



LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

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

Parigi, 16 aprile 2019

Gentile Signora, Egregio Signore,

Nel racconto di Lewis Carroll, Alice, dopo la sua sorprendente incursione nel Paese delle Meraviglie, prova il desiderio irresistibile di passare "Attraverso lo specchio" per migliorare la propria visione del mondo.

A modo loro attraverso l'andamento registrato recentemente, i mercati finanziari ci richiedono uno sforzo di adattamento. Come giustificare la forte ripresa di tutti i mercati azionari insieme a quella dei mercati obbligazionari dall'inizio dell'anno, quando allo stesso tempo le prospettive di crescita si

stanno deteriorando, in particolare per noi europei?

La forte flessione dei mercati azionari nel quarto trimestre non è stata alimentata soltanto dai timori innescati dal rallentamento dell'attività economica globale. È stata invece aggravata in modo significativo dalle previsioni di riduzione della liquidità globale, sostenute dalla FED, preoccupata sia di contrastare i rischi di ripresa dell'inflazione che di ripristinare un margine di azione per fronteggiare un futuro indebolimento dell'attività economica.

Riteniamo che l'improvviso dietro-front effettuato da Jérôme Powell a partire dal 4 gennaio, indipendentemente dalla lodevole preoccupazione di non incidere in modo ancor più negativo sul rallentamento in atto dell'economia statunitense, sia riconducibile a un motivo principale: la consapevolezza che **il rischio di inflazione sia stato debellato nelle economie sviluppate**, considerato quanto le pressioni deflazionistiche innescate dalla globalizzazione e la rivoluzione tecnologica in corso siano potenti. Dopo la Bank of Japan, dopo la BCE, la FED cercherà di sostenere l'attività economica statunitense attraverso l'attuazione di una politica monetaria accomodante, e di non ostacolarla favorendo l'apprezzamento del dollaro.

Quali sono le prospettive per la gestione patrimoniale in questo scenario di crescita lenta e di tassi d'interesse che continuano a essere bassi? La gestione obbligazionaria dovrà fare i conti con l'indebolimento dei titoli del credito, innescato sia dal calo dell'attività che dell'inflazione. Una quota crescente del debito pubblico darà detenuta dalle Banche Centrali e, di fatto, non sarà mai rimborsata. Spetterà ai team di gestione obbligazionaria cogliere le opportunità offerte da queste dislocazioni, sia sui mercati del debito che su quello dei cambi. Per quanto riguarda i team di gestione azionaria, dovranno individuare le poche società che offrano prospettive di crescita sostenuta, in combinazione con la capacità di difendere i loro margini e che, per questi due motivi, beneficeranno di un premio di valorizzazione. Come prevedibile, saranno favorite le aziende tecnologiche o le imprese tradizionali che abbiano integrato le nuove tecnologie, con una selezione di società dei paesi emergenti

Nel corso degli ultimi anni, ho provveduto a costituire team in grado di fronteggiare questi stravolgimenti. Al di là dei risultati del primo trimestre, spetterà a voi apprezzarne le qualità nel tempo.

Confido nel vostro giudizio e colgo l'occasione, Gentile Signora, Egregio Signore, per porgere distinti saluti.



Edouard Carnignac

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.

