



LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

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

Parigi, 12 luglio 2022

Gentile Signora, Egregio Signore,

Che semestre! Nell'arco di sei mesi, i mercati hanno registrato alcuni dei movimenti più significativi del dopoguerra. Pertanto, i rendimenti dei titoli governativi decennali sono aumentati dell'1,5% sia in Europa che negli Stati Uniti, facendo registrare a queste obbligazioni, normalmente ritenute poco rischiose, un calo di quasi il 12%, mentre i mercati azionari globali hanno riportato una flessione del 13,2%, e la quotazione del petrolio si è apprezzata del 36%.

La causa di questa brusca destabilizzazione? Un'inflazione fuori controllo che richiede l'adozione di politiche

monetarie restrittive che penalizzeranno la crescita globale, già compromessa dall'erosione del potere d'acquisto innescata dall'aumento dei prezzi. Di conseguenza, a differenza dei cicli economici abituali in cui le Banche Centrali si preoccupavano di ridurre l'inflazione rallentando l'attività economica sostenuta da una domanda eccessiva, queste ultime si trovano a dover intervenire quando la resilienza dell'aumento dei prezzi è alimentata dall'insufficienza dell'offerta.

Nelle mie ultime lettere, condividevo con voi le mie preoccupazioni per le tensioni indotte dal Covid, sia di carattere temporaneo sui sistemi produttivi sia di natura più duratura sul mercato del lavoro, a cui bisognava aggiungere il costo addizionale dell'energia, dovendo rispondere sia ai sotto investimenti nei combustibili fossili degli ultimi anni che allo sviluppo delle energie rinnovabili. L'invasione dell'Ucraina ha alimentato ulteriormente queste tensioni attraverso un duplice shock energetico e alimentare. Tre mesi fa, affermavo che, data la fragilità dell'economia russa, era improbabile che V. Putin si impegnasse in un conflitto a lungo termine, a meno di assumersi il rischio di provocare il crollo dell'economia e del suo regime. Era stata sottovalutata la sua linea oltranzista, spinta dall'ambizione di riportare la Russia ai suoi confini storici.

Inoltre, quali sono le nostre aspettative per i prossimi mesi? C'è da temere che V. Putin metta in atto la sua minaccia di ridurre ulteriormente l'approvvigionamento di gas dell'Europa, trascinando quindi il nostro continente in un'inevitabile recessione. Mettere in luce la nostra vulnerabilità comporterebbe un deprezzamento degli asset europei, compreso ovviamente l'euro. Già la Germania ne sta risentendo, poiché registra il suo primo deficit commerciale da trent'anni a questa parte. Al contrario, le prospettive della Cina paiono più incoraggianti. Poco colpita dall'inflazione, la sua attività economica è sostenuta dal moltiplicarsi di piani di sostegno all'attività. Gli Stati Uniti, meno minacciati dagli shock energetici e alimentari, dovranno fare i conti con la politica monetaria della Fed, il cui carattere restrittivo dovrebbe tuttavia attenuarsi con il rallentamento atteso dell'attività economica. Questo andamento dovrebbe favorire i titoli ad alta visibilità, penalizzati dai mercati nell'ultimo anno, ma la cui solidità in termini di crescita dovrebbe essere rivalutata.

In questi mercati complessi ma ricchi di opportunità, ci impegneremo a gestire i rischi dei nostri portafogli in modo particolarmente scrupoloso. Nella speranza di contribuire con maggiore successo alla vostra serenità in questo periodo angosciante, mi permetto di augurarvi buone vacanze e vi porgo, Gentile Signora, Egregio Signore, i miei 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.

