



LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

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

Parigi, 4 aprile 2018

Gentile Signora, Egregio Signore,

La maggior parte degli indici azionari è in negativo dall'inizio dell'anno. Tuttavia ... tuttavia il 2018 era iniziato all'insegna dell'entusiasmo, con la fiducia degli investitori sostenuta da indicatori positivi della crescita globale, da revisioni al rialzo delle previsioni sugli utili, mentre sembrava che la liquidità a livello globale dovesse restare elevata, considerato quanto le aspettative di inflazione fossero contenute.

Cosa è successo quindi? Gli investitori hanno "riscoperto" Ubu Trump i cui capricci, in qualche

occasione frenati da un team governativo di qualità, hanno iniziato a destabilizzare i mercati. A sua volta, il disavanzo fiscale dovrebbe raddoppiare (5% del PIL!) entro la fine del prossimo anno, in conseguenza di un ambizioso piano di spese militari avviato subito dopo un ampio programma di sgravi fiscali; una campagna intimidatoria a livello commerciale è stata avviata principalmente nei confronti della Cina e della Silicon Valley, attraverso Amazon, ed è diventata un capro espiatorio per una crescita dell'attività economica ritenuta insufficiente.

Quale peso attribuire a questo eccesso di instabilità? L'attuazione di una riforma fiscale priva di coperture finanziarie e, oltretutto, all'apice del ciclo economico è sicuramente preoccupante. Il finanziamento del debito in eccesso da emettere potrebbe tuttavia non innescare un aumento significativo dei tassi di interesse qualora, come prevediamo, il rallentamento dell'attività economica, rinviato a un certo punto dall'aumento del debito pubblico, dovesse diventare una realtà. Riteniamo ancor meno credibile una guerra commerciale con la Cina, considerato quanto le due economie siano interdipendenti, sia in termini di scambi commerciali che di finanziamento del debito statunitense, per non parlare del ruolo fondamentale della Cina nella sfida geostrategica nordcoreana. Per quanto riguarda la pubblicazione di tweet rabbiosi contro la Silicon Valley, anche se non fosse destinata a interrompersi in tempi brevi, continuerà a non provocare grandi danni alle principali aziende detentrici di intelligenza artificiale.

Pur non dovendo essere sopravvalutate, queste incertezze cambiano la nostra strategia d'investimento? Non in modo significativo. La crescente perdita di credibilità dell'amministrazione Trump, in combinazione con il rallentamento graduale dell'economia statunitense, dovrebbe accentuare il deprezzamento del biglietto verde. In queste condizioni, continueremo a evitare le azioni europee, vulnerabili sia nei confronti del continuo calo del dollaro che dell'inversione di tendenza dell'attività economica preannunciata da una serie di indicatori anticipatori. Al contrario, la riduzione delle tensioni sui tassi di interesse USA dovrebbe favorire ulteriormente i titoli azionari statunitensi che presentano buona visibilità, tra cui i titoli tecnologici e l'universo emergente nel suo complesso, sostenuto dal vigore dell'economia cinese. Per quanto riguarda i titoli petroliferi, dovrebbero continuare a essere favoriti dalla prospettiva di una proroga dell'accordo dell'OPEC, oltre la fine dell'anno.

Analogamente, l'attuale volatilità dei mercati non ci induce a rivedere in modo significativo il nostro posizionamento. Per quanto sia delicata da gestire, per voi così come per il nostro team di gestione, questa instabilità crea delle situazioni di reazioni eccessive, di cui dobbiamo approfittare, sia che si tratti di gestione dei rischi che di opportunità d'investimento.

Con questa prospettiva, tutto sommato abbastanza serena, colgo l'occasione, Gentile Signora, Egregio signore, per porgere distinti saluti.



Edouard Carmignac

Le informazioni contenute in questo sito non possono essere riprodotte, 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.

