



LA LETTERA DI EDOUARD CARMIGNAC

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

Parigi, 8 luglio 2020

Gentile Signora, Egregio Signore,

Mentre le nostre economie stanno uscendo faticosamente dalla fase di apatia, e mentre il COVID non si placa negli Stati Uniti e continua a devastare molti paesi emergenti, con il timore di una seconda ondata in autunno insieme alla chiusura di aziende che si sono indebolite, i mercati azionari globali registrano nuove performance positive di settimana in settimana.

Tutto ciò è razionale? I mercati si trovano in uno stato di assenza di gravità? Il loro ottimismo potrebbe accogliere favorevolmente l'avvio di un nuovo contesto, dettato dal nostro **rifiuto dell'insicurezza**. In passato le recessioni, dopo essere state annunciate, venivano combattute attraverso politiche monetarie aggressive, spesso accompagnate da stimoli fiscali modesti. Oggi, di

fronte al rischio della pandemia, le attività economiche sono state sospese e il rischio di recessione è stato scongiurato attraverso la diffusione generalizzata di tassi negativi inferiori a zero e massicce misure di sostegno fiscale. Il costo della crisi per i paesi ricchi è quindi enorme: quasi il 10% del PIL, ovvero da cinque a sei anni di crescita.

Ciò è sostenibile? Sicuramente no. Tuttavia, fintanto che l'esplosione del debito pubblico viene assorbito sostanzialmente dalle Banche Centrali, e che quasi tutti i paesi adottano politiche di sostegno simili tra loro, l'attesa per la ripresa dell'attività globale diventa meno preoccupante.

A nostro avviso, il prezzo effettivo della crisi risiede altrove. Il rifiuto dell'insicurezza ci rende fragili rafforzando la nostra dipendenza dallo Stato, indebolisce lo spirito imprenditoriale e crea di fatto un reddito universale. Oltre al consolidamento dell'assistenzialismo, l'agevolazione del telelavoro può avere gravi conseguenze. Dal momento in cui la presenza di un collaboratore non è più necessaria, perché non optare per assunzioni a parità di capacità e a un costo minore a Marrakech o a Bangalore? Infine, l'inesorabile accelerazione digitale indotta dalla crisi sta distruggendo molti posti di lavoro, che la lentezza della crescita non riuscirà a riassorbire. Pertanto, cosa accadrà ai servizi postali quando gli scambi di corrispondenza si saranno ridotti notevolmente? ... diventeranno dei semplici addetti alle consegne come quelli di Amazon?

Quest'analisi rafforza la validità dei nostri principali obiettivi di gestione, così come illustrati in una lettera precedente. «La priorità della gestione obbligazionaria non è più quella di gestire i tassi d'interesse bensì i rischi di credito, sia pubblici che privati. La gestione dei rischi valutari torna al suo antico splendore e valorizza in particolare il grado di interesse dell'ultima valuta di riferimento, l'oro. In termini di gestione azionaria, questa crisi rafforza anche le tematiche di riferimento alla base delle nostre scelte. Siamo quindi indotti a svolgere online una parte crescente delle nostre attività: lavoro, acquisti, pagamenti, giochi, consulenze mediche... Il settore sanitario, storicamente favorito in quanto fonte di miglioramenti della nostra aspettativa di vita, torna a essere ancora più prioritario. Infine, la Cina esce fortemente vincente da questa crisi. L'avrà superata da sola, rimettendo in moto il suo apparato produttivo con tempistiche invidiabili.»

Augurandovi una splendida estate contrassegnata dai giusti investimenti -!, colgo l'occasione, Gentile Signora, Egregio Signore, per porgere 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.

