pensionistici britannici avevano iniziato a essere minacciati dall'aumento esponenziale dei rendimenti a lungo termine?

Gli investitori speravano inoltre che le principali Banche Centrali a livello mondiale "ascoltassero il suono prodotto dopo ogni regolazione", prima di manipolare nuovamente le chiavi; in altre parole, speravano che si sarebbero prese il tempo necessario per valutare l'impatto del livello attuale dei tassi di interesse sull'economia reale. Questo era probabilmente ciò che sperava anche un certo numero di rappresentanti delle Banche Centrali, a giudicare dal loro disagio, come riportato dal *Wall Street Journal*, di fronte al ritmo sostenuto dei rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve statunitense (Fed), o alla decisione della Bank of Canada di aumentare i propri tassi di 50 punti base (pb) invece dei 75 previsti, adducendo a giustificazione i timori suscitati dal duplice rallentamento della domanda e del mercato immobiliare.

Le Banche Centrali si preoccuperanno maggiormente della crescita?

Attenzione, tuttavia, sarebbe fuorviante aspettarsi un cambio di rotta in materia di politiche monetarie. Benché l'inflazione abbia già raggiunto l'apice è ancora elevata, ed è molto probabile che rimanga tale in futuro. Inoltre, la soglia di tolleranza di governi e istituzione varia probabilmente da un paese all'altro, data l'estrema eterogeneità delle situazioni economiche. Per non parlare infine del fatto che il mese scorso la Banca Centrale Europea (BCE) ha aumentato i propri tassi di riferimento di 75 pb, in occasione del suo terzo giro di vite consecutivo dall'inizio dell'anno.

Resta il fatto che sia le Banche Centrali che gli investitori saranno probabilmente sempre più preoccupati per la crescita, che si preannuncia molto deludente a causa degli effetti deleteri della persistenza dell'inflazione, come dimostrato dal deterioramento dell'attività dei grandi gruppi tecnologici e dalle loro prospettive poco incoraggianti. Pertanto, mentre nel 2022 si potrebbe concentrare la maggior parte degli aumenti dei tassi di interesse, e le Banche Centrali potrebbero affrettarsi ad aumentare i tassi a breve termine, il 2023 potrebbe invece essere un anno di attendismo per le Banche Centrali, durante il quale analizzeranno l'impatto dell'aumento dei tassi di riferimento sulle rispettive economie.

La speranza che le Banche Centrali potessero interessarsi maggiormente alla crescita economica ha consentito di registrare un lieve allentamento sul mercato obbligazionario nel mese di ottobre (il rendimento decennale dei Buoni del Tesoro statunitense ha raggiunto il 4,3%, prima di scendere nuovamente al di sotto del 4%), l'euro si è apprezzato rispetto al dollaro, e i titoli azionari dei paesi sviluppati sono tornati a registrare rialzi.

Al contrario, i mercati emergenti hanno risentito della situazione politica in Cina, con il consolidamento del potere del Presidente Xi Jinping dopo il 20° Congresso del Partito Comunista Cinese, che lascia presupporre che l'era della politica "zero Covid" e dell'interventismo economico sia ben lungi dall'essersi conclusa. Tuttavia, il governo cinese dovrebbe continuare a implementare misure di sostegno alla crescita, di cui una buona parte potrebbe essere resa nota in occasione della Conferenza centrale sul lavoro economico che si terrà a dicembre.

Modifiche al portafoglio di Carmignac Patrimoine

Approfittando del trend al ribasso generalizzato e del ritorno del pessimismo all'inizio di ottobre, in combinazione con il raggiungimento imminente del livello massimo di inflazione (effetti base dello scorso anno, misure volte ad attenuare l'impatto negativo del costo elevato dell'energia), e con il nuovo clima sui mercati dopo il cambiamento di toni delle Banche Centrali, abbiamo preso profitti sulla maggior parte delle nostre posizioni di copertura sui mercati azionari. Questa decisione è inoltre giustificata dagli insegnamenti tratti dalla storia finanziaria, ovvero che il rally di un mercato al ribasso può risultare vigoroso e trasformarsi in un trend più duraturo.

Riteniamo che l'attuale pessimismo estremo e il calo delle valutazioni, che rende interessanti determinati asset, siano tali da favorire i titoli cosiddetti "a crescita visibile" del nostro portafoglio fino alla fine dell'anno. Abbiamo inoltre rinunciato ad alcune delle coperture del portafoglio obbligazionario.

La stabilizzazione sul fronte dei tassi di interesse dovrebbe consentire all'asset class obbligazionaria nel suo complesso di registrare una qualche tregua, e in modo più specifico ai mercati del credito i cui tassi di default dovrebbero essere nettamente inferiori a quanto indicato dalle valutazioni attuali. Inoltre, dato il rendimento attuale della componente obbligazionaria del Fondo (circa il 6%), possiamo affermare che il tempo è diventato nostro alleato nella costruzione del portafoglio, poiché ci consente di effettuare un'accurata selezione dei titoli.

Azioni

Abbiamo aumentato l'esposizione al settore dei beni di largo consumo, grazie alla sua resilienza in un contesto di pressioni crescenti sui margini e di aumento dei timori di rallentamento della spesa delle famiglie.

Abbiamo aumentato l'esposizione al settore alimentare e delle bevande, che potrebbe registrare una buona tenuta in fase di recessione, come indicato dall'aumento degli utili di Coca-Cola nel trimestre.

