



La nostra analisi di investimento mensile: Maggio 2022



Autore/i
Kevin Thozet

Data di pubblicazione
24 Giugno 2022



Le preoccupazioni si spostano dall'inflazione alla crescita

Contrassegnato da un'interpretazione ottimistica di parecchi indicatori economici deteriorati (in particolare negli Stati Uniti), il mese di maggio ha registrato una ripresa degli asset finanziari.

I mercati azionari hanno quindi realizzato un rimbalzo di oltre il 5% rispetto ai minimi del mese quando, allo stesso tempo, la pressione è diminuita sui mercati obbligazionari (il rendimento dei titoli governativi statunitensi a 10 anni è passato dal 3,2% al 2,8%, e quello dei premi per il rischio di credito dal 4,9% al 4,2%).

Con indicatori orientati verso un rallentamento economico più brusco del previsto (mercato immobiliare, indicatori regionali relativi alla congiuntura economica, indici dei responsabili degli acquisti, ecc.), la situazione sui mercati è in effetti cambiata.

In precedenza, gli investitori avevano ritenuto che le Banche Centrali, in primis la Federal Reserve (Fed), fossero più preoccupate delle forti dinamiche inflazionistiche che del deterioramento della congiuntura economica; prevedono ormai un cambio di marcia da parte del Presidente della Fed. Il mercato si aspetta quindi che Jerome Powell opti per un percorso di normalizzazione monetaria meno rigida rispetto a quanto previsto inizialmente, con un numero inferiore di rialzi dei tassi dopo i dati del mese scorso.

Lo spettro della “stagflazione”

Questo rinnovato ottimismo, ampiamente sostenuto da un sentiment di mercato eccessivamente negativo, desta qualche dubbio e invita alla cautela.

In effetti, alcuni prezzi sono in costante aumento, con i rivenditori che non riescono a trasferire in capo ai clienti tutti gli aumenti che stanno subendo, proprio quando anche le famiglie stanno riducendo i consumi. Il ribasso registrato da Walmart il mese scorso sul mercato azionario è indicativo di questa situazione, con un calo di quasi il 20% della quotazione azionaria del colosso statunitense della distribuzione nel periodo. Mentre il picco dell’inflazione sta per essere raggiunto negli Stati Uniti, l’aumento dei prezzi potrebbe ancora proseguire fino all’autunno in Europa.

In questo contesto, non si può escludere un aumento di 50 punti base dei tassi della Banca Centrale Europea, dopo l’avvio dei rialzi dei tassi di riferimento previsto per luglio. Una situazione che, tuttavia, porrà qualche problema date le differenze di orientamenti economici tra i 27 Stati membri, e in merito al finanziamento delle misure di sostegno attraverso il debito.

Pertanto, il “put” delle Banche Centrali pare molto lontano. Non possono più, come in passato, offrire piani di salvataggio e imprimere impulso all’apparato economico in caso di crisi, considerate le pressioni inflazionistiche in atto (rimpatrio delle catene di produzione, transizione energetica, mutamento della struttura del risparmio).

Si tratta di un’effettiva fonte di preoccupazione, poiché molte bolle si sono formate a seguito di misure di sostegno adottate da molti anni a questa parte a livello mondiale. Tuttavia, in termini storici, i rialzi dei tassi di interesse hanno pressoché sistematicamente innescato lo scoppio di bolle speculative e/o di crisi sui mercati.

Adeguamento della gestione dei nostri portafogli

In questo contesto, abbiamo mantenuto l’orientamento [illustrato nei dettagli il mese scorso](#) nelle nostre strategie azionarie. Abbiamo conservato un tasso di esposizione azionaria compreso tra il 5% e il 15% a maggio, con una preferenza per i titoli di qualità e con un profilo difensivo, poiché le dinamiche in termini di utili societari potrebbero indebolirsi in un contesto di rallentamento della crescita e di persistenza dell’inflazione. Ad esempio, abbiamo ridotto l’esposizione al settore bancario a favore dei titoli appartenenti al settore sanitario e a quello dei consumi di base.

Abbiamo inoltre iniziato ad aumentare il posizionamento nei titoli legati all’oro, per fare fronte a un’eventuale accelerazione del rallentamento economico. Questa esposizione potrebbe inoltre fungere da copertura qualora l’economia statunitense dovesse alla fine dimostrarsi maggiormente resiliente, poiché tale prospettiva aumenta la probabilità di normalizzazione monetaria a tappe forzate, e quindi il rischio di crollo dei mercati.

Sui mercati obbligazionari stiamo coprendo quasi tutti i nostri investimenti nel credito contro il rischio idiosincratico (ovvero, un rischio intrinseco a un’azienda o a uno Stato), attraverso strumenti di copertura su indici, che offrono più valore rispetto al rischio sistemico. All’interno dell’universo emergente, privilegiamo le obbligazioni emesse da paesi che traggono vantaggio dall’aumento dei prezzi delle materie prime e dalla rilocalizzazione delle catene di approvvigionamento.

Infine, in tale contesto, la liquidità rappresenta ancora una componente sostanziale dei portafogli, finalizzata a permetterci di cogliere le opportunità di investimento che, in un secondo tempo, potrebbero diventare anche driver di performance dei nostri Fondi.

