

COSA CAMBIA IL 2020?

di **Didier SAINT-GEORGES**

- Head of Portfolio Advisors, Managing Director and Member of the Strategic Investment Committee
07.10.2020

È sempre difficile proiettarsi nel futuro quando l'onda d'urto di un'esplosione non ha finito di propagarsi. La crisi sanitaria del 2020 rappresenta ovviamente uno di questi casi. I dati giornalieri, i conseguenti piani di emergenza, tendono a monopolizzare il pensiero degli osservatori, per non parlare dei colpi di scena della campagna presidenziale statunitense

Tuttavia riteniamo che l'intensità stessa dello shock del 2020 potrebbe innescare effetti potenzialmente determinanti a lungo termine per gli investitori.

“ L'intensità stessa dello shock del 2020 potrebbe innescare effetti determinanti a lungo termine ”

Queste ricadute colpiscono sia il potenziale di crescita economica che il futuro dell'inflazione; tutte problematiche che non possono essere ignorate quando ci si interroga sulle prospettive dei mercati.

Il futuro della crescita

Nell'immediato, i governi si sono fatti carico della quasi totalità delle perdite sui redditi delle famiglie dovute alla crisi. Questo attivismo senza precedenti consente attualmente di osservare segnali di ripresa incoraggianti. Ma questo proattivismo ha spinto i disavanzi di bilancio a livelli esorbitanti, che soltanto un intervento altrettanto fuori dal comune delle Banche Centrali ha consentito di finanziare.

Riteniamo che sarebbe illusorio o per lo meno ottimistico fare affidamento sul proseguimento incontrollato di questo movimento. Il problema della sostenibilità dei deficit pubblici non potrà essere evitato per sempre. È quindi la prospettiva di uno "scenario limite" di sostegno finanziario che va integrato nella visione a lungo termine.

Naturalmente, la probabile scoperta di un vaccino aiuterà presto a tornare a una certa normalità. Ma non bisogna assolutamente sottovalutare il lasso di tempo intercorrente prima che un vaccino possa confinare nel passato l'impatto della pandemia.

Riteniamo quindi che in questa fase lo scenario di riferimento da tenere in considerazione sia quello di una crescita debole a medio termine. I settori che si sono adattati perfettamente a questo indebolimento del contesto economico saranno in grado di aumentare maggiormente il loro vantaggio concorrenziale, e quindi la loro sovraperformance relativa.

“La crescita potenziale è ancora debole e pone le Banche Centrali nell'impossibilità di inasprire le loro politiche monetarie”

Il futuro dell'inflazione

Non sorprende che questo scenario di rinascita economica molto difficile spinga a riflettere su una “nuova teoria monetaria”. Se la creazione di moneta viene effettuata principalmente per finanziare i deficit di bilancio, sul lungo periodo si porrà il problema del valore intrinseco delle valute. Giustifica il mantenimento di un rischio di cambio contenuto all'interno dei portafogli e di un'esposizione significativa all'oro.

L'altro problema sollevato da questo scenario è quello dell'inflazione. È vero che nel breve periodo non mancano le argomentazioni a favore di un aumento dei prezzi e che i governi e le Banche Centrali auspicano la ripresa dell'inflazione, che ridurrebbe il costo reale del debito pubblico.

Tuttavia, le pressioni deflazionistiche a lungo termine restano molto forti. Oltre agli effetti del sovraindebitamento, l'ambito tecnologico ha creato economie di scala che hanno abbattuto il costo dei servizi erogati. È in grado di soddisfare, letteralmente senza limiti di capacità, aumenti anche improvvisi della domanda di comunicazioni virtuali, di accesso alle informazioni o di archiviazione dei dati.

Anche se il desiderio di una certa ripresa dell'inflazione dovesse concretizzarsi, la determinazione delle Banche Centrali a mantenere i tassi d'interesse reali più bassi possibili rappresenta una prospettiva abbastanza chiara per i mercati obbligazionari, e costituisce un ulteriore aspetto di contesto favorevole al prezzo dell'oro.

Quindi, anche se la prospettiva di maggiore chiarezza a breve termine giustifica una certa esposizione al tema della “ripartenza delle economie” all'interno dei portafogli, lo shock del 2020 ha rafforzato le nostre convinzioni sulle tendenze a medio termine. I nostri Fondi restano quindi strutturati su titoli growth di qualità elevata, miniere aurifere, obbligazioni corporate, rigorosamente selezionate per la loro capacità di superare questo periodo travagliato senza grandi difficoltà, e sulla riduzione dell'esposizione valutaria.

Fonte: Carmignac, Bloomberg, 06/10/2020

Questo è un documento pubblicitario. Il presente articolo 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. Le informazioni contenute nel presente articolo possono essere incomplete e potrebbero subire modifiche in qualsiasi momento senza preavviso. Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Il riferimento a titoli o strumenti finanziari specifici 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 ha la facoltà di effettuare transazioni con tali strumenti prima della pubblicazione della comunicazione. I portafogli dei Fondi Carmignac possono essere modificati in qualsiasi momento.