Obbligazioni

Abbiamo aumentato l'allocazione dei titoli sovrani statunitensi a lungo termine, a seguito delle prospettive di crescita deludenti, dopo avere riscontrato una certa discrepanza tra le quotazioni e i fondamentali, con un aumento dei rendimenti a 30 anni al 4,4% (+1% su un mese), nonostante il peggioramento delle prospettive di crescita.

Oro

Abbiamo aumentato l'esposizione all'oro, poiché il calo dei rendimenti reali, in combinazione con il rallentamento economico, dovrebbe contribuire a far sì che il metallo giallo riconquisti il suo status di "riserva di valore".

L'orientamento dei mercati non è a senso unico e, in un contesto di flessioni estreme e generalizzate, è fondamentale essere consapevoli dell'opportunità di agire in controtendenza per conseguire rendimenti che presentano una minore correlazione, così come occorre sapere, talvolta, che non bisogna tirare troppo la corda per evitare che si spezzi.

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.

Materiale pubblicitario rivolto ai clienti professionali. Prima della decisione finale di investimento consultare il KIID/Prospetto del Fondo. Il presente documento non può essere riprodotto, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della società di gestione. Non si tratta né di un'offerta di sottoscrizione né di una consulenza d'investimento. Il presente documento non è destinato a fornire consulenze contabili, giuridiche o fiscali, e non dovrebbe essere utilizzato in tal senso. È fornito esclusivamente a titolo informativo, e non può essere utilizzato come base di valutazione dei vantaggi di un investimento nei titoli o nelle partecipazioni illustrate nel documento, né per alcun altro fine. Le informazioni ivi contenute possono essere parziali e sono soggette a modifiche senza preavviso. Esse sono riferite alla situazione alla data di stesura del presente documento e sono ricavate da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac, non sono necessariamente esaustive e non se ne garantisce l'accuratezza. Di conseguenza, Carmignac e i suoi funzionari, dipendenti o agenti declinano ogni responsabilità in relazione alla loro accuratezza o affidabilità e per eventuali errori e omissioni (compresa la responsabilità nei confronti di terzi per negligenza). Le performance passate non sono necessariamente indicative di risultati futuri. Le performance si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso spettanti al distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire come conseguenza delle oscillazioni valutarie, per le quote prive di copertura valutaria. Il riferimento a specifici titoli o strumenti finanziari 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 non è soggetta al divieto di investire in tali strumenti prima della pubblicazione della relativa comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono variare senza preavviso. Il riferimento a premi o classifiche non è una garanzia dei risultati futuri degli OICVM o della società di gestione. Scala di rischio tratta dal KIID (Documento contenente le informazioni chiave per l'investitore). Il rischio di livello 1 non indica un investimento privo di rischio. Questo indicatore può variare nel tempo. Il periodo di investimento raccomandato è equivalente a un periodo minimo e non costituisce una raccomandazione a vendere alla fine di detto periodo. Morningstar Rating™ : © 2022 Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni ivi contenute: sono di proprietà di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuto; non possono essere copiate né distribuite e non possono essere considerate accurate, complete o aggiornate. Morningstar e i suoi fornitori di contenuto non possono essere ritenuti responsabili di danni o perdite derivanti dall'utilizzo delle presenti informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso al Fondo. 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. Il regime fiscale dipende dalla situazione individuale. I Fondi non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nord America 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/o FATCA. I rischi, le commissioni e le spese sono descritti nel KIID (documento contenente le informazioni chiave per gli investitori). Il KIID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Prima della sottoscrizione è necessario leggere il KIID. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. L'investimento nei Fondi comporta un rischio di perdita di capitale. I prospetti, KIID, NAV e rapporti di gestione annuali dei Fondi sono disponibili sul sito internet www.carmignac.it o su richiesta presso la Società di Gestione. Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva OICVM. I Fondi comuni di investimento di diritto francese (fonds communs de placement, o FCP) sono fondi comuni conformi alla direttiva OICVM o AIFM. La società di gestione può decidere in qualsiasi momento di interrompere la commercializzazione in qualsiasi paese. Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6: https://www.carmignac.it/it_IT/articlepage/informazioni-sulla-regolamentazione-1762. In Svizzera: I prospetti, il KIID e i rapporti di gestione annuali dei Fondi sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante in Svizzera, CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, filiale di Nyon / Suisse, Route de Signy 35, 1260 Nyon. Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in francese al seguente link, sezione 6 denominata "Riepilogo dei diritti degli investitori" (Rèsumé des droits des investisseurs) : https://www.carmignac.ch/fr_CH/article-page/informations-reglementaires-1789 Copyright: I dati pubblicati nel presente documento sono di proprietà esclusiva dei rispettivi proprietari, così come riportati nel documento. CARMIGNAC GESTION, 24, place Vendôme - F - 75001 Paris - Tel : (+33) 01 42 86 53 35 Società di gestione di portafogli autorizzata dall'AMF S.A. con capitale di € 15.000.000 - RCS Parigi B 349 501 676

CARMIGNAC GESTION Luxembourg, City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tel : (+352) 46 70 60 1 Filiale di Carmignac Gestion – Società di gestione di fondi di investimento autorizzata dalla CSSF S.A. con capitale di € 23.000.000 - RC Lussemburgo B 67 549