Fonte: Carmignac, Bloomberg, 09/06/2022

[Scopri le nostre ultime analisi di mercato](#)

Comunicazione di marketing. Nel caso di interesse in un Fondo della gamma Carmignac si prega di prendere contatto con il proprio Consulente e di consultare il KID/prospetto prima di prendere una decisione finale di investimento.

La presente pagina web non può essere riprodotta, totalmente o parzialmente, senza la previa autorizzazione della Società di gestione. Le informazioni ivi contenute non costituiscono né un'offerta di sottoscrizione né una consulenza di investimento. Esso non intende fornire consulenza fiscale, giuridica o contabile e non deve essere utilizzato in tal senso. Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non deve essere utilizzato per valutare la convenienza di un investimento in titoli o partecipazioni in esso illustrati né per qualsivoglia altra finalità. Le informazioni contenute nel presente documento possono essere parziali e possono essere modificate senza preavviso. Esse sono aggiornate alle data di redazione del presente documento e sono tratte da fonti proprietarie e non proprietarie ritenute affidabili da Carmignac. Non sono necessariamente esaustive o accurate. Di conseguenza, Carmignac, i suoi dirigenti, dipendenti o agenti non ne garantiscono l'accuratezza o l'affidabilità e declinano ogni responsabilità in caso di errori e omissioni (compresa la responsabilità verso terzi in caso di negligenza).

Le performance passate non sono un'indicazione delle performance future. Le performance sono calcolate al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di ingresso applicate dal distributore). Il rendimento può aumentare o diminuire a causa di oscillazioni valutarie per le quote senza copertura valutaria.

La decisione di investire in detto fondo dovrebbe tenere conto di tutti i suoi obiettivi e le sue caratteristiche descritte nel relativo prospetto. 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. 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. Scala di Rischio del KIID (Informazioni chiave per gli investitori). Il rischio 1 non significa che l'investimento sia privo di rischio. Questo indicatore può evolvere nel tempo. L'orizzonte di investimento raccomandato si intende come periodo minimo e non è una raccomandazione a vendere allo scadere di tale periodo.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Le informazioni contenute nel presente documento sono di proprietà esclusiva di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti, non possono essere copiate né distribuite e non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza o l'attualità. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non sono responsabili di eventuali danni o perdite derivanti dall'uso di tali informazioni. Alcuni soggetti o paesi potrebbero subire restrizioni di accesso ai Fondi.

Il presente documento non è rivolto a soggetti in giurisdizioni dove (a causa della nazionalità, residenza o altro di tale soggetto) il documento o la disponibilità di tale documento sono vietati. I soggetti ai quali si applicano tali divieti non devono avere accesso al presente documento. L'imposizione fiscale dipende dalla situazione del singolo investitore. I Fondi della gamma Carmignac non sono registrati per la distribuzione al dettaglio in Asia, Giappone, Nordamerica e Sudamerica. I Fondi Carmignac sono registrati a Singapore nel quadro del regime estero limitato (rivolto esclusivamente a clienti professionali). I Fondi non sono registrati ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. I Fondi non possono essere offerti o venduti, in maniera diretta o indiretta, a beneficio o per conto di una "U.S. Person" secondo la definizione della normativa statunitense Regulation S e FATCA. I rischi, le commissioni e le spese applicate ai Fondi della gamma Carmignac sono descritti nel KID (documento contenente le informazioni chiave) e nei prospetti. Il KID deve essere consegnato al sottoscrittore prima della sottoscrizione. Leggere il KID prima della sottoscrizione. I Fondi non sono a capitale garantito e gli investitori possono perdere parte o tutto il loro capitale. I Fondi presentano un rischio di perdita di capitale.

Carmignac Portfolio fa riferimento ai comparti Carmignac Portfolio SICAV, una società di investimento di diritto lussemburghese e conforme alla Direttiva UCITS. I Fondi sono fondi comuni di investimento disciplinati dalla legge francese (FCP) conformi alla Direttiva UCITS o AIFM. La Società di gestione può interrompere la promozione nel Suo paese in qualsiasi momento.

Italia: I prospetti, KID e rapporti di gestione annuali del Fondo sono disponibili sul sito www.carmignac.it o su semplice richiesta alla Società di Gestione. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)

In Svizzera, i prospetti, il KID e i rapporti di gestione annui sono disponibili sul sito internet www.carmignac.ch e presso il nostro rappresentante di gestione in Svizzera, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Il soggetto incaricato dei pagamenti è CACEIS Bank, Montrouge, succursale a Nyon / Svizzera, Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Gli investitori possono accedere a un riepilogo dei loro diritti in italiano al seguente link sezione 6.](#)

CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F - 75001 Paris Tél : (+33) 01 42 86 53 35 Società di gestione di portafogli autorizzata dall'AMF S.A. con capitale di 15000 000 € - R.C. di Parigi B 349 501 676

CARMIGNAC GESTION LUXEMBOURG City Link - 7, rue de la Chapelle - L - 1325 Luxembourg Tel : (+352) 46 70 60 1 Filiale di Carmignac Gestion - Investment fund management company approved by the CSSF S.A. con capitale di 23 000 000 € - R.C. Lussemburgo B 67 549