



La nostra analisi di investimento mensile: giugno 2022



Autore/i
Kevin Thozet

Data di pubblicazione
7 Luglio 2022



Il mese di giugno è stato particolarmente vivace, in un contesto di deterioramento di alcuni indicatori di fiducia¹ e di forte aumento dell'inflazione che ha toccato nuovi livelli massimi². La prospettiva che le Banche Centrali dei cosiddetti paesi sviluppati inaspriscano la politica monetaria nel bel mezzo di un rallentamento ciclico, rappresenta una vera e propria fonte di incertezza per gli investitori.

Volatilità sui mercati obbligazionari...

In questo contesto, i mercati obbligazionari hanno registrato nuovi livelli massimi di volatilità. Il prezzo delle obbligazioni governative tedesche decennali ha registrato variazioni giornaliere del 2%, un evento raro in vent'anni. Inoltre, i premi per il rischio sono aumentati in modo esponenziale sul mercato del credito e nel caso dei paesi "periferici", con i rendimenti decennali dei titoli governativi italiani che, ad esempio, sono passati dal 3% a oltre il 4% in pochi giorni.

Di conseguenza la Banca Centrale Europea (BCE), già intenzionata a inasprire la propria politica monetaria il più rapidamente possibile, ha dovuto annunciare con urgenza l'istituzione di un nuovo strumento per evitare il rischio di frammentazione nell'Eurozona e allentare le tensioni. Manteniamo, tuttavia, posizioni corte nei tassi di interesse europei, poiché: 1) il piano straordinario di acquisto titoli della BCE sta volgendo al termine; 2) il mancato finanziamento delle misure di sostegno di bilancio determina un fitto piano di emissioni quest'estate, in particolare per Francia e Italia. Tutti elementi sufficienti per spingere al rialzo i rendimenti di questi due paesi.

... Prudenza sui mercati azionari

Sul fronte azionario, il persistere dell'inflazione e il rallentamento della crescita, con le loro ripercussioni sui margini delle società e sulla domanda, ci hanno indotti a mantenere un approccio relativamente prudente, con un'esposizione azionaria netta dei nostri Fondi misti compresa tra il 5% e il 20% a giugno. Abbiamo invece investito maggiormente nei settori difensivi (nettamente rappresentati nei nostri portafogli, data la loro resilienza): sanitario, beni di largo consumo e i segmenti dei consumi discrezionali, dove la domanda è quella meno flessibile.

La principale eccezione rispetto a questa tendenza decisamente difensiva è rappresentata dalla Cina, dove i titoli azionari registrano ormai una delle migliori performance dall'inizio dell'anno tra le principali economie mondiali. I segnali di allentamento da parte di Pechino sui fronti monetario, fiscale, normativo e sanitario contrastano in modo positivo con l'inasprimento in atto o imminente nel resto del mondo.

Gestione attiva sull'euro-dollaro

Abbiamo inoltre gestito attivamente le nostre strategie valutarie, diminuendo notevolmente l'esposizione all'euro a favore del dollaro statunitense. Più che la differenza tra i tassi di interesse applicati in Europa e negli Stati Uniti, la prospettiva che i prezzi sulle importazioni di energia possano aumentare e l'eventualità di piani di emergenza che limitino le esportazioni europee sono di pessimo auspicio per la moneta unica.

Abbiamo inoltre aperto posizioni corte nella sterlina inglese, poiché l'economia britannica è sull'orlo della recessione dopo tre mesi di crescita nulla o negativa, mentre i prezzi stanno ancora registrando aumenti a due cifre nel Regno Unito.

Al fine di registrare un rimbalzo, al momento facciamo affidamento sull'esposizione ridotta ai mercati obbligazionari, sul potenziale di asimmetria del portafoglio azionario, in particolare attraverso la sua riesposizione graduale alla Cina, e sui nostri investimenti in dollari. Tale rimbalzo potrebbe registrare un'accelerazione una volta confermato il calo dell'inflazione, previsto nei prossimi mesi in Europa.

[Per scoprire le nostre ultime analisi di mercato](#)

Fonte : Carmignac, Bloomberg, 06/07/2022

¹ Con l'indice del sentiment dei consumatori dell'Università del Michigan ai minimi mai raggiunti dalla sua costituzione oltre 40 anni fa, così come in Inghilterra, le stime flash degli indici PMI (indici dei responsabili statunitensi degli acquisti) sono risultate nettamente inferiori alle aspettative.

² 10% in Spagna su base annua, mai registrato dal 1985; 8,6% negli Stati Uniti; 8,6% nell'Eurozona

Communication publicitaire Source : Carmignac. Ceci est une communication publicitaire. Ce document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Les informations contenues dans cet article peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment.

CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F - 75001 Paris Tél : (+33) 01 42 86 53 35 Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. SA au capital de 15,000,000 € - RCS Paris B 349 501 676
CARMIGNAC - GESTION Luxembourg City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg Tel : (+352) 46 70 60 1 - Filiale de Carmignac Gestion. Société de gestion de fonds d'investissement agréée par la CSSF. SA au capital de 23 000 000 € - RC Luxembourg B67549

